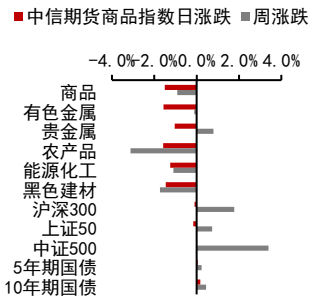
中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

2021-01-25

美国 PMI 好于预期，欧洲 PMI 弱于美国

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



报告要点

美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 59.1，明显好于预期值 56.5 和前值 57.1，服务业 PMI 亦再次回升。近期美国新增确诊病例减少可能改善了经济预期。欧元区 1 月制造业 PMI 初值为 54.7，与预期值 54.5 基本一致，略低于前值 55.2。1 月份欧元区 PMI 大体符合预期，明显低于美国 PMI 表现，反映欧洲经济修复动能低于美国。

宏观研究团队

研究员：
张革
021-60812988
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

摘要：

一、上周经济及市场回顾：

上周商品市场表现分化，部分农产品大跌，而沪锡、PVC 等表现偏强。全球股市总体趋于上涨，我国国债收益率回落，而海外国债收益率趋于上升。

国内商品涨跌幅前五：沪锡 5.70%、PVC5.41%、玻璃 4.77%、塑料 3.61%、PP2.38%；动煤-11.13%、LPG-8.18%、菜粕-7.39%、鸡蛋-6.90%、豆粕-6.27%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：沪金 3.83、沪锡 2.33、棕榈 2.20、沪银 2.14、塑料 1.72；豆粕-8.89、沪镍-2.93、铁矿-2.92、TA-2.64、动煤-2.34

板块沉淀资金流入流出(亿元)：贵金属 5.97、能源化工-0.27、黑色建材-5.36、有色金属-7.18、农产品-12.92

二、本周重点关注：

1 月份美国 Markit PMI 明显好于预期，服务业 PMI 亦再次回升，近期美国新增确诊病例减少可能改善了经济预期。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 59.1，明显好于预期值 56.5 和前值 57.1。近几个月美国疫情的扩散并未阻碍制造业的修复。一方面，制造业生产受疫情影响相对较小；另一方面，美国财政补贴对消费的拉动对美国制造业构成强有力的支撑。1 月份美国服务业 PMI 初值 57.5，也显著好于预期值 53.6。服务业受疫情的影响相对较大。12 月份疫情的扩散使得美国服务业 PMI 下滑 3.6 个百分点至 54.8。今年 1 月份美国服务业 PMI 再次回升到 57.5 的较高水平，可能与近期美国新增确诊病例有所减少有关。

1 月份欧元区 PMI 大体符合预期，明显低于美国 PMI 表现，反映欧洲经济修复动能低于美国。欧元区 1 月制造业 PMI 初值为 54.7，与预期值 54.5 基本一致，略低于前值 55.2；服务业 PMI 初值为 45，与预期值 44.5 基本一致，略低于前值 46.4。去年 10 月份以来欧元区服务业 PMI 一直低于 47，反映疫情扩散对欧元区服务业的抑制相当显著。值得注意的是，欧元区 PMI 水平明显低于美国，反映欧洲经济动能弱于美国。

风险提示：国内政策收紧、中美关系恶化

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、上周经济及市场回顾

上周商品市场表现分化，部分农产品大跌，而沪锡、PVC 等表现偏强。全球股市总体趋于上涨，我国国债收益率回落，而海外国债收益率趋于上升。

图表1： 全球资产 1 周表现

国内商品		海外商品		股指		国债(BP)		外汇		
沪锡	5.70%	COMEX 黄金	1.43%	上证综指	1.13%	中国 2 年	-3.46	人民币	6.4819	-0.02%
PVC	5.41%	COMEX 白银	2.77%	深圳成指	3.97%	中国 5 年	-2.61	美元	90.238	-0.59%
玻璃	4.77%	LME 铜	0.66%	沪深 300	2.05%	中国 10 年	-3.23	欧元	1.2171	0.74%
塑料	3.61%	LME 铝	0.63%	上证 50	0.75%	美国 2 年	-1.2	英镑	1.3686	0.71%
PP	2.38%	ICE 布油	0.56%	中证 500	3.43%	美国 5 年	-1.9	日元	103.78	0.07%
豆粕	-6.27%	NYMEX 原油	-0.29%	标普 500	1.94%	美国 10 年	0.3	澳元	0.7715	0.16%
鸡蛋	-6.90%	CBOT 大豆	-7.41%	纳斯达克	4.19%	英国 10 年	1.95	加元	1.2733	-0.01%
菜粕	-7.39%	CBOT 玉米	-5.83%	富时 100	-0.60%	德国 10 年	3	卢布	75.289	-2.31%
LPG	-8.18%	ICE2 号棉花	1.07%	德国 DAX	0.63%	日本 10 年	0.5	雷亚尔	5.4705	-3.13%
动煤	-11.13%	ICE11 号糖	-3.53%	日经 225	0.39%					

资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表2： 期货市场沉淀资金及其变化

板块	5日沉淀资金变化(亿)
合计	-48.35
金融	-28.60
商品	-19.75
贵金属	5.97
能源化工	-0.27
黑色建材	-5.36
有色金属	-7.18
农产品	-12.92

板块	20日沉淀资金变化(亿)
合计	90.17
金融	71.49
商品	18.68
能源化工	19.70
农产品	14.19
黑色建材	-3.23
有色金属	-5.07
贵金属	-6.91

板块	沉淀资金(亿)
合计	1882.77
金融	779.00
商品	1103.77
农产品	282.96
能源化工	261.43
黑色建材	247.07
有色金属	188.83
贵金属	123.49

品种	5日沉淀资金变化(亿)
沪金	3.83
沪锡	2.33
棕榈	2.20
沪银	2.14
塑料	1.72
动煤	-2.34
TA	-2.64
铁矿	-2.92
沪镍	-2.93
豆粕	-8.89

品种	20日沉淀资金变化(亿)
豆粕	6.02
苹果	5.16
纸浆	4.40
沪锡	4.33
原油	4.23
沪锌	-3.96
豆油	-4.29
沪银	-5.90
沪铜	-8.43
铁矿	-10.07

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	84.49
铁矿	69.00
豆粕	66.39
沪银	64.25
沪金	59.23
螺纹	55.66
焦炭	51.73
沪镍	42.73
TA	38.36
豆油	36.14

资料来源：Wind 中信期货研究部

说明：沉淀资金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

二、本周重点关注

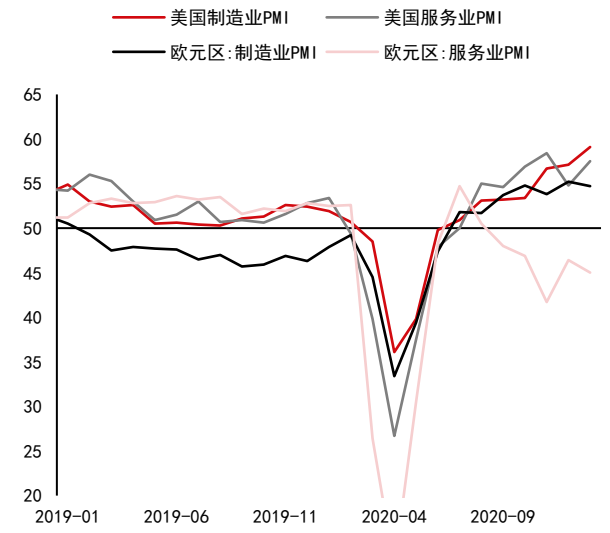
（一）本周重点关注：

1 月 23 号 Markit 公布主要经济体 PMI 初值，**美国 PMI 明显好于预期，而欧元区 PMI 相对偏弱。目前美欧新增确诊病例有减少迹象，但疫情受控尚需时间。**

1 月份美国 Markit PMI 明显好于预期，服务业 PMI 亦再次回升，近期美国新增确诊病例减少可能改善了经济预期。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 59.1，明显好于预期值 56.5 和前值 57.1。美国制造业 PMI 在去年 7 月份首次超过 50 的临界水平，此后持续回升。近几个月美国疫情的扩散并未阻碍制造业的修复。一方面，制造业生产受疫情影响相对较小；另一方面，美国财政补贴对消费的拉动对美国制造业构成强有力的支撑。1 月份美国服务业 PMI 初值 57.5，也显著好于预期值 53.6。服务业受疫情的影响相对较大。12 月份疫情的扩散使得美国服务业 PMI 下滑 3.6 个百分点至 54.8。今年 1 月份美国服务业 PMI 再次回升到 57.5 的较高水平，可能与近期美国新增确诊病例有所减少有关。

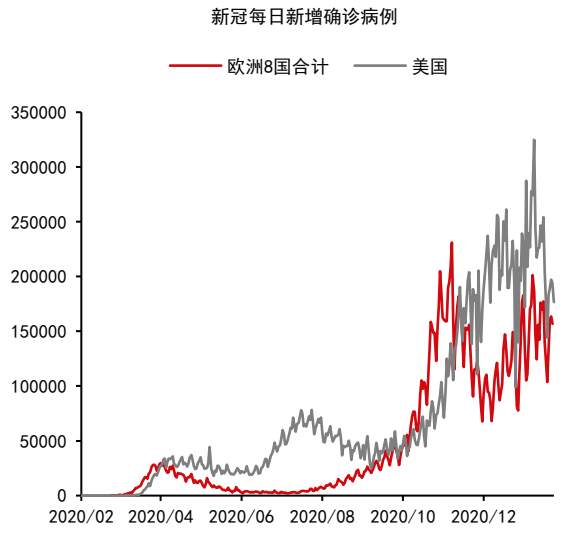
1 月份欧元区 PMI 大体符合预期，明显低于美国 PMI 表现，反映欧洲经济修复动能低于美国。欧元区 1 月制造业 PMI 初值为 54.7，与预期值 54.5 基本一致，略低于前值 55.2；服务业 PMI 初值为 45，与预期值 44.5 基本一致，略低于前值 46.4。去年 10 月份以来欧元区服务业 PMI 一直低于 47，反映疫情扩散对欧元区服务业的抑制相当显著。值得注意的是，欧元区 PMI 水平明显低于美国，反映欧洲经济动能弱于美国。

图表：美欧 PMI 初值



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：美欧新冠每日新增确诊病例



资料来源：Wind 中信期货研究部

（二）周末要闻

国务院领导人主持召开专家企业家座谈会，征求对政府工作报告、“十四五”规划纲要的意见建议。国务院领导人指出，要着力巩固经济稳定恢复增长的基础，保持宏观政策的连续性、稳定性、可持续性，继续直接面向市场主体发展需求，保持必要合理的财政货币政策力度，支持企业特别是中小微企业克服困难、增强发展能力，同时合理完善政策举措，为应对不确定性留有余地，稳定市场预期，促进经济平稳运行和持续健康发展。

外汇局：2020 年 12 月，银行结汇 16597 亿元人民币，售汇 12240 亿元人民币，结售汇顺差 4358 亿元人民币；按美元计值，银行结汇 2537 亿美元，售汇 1871 亿美元，**结售汇顺差 666 亿美元。**外汇局表示，当前人民币汇率处于合理均衡区间，既不会只升不贬，也不会只贬不升。未来外汇市场将进一步巩固和呈现总体平衡、双向波动的特征。

外汇局：2021 年要继续推进资本项目双向开放，推进 QDLP、QFLP 试点，扩大 QDLP 试点范围；扩大贸易外汇收支便利化试点，支持更多地区，特别是中西部地区加入试点；建设开放多元、功能健全的外汇市场，支持金融机构推出更多适应外汇市场需求的外汇衍生产品。

美**国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 59.1，预期 56.5，前值 57.1**；服务业 PMI 初值 57.5，预期 53.6，前值 54.8；综合 PMI 初值 58，前值 55.3。

欧元区 1 月制造业 PMI 初值 54.7，预期 54.5，前值 55.2；服务业 PMI 初值 45，预期 44.5，前值 46.4；综合 PMI 初值 47.5，预期 47.6，前值 49.1。

日本 1 月制造业 PMI 为 49.7，前值 50；Markit 服务业 PMI 为 45.7，前值 47.7；综合 PMI 为 46.7，前值 48.5。

日本 2020 年 12 月 CPI 同比降 1.2%，预期降 1.3%，前值降 0.9%；环比降 0.1%，前值降 0.4%；核心 CPI 同比降 1%，预期降 1.1%，前值降 0.9%。

（三）本周重要经济数据及事件

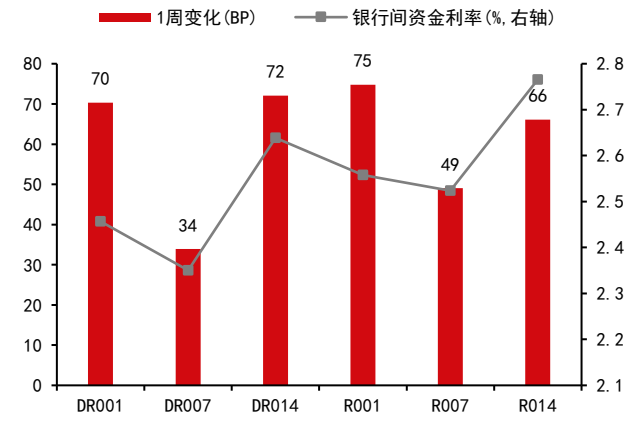
图表3： 重要经济数据及事件

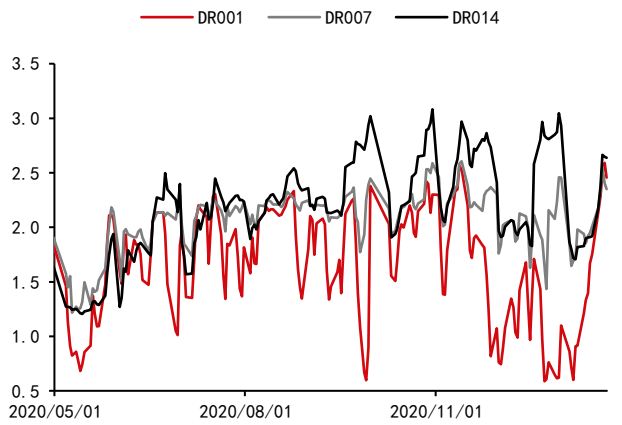
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/1/25	17:00	德国	1 月 IFO 景气指数:季调(2015 年 0)	92.1	90	--
2021/1/26	15:00	英国	11 月失业率:季调(%)	4.9	5.1	--
2021/1/27	9:30	中国	12 月工业企业利润:累计同比(%)	2.4	--	--
2021/1/27	21:30	美国	12 月耐用品除国防外订单(初值):环比:季调(%)	0.71	--	--
2021/1/28	4:00	美国	1 月美联储公布利率决议			
2021/1/28	18:00	欧盟	1 月欧元区:经济景气指数:季调	90.4	--	--
2021/1/28	21:30	美国	1 月 23 日当周初次申请失业金人数(万人)	90.0	--	--
2021/1/28	21:30	美国	第四季度 GDP(初值):环比折年率(%)	33.4	--	--
2021/1/28	21:30	美国	第四季度不变价:个人消费支出: :环比折年率	41	--	--
2021/1/28	23:00	美国	12 月新房销售(千套)	59	--	--
2021/1/29	7:30	日本	12 月失业率:季调(%)	2.9	--	--
2021/1/29	7:50	日本	12 月工业生产指数:同比(%)	-3.92	--	--
2021/1/29	15:00	德国	12 月失业率:季调(%)	4.5	--	--
2021/1/29	15:00	德国	12 月失业人数:季调(千人)	1,980.00	--	--
2021/1/29	17:00	德国	第四季度 GDP:环比:季调(%)	8.5	--	--
2021/1/29	17:00	德国	第四季度 GDP:同比:季调(%)	-4	--	--
2021/1/29	21:30	美国	12 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	1.38	--	--
2021/1/29	21:30	美国	12 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	52,225.00	--	--

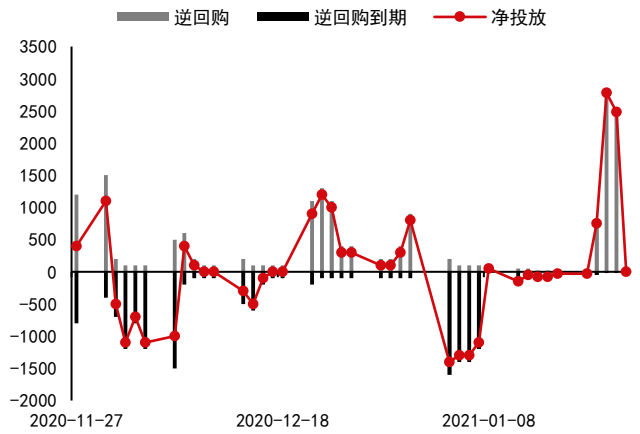
资料来源：Wind 中信期货研究部

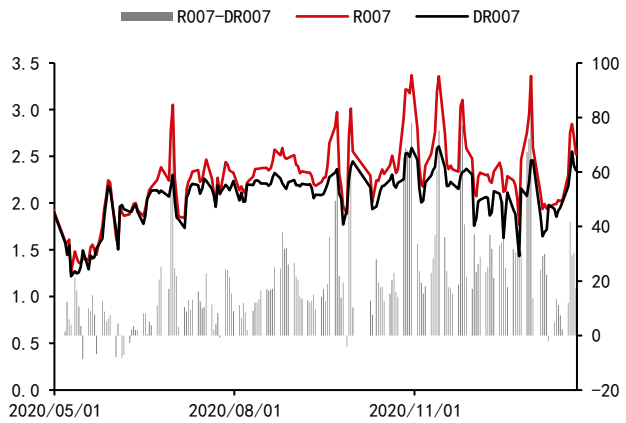
三、流动性跟踪

图表4： 银行间市场流动性跟踪



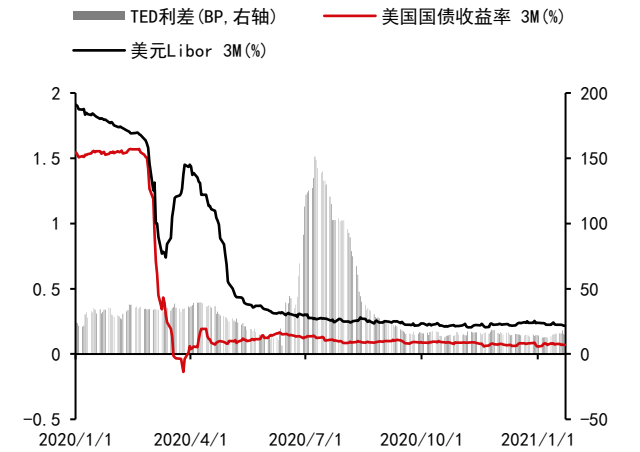






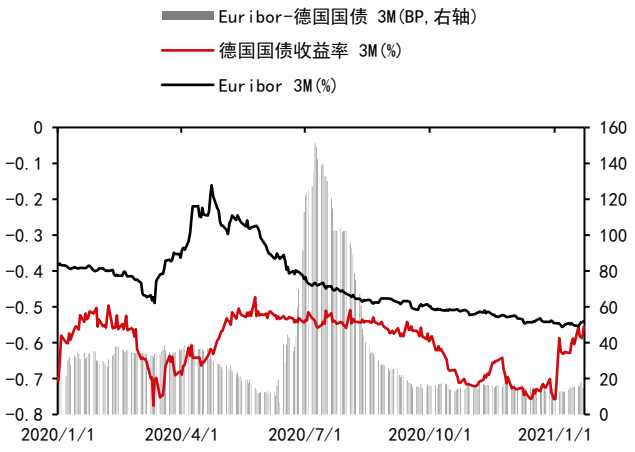
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5： 美元 Libor 及 TED 利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表6： Euribor 及其与德国国债利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

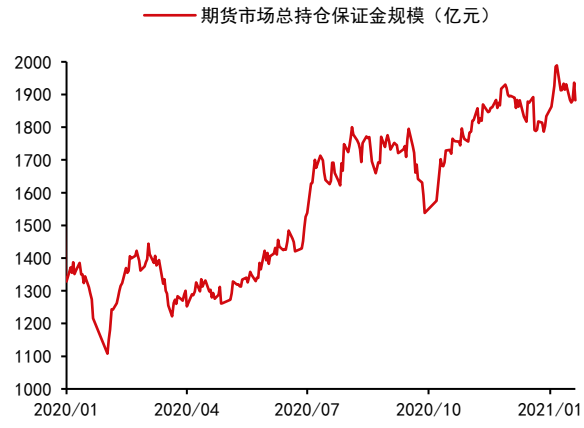
四、期货市场数据跟踪

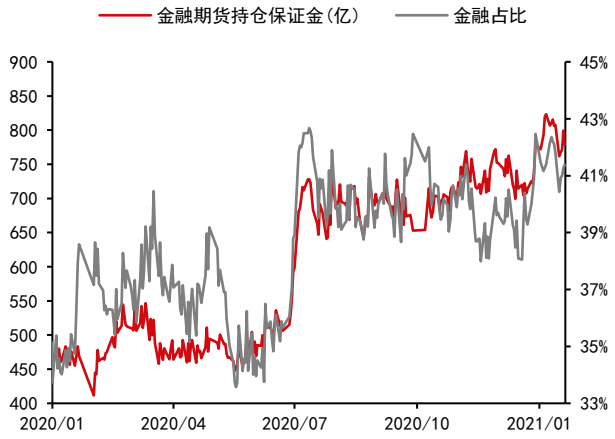
图表7： 国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化（亿）	5日沉淀资金变化（亿）	沉淀资金（亿）
合计			-53.36	-48.35	1882.77
金融			-20.22	-28.60	779.00
商品			-33.14	-19.75	1103.77
贵金属	-1.04%	0.79%	-4.59	5.97	123.49
黑色建材	-1.46%	-3.12%	-10.64	-12.92	247.07
有色金属	-1.56%	-1.10%	-10.79	-0.27	188.83
能源化工	-1.25%	-1.73%	-0.28	-5.36	261.43
农产品	-1.57%	-0.12%	-6.84	-7.18	282.96

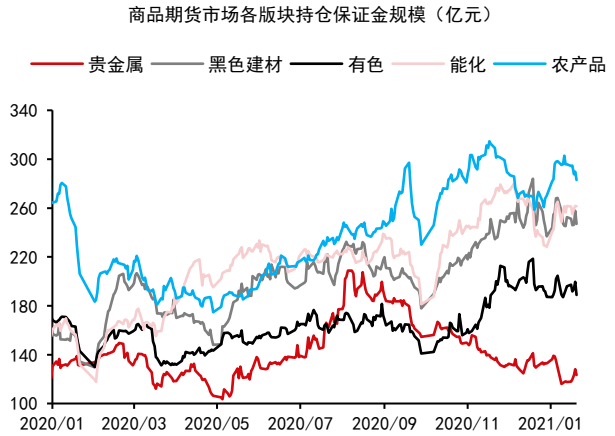
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 国内期货市场板块沉淀资金









资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 国内商品期货品种表现（按价格涨跌幅排序）

品种	5日涨跌幅	振幅	活跃度	20日涨跌幅
沪锡	5.70%	6.70%	1.29	7.25%
PVC	5.41%	6.26%	0.79	-0.16%
玻璃	4.77%	6.12%	1.84	-7.03%
塑料	3.61%	4.63%	1.33	-0.18%
PP	2.38%	3.52%	1.79	-1.01%
棉纱	1.78%	2.85%	1.59	3.65%
郑棉	1.53%	2.72%	0.58	2.84%
甲醇	1.44%	3.94%	1.20	-7.40%
沪铅	1.17%	3.74%	1.19	3.15%
沪银	1.03%	6.38%	2.21	-2.56%
连豆	0.90%	3.83%	1.82	1.14%
不锈钢	0.84%	4.22%	0.73	5.05%
沪金	0.80%	2.82%	0.94	-1.04%
红枣	0.77%	2.09%	0.71	5.39%
苹果	0.76%	5.24%	1.06	-6.09%
纯碱	0.73%	5.01%	1.65	-3.03%
沪镍	0.64%	3.78%	2.88	6.48%
苯乙烯	0.25%	6.47%	2.11	4.74%
沪铜	0.19%	2.14%	0.81	1.17%
纸浆	0.16%	3.60%	1.82	17.03%
沪铝	0.15%	3.41%	0.77	-6.34%
焦炭	0.07%	5.80%	1.59	0.74%
淀粉	-0.25%	3.11%	1.01	8.65%
铁矿	-0.58%	4.65%	0.68	0.54%
沪胶	-1.37%	5.31%	2.18	1.22%
菜油	-1.44%	3.32%	2.15	1.65%
沥青	-1.45%	4.65%	1.02	2.42%
沪锌	-1.47%	3.29%	1.37	-6.63%
螺纹	-1.50%	3.01%	1.22	0.13%
粳米	-1.56%	2.53%	1.05	0.46%
低硫燃油	-1.59%	4.65%	0.43	7.43%
玉米	-1.60%	3.64%	0.54	5.72%
原油	-1.89%	4.81%	1.79	7.52%
豆油	-2.03%	3.67%	1.21	-5.87%
锰硅	-2.53%	6.70%	2.67	4.36%
20号胶	-2.57%	5.73%	0.52	2.50%
棕榈	-2.91%	5.24%	1.67	-7.78%
热卷	-3.00%	4.54%	0.95	-5.33%
乙二醇	-3.14%	5.16%	1.44	1.81%
TA	-3.23%	4.60%	0.61	3.12%
郑糖	-3.31%	4.60%	1.04	1.00%
燃油	-3.71%	5.53%	2.81	3.05%
尿素	-4.44%	5.39%	1.34	6.40%
豆二	-4.76%	6.95%	2.45	1.92%
硅铁	-4.77%	7.92%	2.48	2.37%
焦煤	-5.85%	8.94%	1.82	0.86%
豆粕	-6.27%	7.82%	0.90	5.02%
鸡蛋	-6.90%	8.15%	1.42	4.56%
菜粕	-7.39%	9.48%	2.23	4.44%
LPG	-8.18%	11.22%	1.72	-9.40%
动煤	-11.13%	14.94%	2.89	-3.62%

资料来源：Wind 中信期货研究部

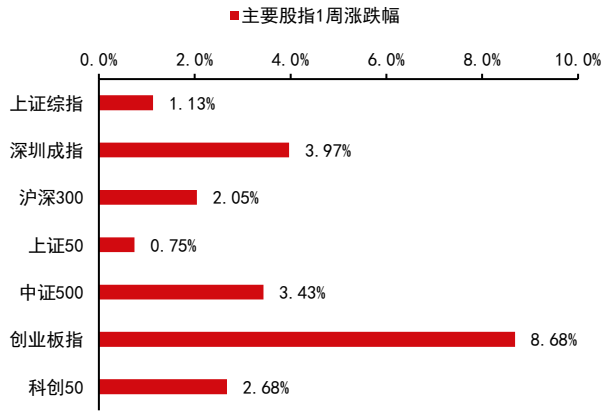
图表10： 国内商品期货沉淀资金及其变化

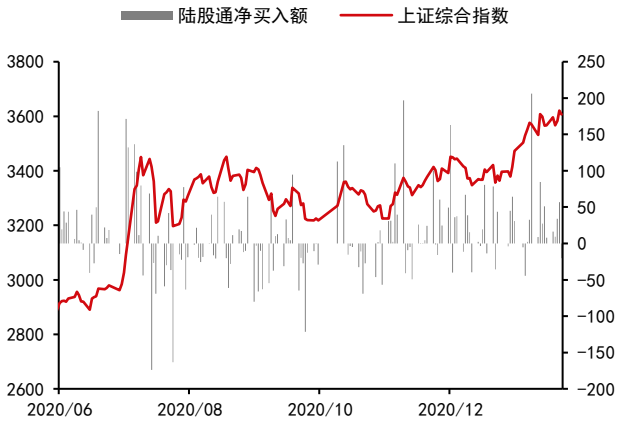
品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
沪金	3.83	豆粕	6.02	沪铜	84.49
沪锡	2.33	苹果	5.16	铁矿	69.00
棕榈	2.20	纸浆	4.40	豆粕	66.39
沪银	2.14	沪锡	4.33	沪银	64.25
塑料	1.72	原油	4.23	沪金	59.23
玻璃	1.47	沪镍	4.09	螺纹	55.66
纸浆	1.31	不锈钢	3.89	焦炭	51.73
沪胶	1.27	郑糖	3.57	沪镍	42.73
苹果	1.19	塑料	2.68	TA	38.36
苯乙烯	1.11	PP	2.34	豆油	36.14
热卷	0.95	玉米	2.05	沪胶	33.37
PP	0.90	沪铝	1.94	郑棉	32.97
LPG	0.67	PVC	1.83	原油	31.50
菜油	0.56	TA	1.65	玉米	30.61
燃油	0.40	淀粉	1.64	沪铝	28.33
淀粉	0.28	硅铁	1.34	棕榈	28.08
低硫燃油	0.25	动煤	1.29	热卷	25.70
甲醇	0.12	燃油	1.28	郑糖	22.77
焦炭	0.10	郑棉	1.18	苹果	22.05
不锈钢	0.07	焦煤	1.17	甲醇	20.98
红枣	0.07	鸡蛋	1.09	沪锌	17.74
纯碱	0.02	苯乙烯	1.07	沥青	16.75
粳米	-0.08	菜粕	1.06	PP	16.65
棉纱	-0.11	低硫燃油	0.87	纸浆	14.83
PVC	-0.12	螺纹	0.86	PVC	14.61
沪铝	-0.16	红枣	0.60	塑料	14.29
沪铅	-0.22	尿素	0.60	乙二醇	12.96
连豆	-0.27	菜油	0.59	不锈钢	12.67
豆二	-0.28	20号胶	0.30	焦煤	12.43
乙二醇	-0.33	沥青	0.28	玻璃	12.02
20号胶	-0.35	LPG	0.19	燃油	11.30
鸡蛋	-0.50	热卷	0.12	鸡蛋	11.10
玉米	-0.61	棉纱	0.01	沪锡	10.97
沪锌	-0.62	纯碱	-0.02	菜油	10.74
原油	-0.64	焦炭	-0.05	动煤	9.83
沥青	-0.68	乙二醇	-0.06	菜粕	8.38
锰硅	-0.86	豆二	-0.23	苯乙烯	5.81
郑棉	-0.94	玻璃	-0.24	LPG	5.75
尿素	-0.94	粳米	-0.25	淀粉	5.04
硅铁	-0.98	锰硅	-0.25	连豆	4.94
螺纹	-1.08	沪胶	-0.61	低硫燃油	4.92
菜粕	-1.63	连豆	-0.79	沪铅	4.58
沪铜	-1.63	沪铅	-0.90	20号胶	4.19
豆油	-1.94	沪金	-1.01	硅铁	4.07
郑糖	-1.98	甲醇	-2.60	锰硅	3.78
焦煤	-2.11	棕榈	-3.21	纯碱	3.75
动煤	-2.34	沪锌	-3.96	尿素	1.59
TA	-2.64	豆油	-4.29	豆二	1.27
铁矿	-2.92	沪银	-5.90	红枣	1.13
沪镍	-2.93	沪铜	-8.43	粳米	0.71
豆粕	-8.89	铁矿	-10.07	棉纱	0.63

资料来源：Wind 中信期货研究部

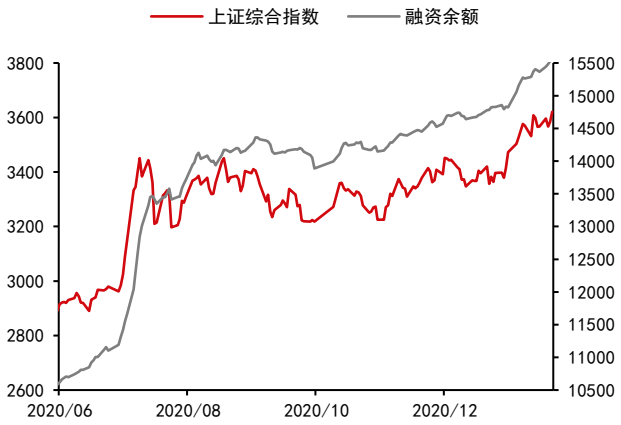
五、国内金融市场跟踪

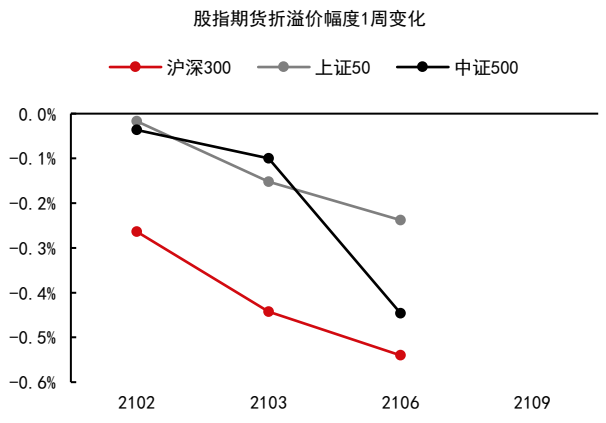
图表11： 国内股票市场

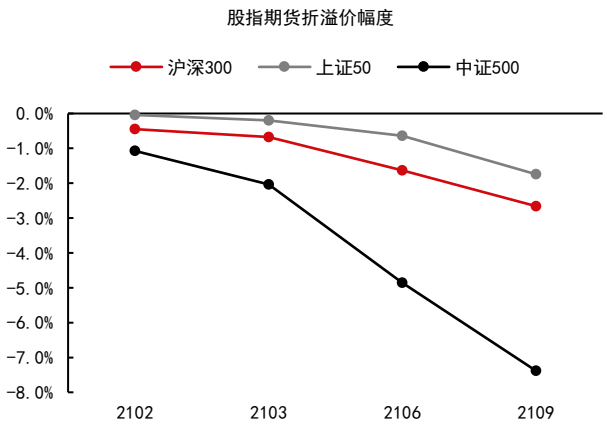








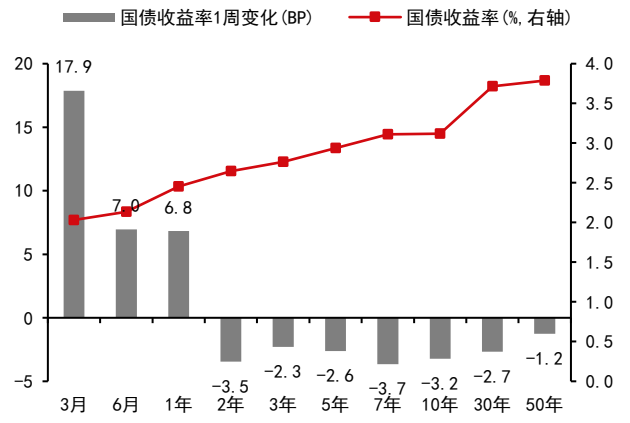


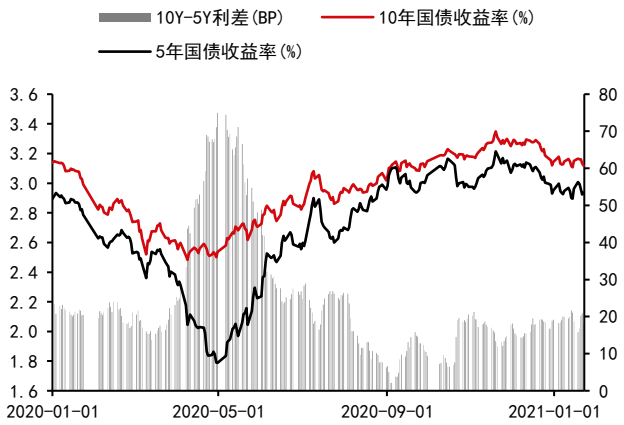


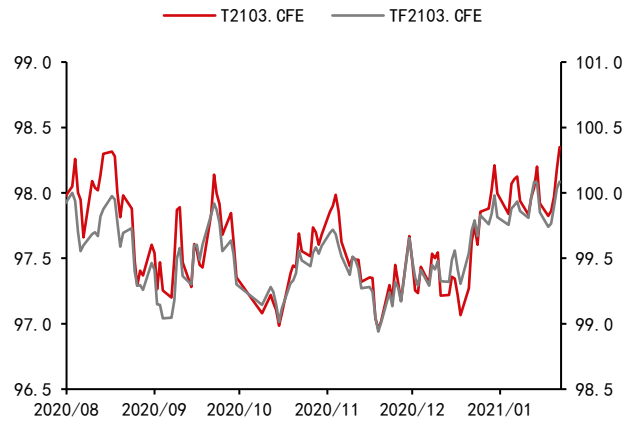
资料来源：Wind 中信期货研究部

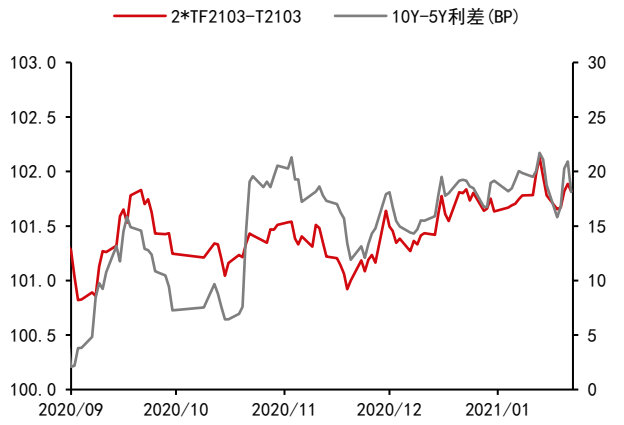
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表12： 国内债券市场





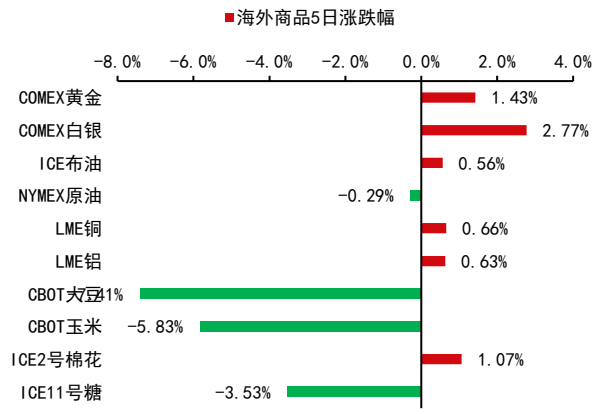


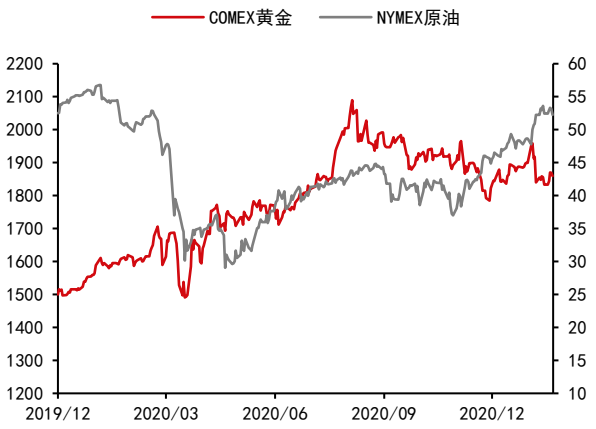


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

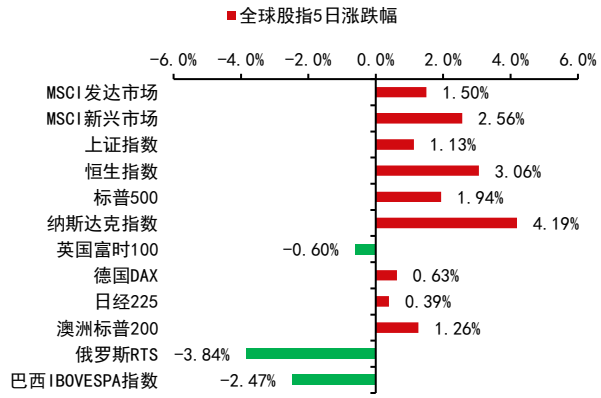
图表13： 海外商品





资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表14： 全球股票市场



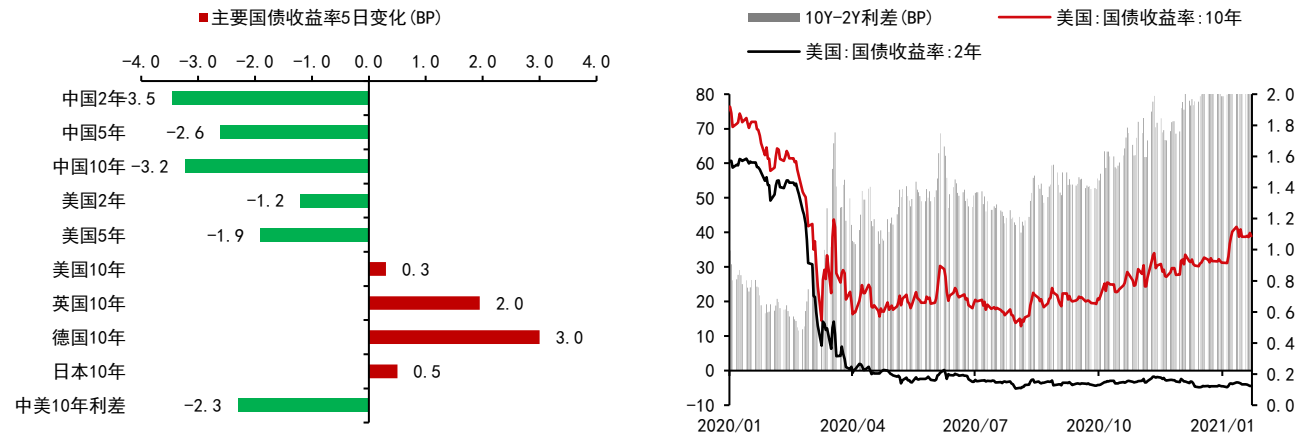






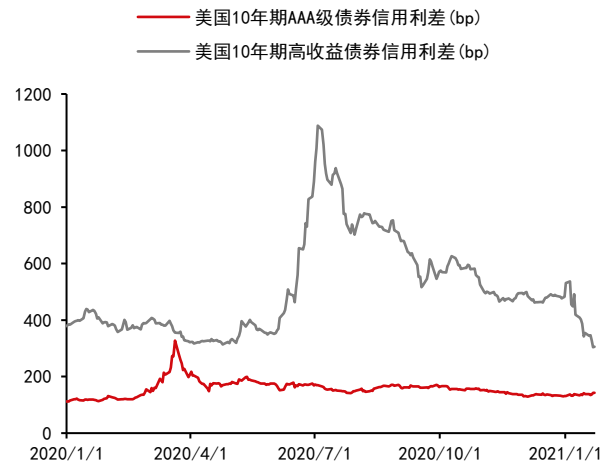
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表15： 全球债券市场



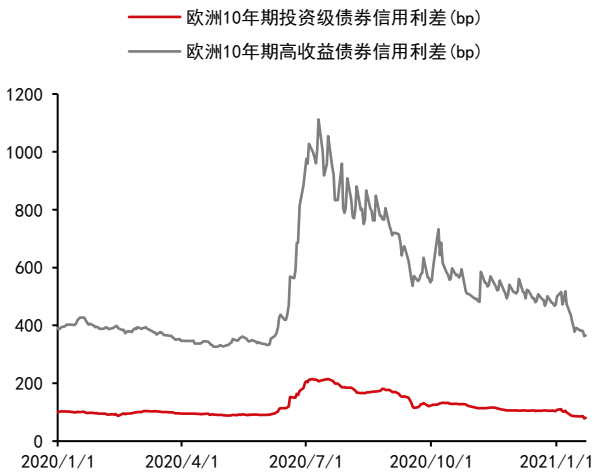
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表16： 美债信用利差



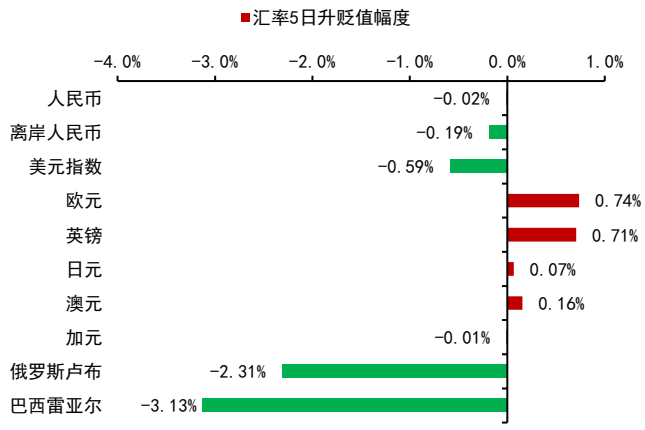
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

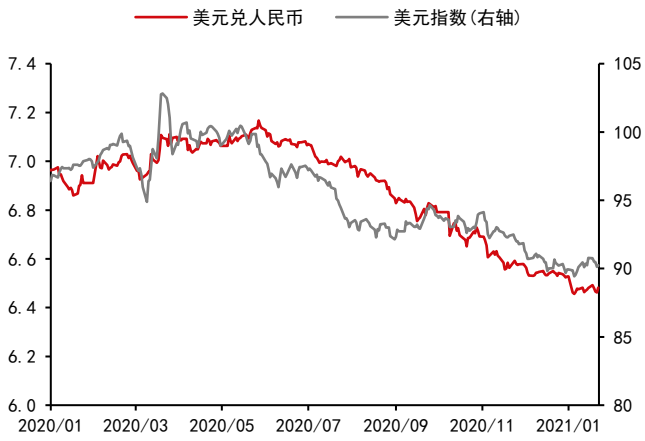
图表17： 欧洲信用利差

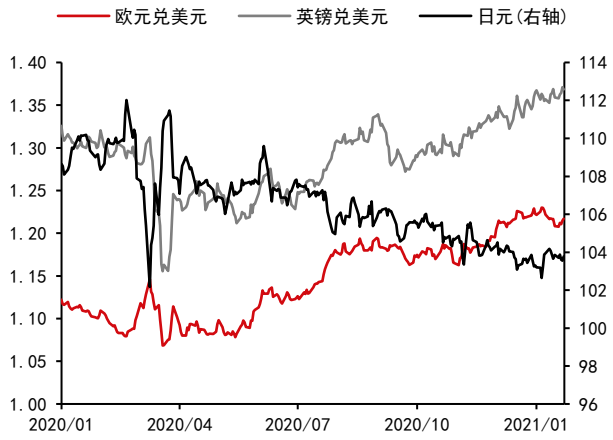


资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表18： 全球外汇市场









资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

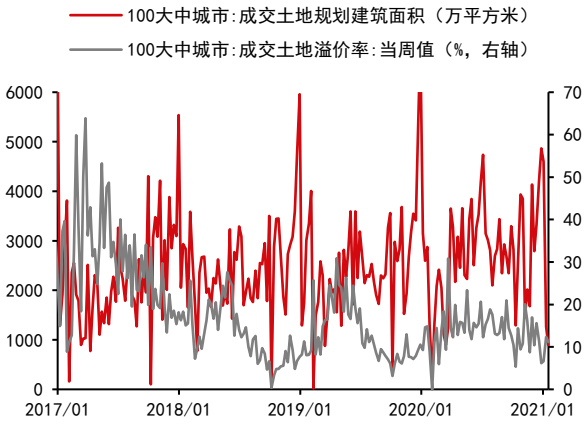
七、宏观高频数据跟踪

图表19： 30 大中城市商品房成交



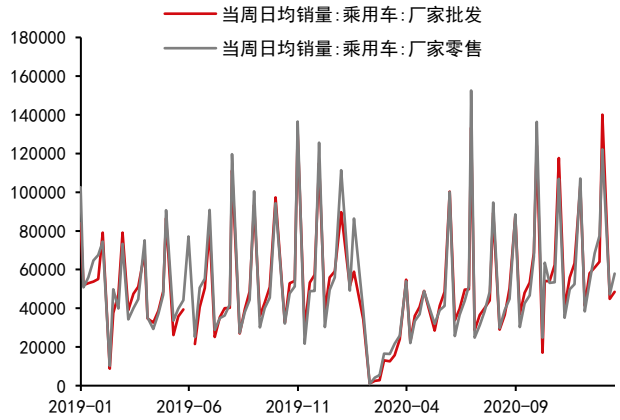
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表20： 100 大中城市土地成交



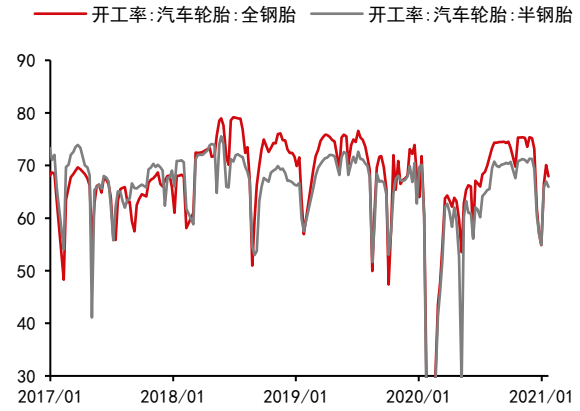
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表21： 乘用车厂家当周日均销量



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表22： 汽车轮胎开工率



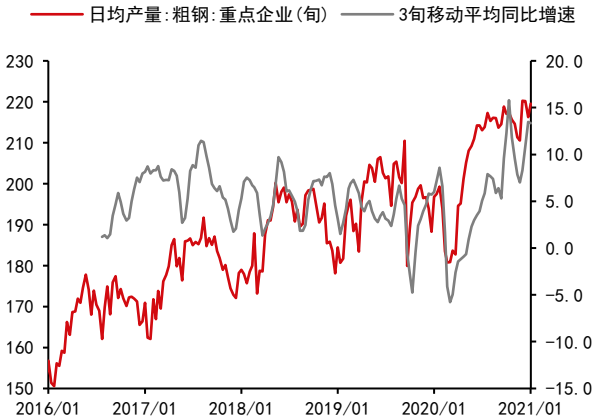
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表23： 全国高炉开工率



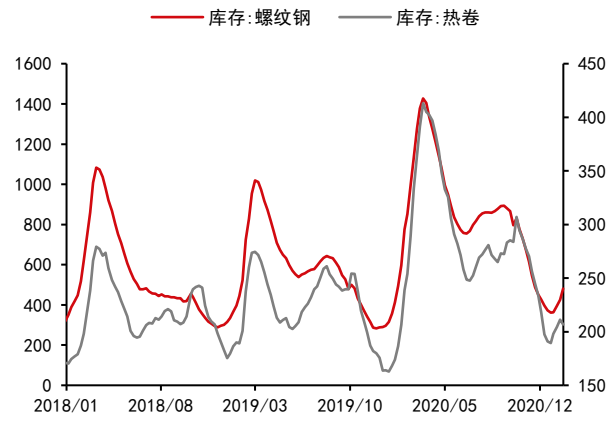
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表24： 重点企业日均粗钢产量



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表25： 螺纹钢和热卷社会库存



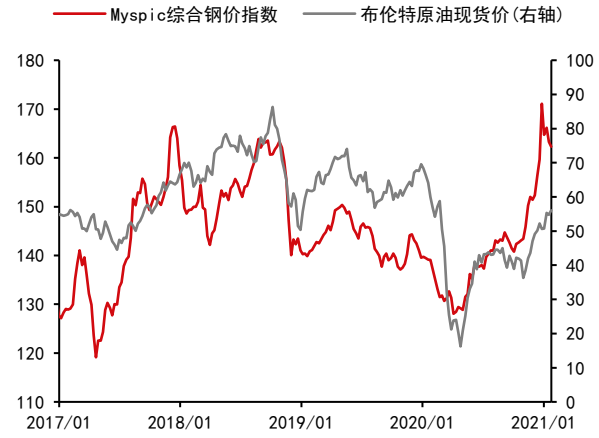
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表26： 水泥价格指数



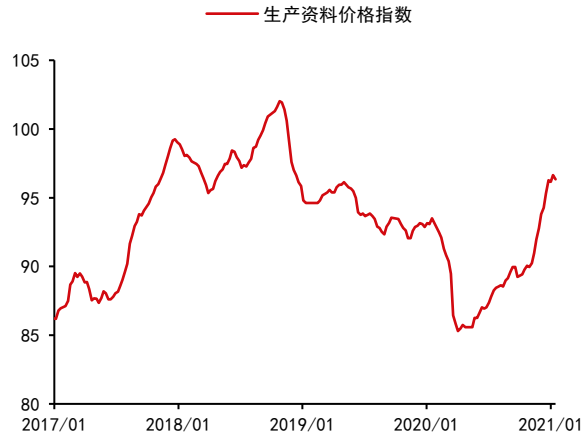
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表27： 钢材及原油价格



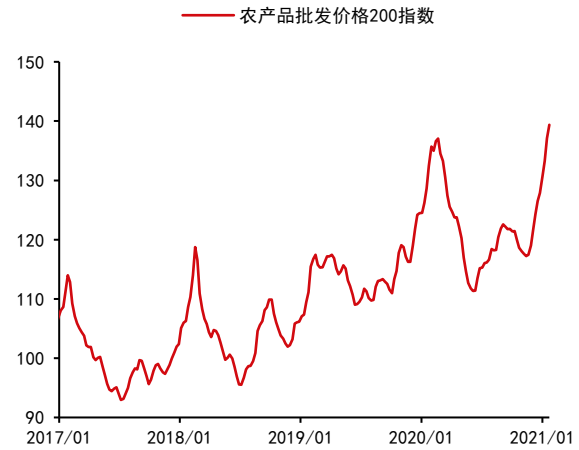
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表28： 生产资料价格指数



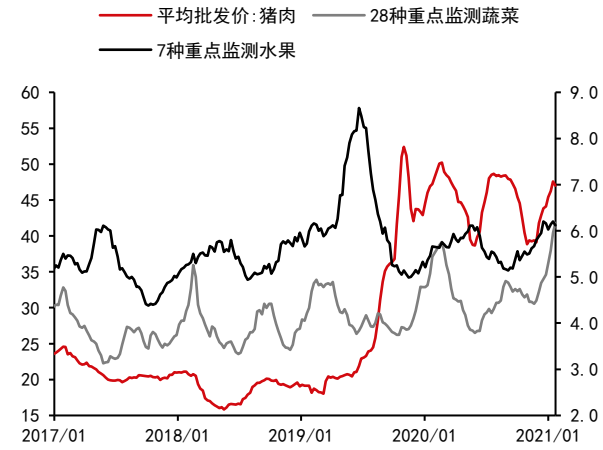
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表29： 农产品批发价格指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表30： 主要农产品价格



资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明， 本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com