

我国 12 月 PMI 明显回落, 但经济曙光已经出现

投资咨询业务资格:
证监许可【2012】669号

报告要点

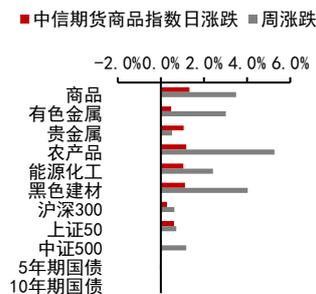
由于疫情快速扩散的影响, 我国 12 月份经济明显走弱, 制造业 PMI 与服务业 PMI 分别回落 1.0、5.7 个百分点至 47.0%、39.4%。上周我国大城市的疫情已经开始缓解, 交通出行和经济活动也有所恢复。不过, 上周全国高速公路货车通行量、全国铁路货运量分别周环比减少 1.1%、3.1%, 可能因为全国疫情仍在高位流行, 对经济的抑制仍然显著。大城市疫情发展领先于中小城市和农村地区, 预计未来几周我国多数地区疫情也会趋于缓解, 经济活动也将逐步恢复。

摘要:

由于疫情快速扩散的影响, 我国 12 月份经济明显走弱, 制造业与服务业 PMI 分别回落 1.0、5.7 个百分点至 47.0%、39.4%。我国 12 月份制造业 PMI 为 47.0%, 较 11 月回落 1.0 个百分点, 显著低于 50% 的临界水平; 各分项指标亦普遍回落, 反映制造业进一步走弱。这主要因为 12 月份国内疫情快速扩散, 对经济的抑制进一步加大。12 月份服务业 PMI 商务活动指数回落 5.7 个百分点至 39.4%, 远低于 50% 的临界水平, 疫情对服务业的抑制较大。与 4 月份疫情扩散时期比较, 12 月份制造业与服务业 PMI 分别比 4 月份低 0.4、0.6 个百分点, 这可能意味着本轮疫情对经济的抑制比 4 月份疫情对经济的抑制更大。建筑业受疫情影响相对较小。12 月份建筑业 PMI 商务活动指数回落 1.0 个百分点至 54.4%, 但仍显著高于 50% 的临界水平; 其中土木工程建筑业商务活动指数回落 5.2 个百分点至 57.1%, 仍远高于 50% 的临界水平, 稳经济政策支持基础设施建设较快推进。

上周我国大城市的疫情已经开始缓解, 交通出行和经济活动也有所恢复。大城市疫情发展领先于中小城市和农村地区, 未来几周我国多数地区疫情会趋于缓解, 经济活动也将逐步恢复。上周一至周四, 北京、上海、广州、深圳的地铁客运量已经恢复到上一年同期的 46%、34%、57%、50%, 较此前一周分别提高 18、3、22、7 个百分点; 成都、武汉、重庆、南京的地铁客运量恢复到上一年同期的 86%、60%、59%、43%, 较此前一周分别提高 29、17、18、15 个百分点。总体来看, 我国大城市的疫情已经开始缓解, 交通出行也有所恢复, 这意味着经济活动也会有所恢复。12 月 25 号至 31 号当周, 国内执行航班数、电影观影人次恢复到上一年同期的 64.2%、51%, 较此前一周分别提高 5.6、5.8 个百分点。大中城市对国内航空出行和电影观影的贡献相对较大, 全国航空出行以及电影消费开始恢复可能意味着全国大中城市的疫情已经开始缓解。12 月 24 号至 30 号当周, 全国高速公路货车通行量、全国铁路货运量分别周环比减少 1.1%、3.1%, 可能因为全国疫情仍在高位流行, 对经济的抑制仍然显著。大城市疫情发展领先于中小城市和农村地区。目前大城市疫情已经开始缓解, 预计未来几周我国多数地区疫情也会趋于缓解, 经济活动也将逐步恢复。虽然目前全国疫情仍在高位流动, 对经济的抑制仍然显著, 但疫情与经济的曙光已经出现。

风险提示: 疫情持续时间大于预期, 海外经济下滑大于预期



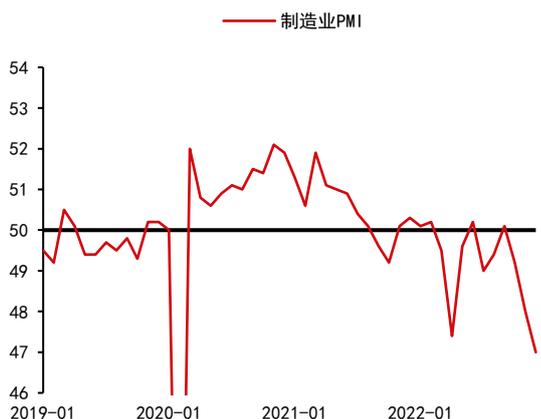
宏观研究团队

研究员:
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号: F3061482
投资咨询号: Z0016422

一、我国 12 月 PMI 明显回落，但经济曙光已经出现

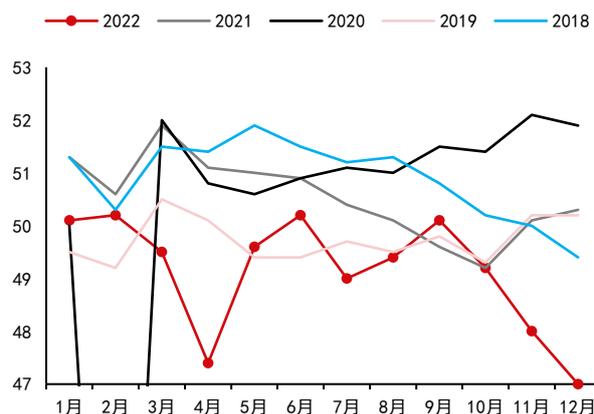
由于疫情快速扩散的影响，我国 12 月份经济明显走弱，制造业 PMI 与服务业 PMI 分别回落 1.0、5.7 个百分点至 47.0%、39.4%。我国 12 月份制造业 PMI 为 47.0%，较 11 月回落 1.0 个百分点，显著低于 50% 的临界水平；各分项指标亦普遍回落，反映制造业进一步走弱。这主要因为 12 月份国内疫情快速扩散，对经济的抑制进一步加大。12 月份服务业 PMI 商务活动指数回落 5.7 个百分点至 39.4%，远低于 50% 的临界水平，疫情对服务业的抑制较大。与 4 月份疫情扩散时期比较，12 月份制造业与服务业 PMI 分别比 4 月份低 0.4、0.6 个百分点，这可能意味着本轮疫情对经济的抑制比 4 月份疫情对经济的抑制更大。建筑业受疫情影响相对较小。12 月份建筑业 PMI 商务活动指数回落 1.0 个百分点至 54.4%，但仍显著高于 50% 的临界水平；其中土木工程建筑业商务活动指数回落 5.2 个百分点至 57.1%，仍远高于 50% 的临界水平，稳经济政策支持基础设施建设较快推进。

图表：制造业 PMI 综合指数 (%)



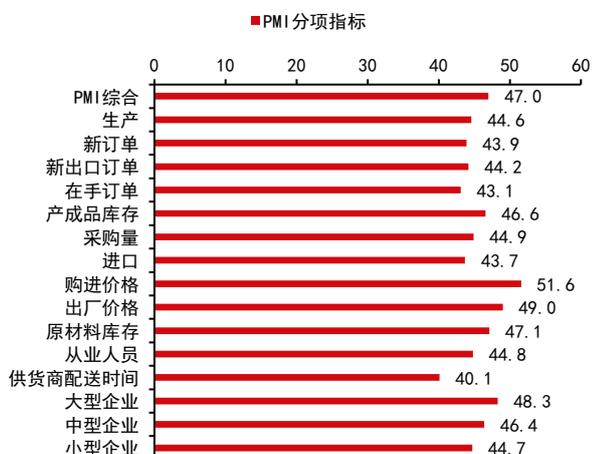
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：历年各月制造业 PMI 综合指数 (%)



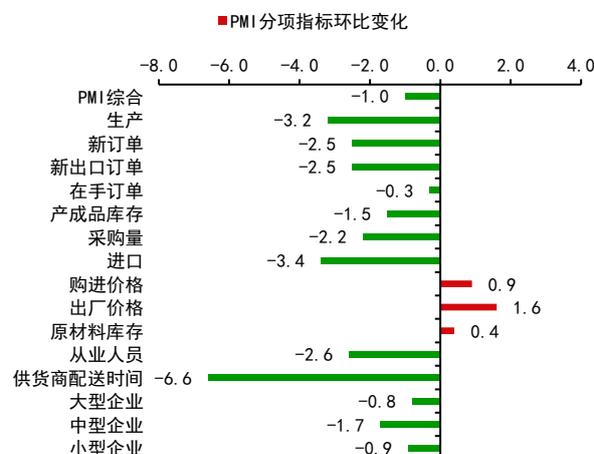
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：制造业 PMI 及其分项指标



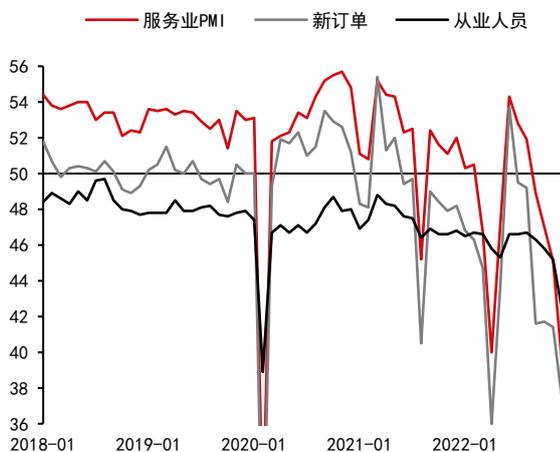
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：制造业 PMI 及其分项指标的环比变化



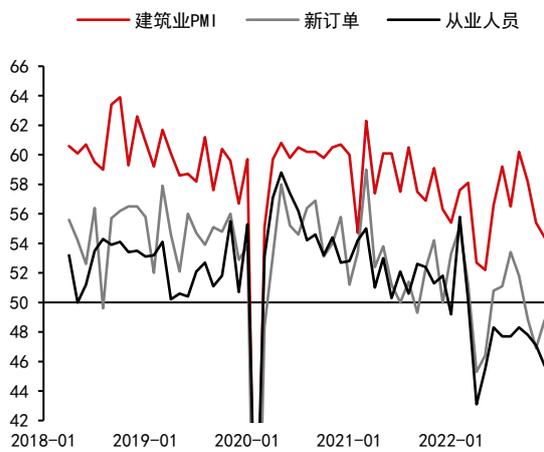
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：服务业 PMI (%)



资料来源：Wind 中信期货研究所

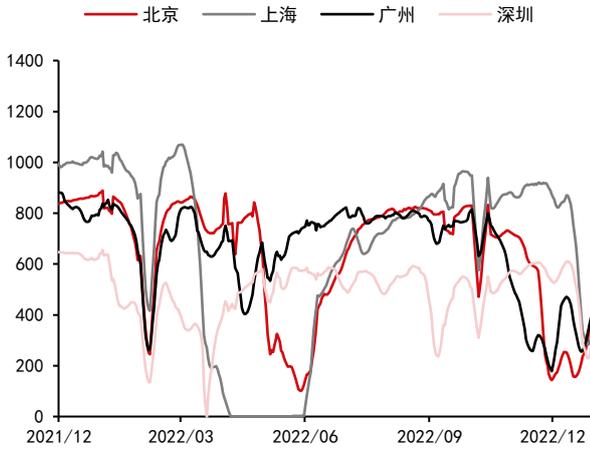
图表：建筑业 PMI (%)



资料来源：Wind 中信期货研究所

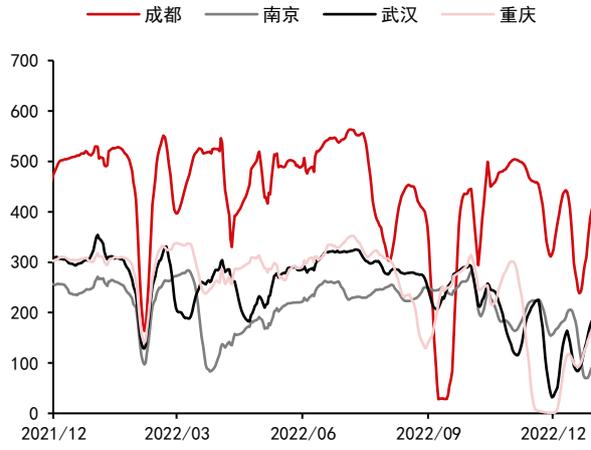
上周我国大城市的疫情已经开始缓解，交通出行和经济活动也有所恢复。大城市疫情发展领先于中小城市和农村地区，未来几周我国多数地区疫情会趋于缓解，经济活动也将逐步恢复。上周一至周四，北京、上海、广州、深圳的地铁客运量已经恢复到上一年同期的 46%、34%、57%、50%，较此前一周分别提高 18、3、22、7 个百分点；成都、武汉、重庆、南京的地铁客运量恢复到上一年同期的 86%、60%、59%、43%，较此前一周分别提高 29、17、18、15 个百分点。总体来看，我国大城市的疫情已经开始缓解，交通出行也有所恢复，这意味着经济活动也会有所恢复。12 月 25 号至 31 号当周，国内执行航班数、电影观影人次恢复到上一年同期的 64.2%、51%，较此前一周分别提高 5.6、5.8 个百分点。大中城市对国内航空出行和电影观影的贡献相对较大，全国航空出行以及电影消费开始恢复可能意味着全国大中城市的疫情已经开始缓解。12 月 24 号至 30 号当周，全国高速公路货车通行量、全国铁路货运量分别周环比减少 1.1%，3.1%，可能因为全国疫情仍在高位流行，对经济的抑制仍然显著。大城市疫情发展领先于中小城市和农村地区。目前大城市疫情已经开始缓解，预计未来几周我国多数地区疫情也会趋于缓解，经济活动也将逐步恢复。虽然目前全国疫情仍在高位流动，对经济的抑制仍然显著，但疫情与经济的曙光已经出现。

图表：北上广深地铁客运量：7日均值（万人）



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：部分二线城市地铁客运量：7日均值（万人）



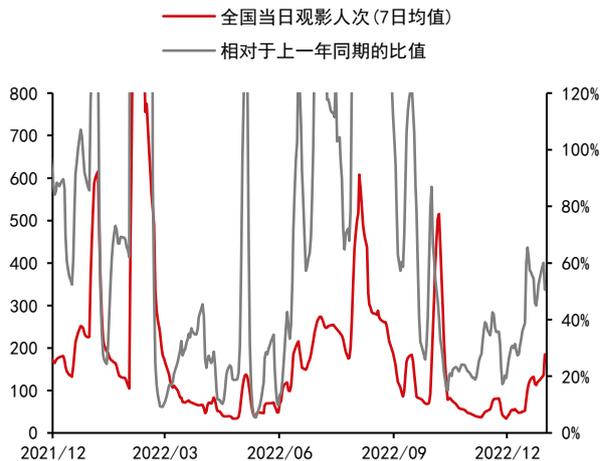
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：国内每日执行航班数量(架次)



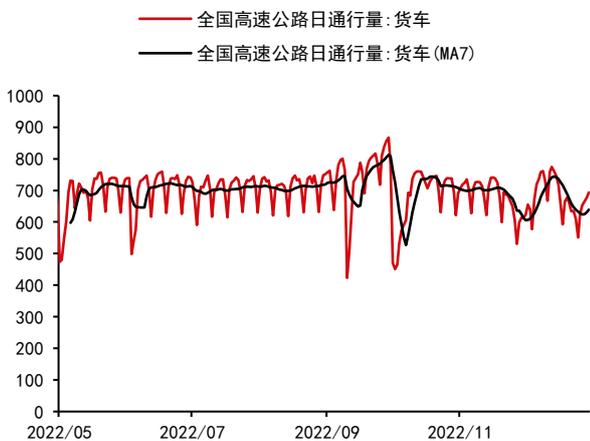
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：全国当日观影人次(7日均值, 万人次)



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：全国高速公路货车日通行量(万辆)



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：全国铁路日货运量(万吨)



资料来源：Wind 中信期货研究所

二、本周重要经济数据及事件

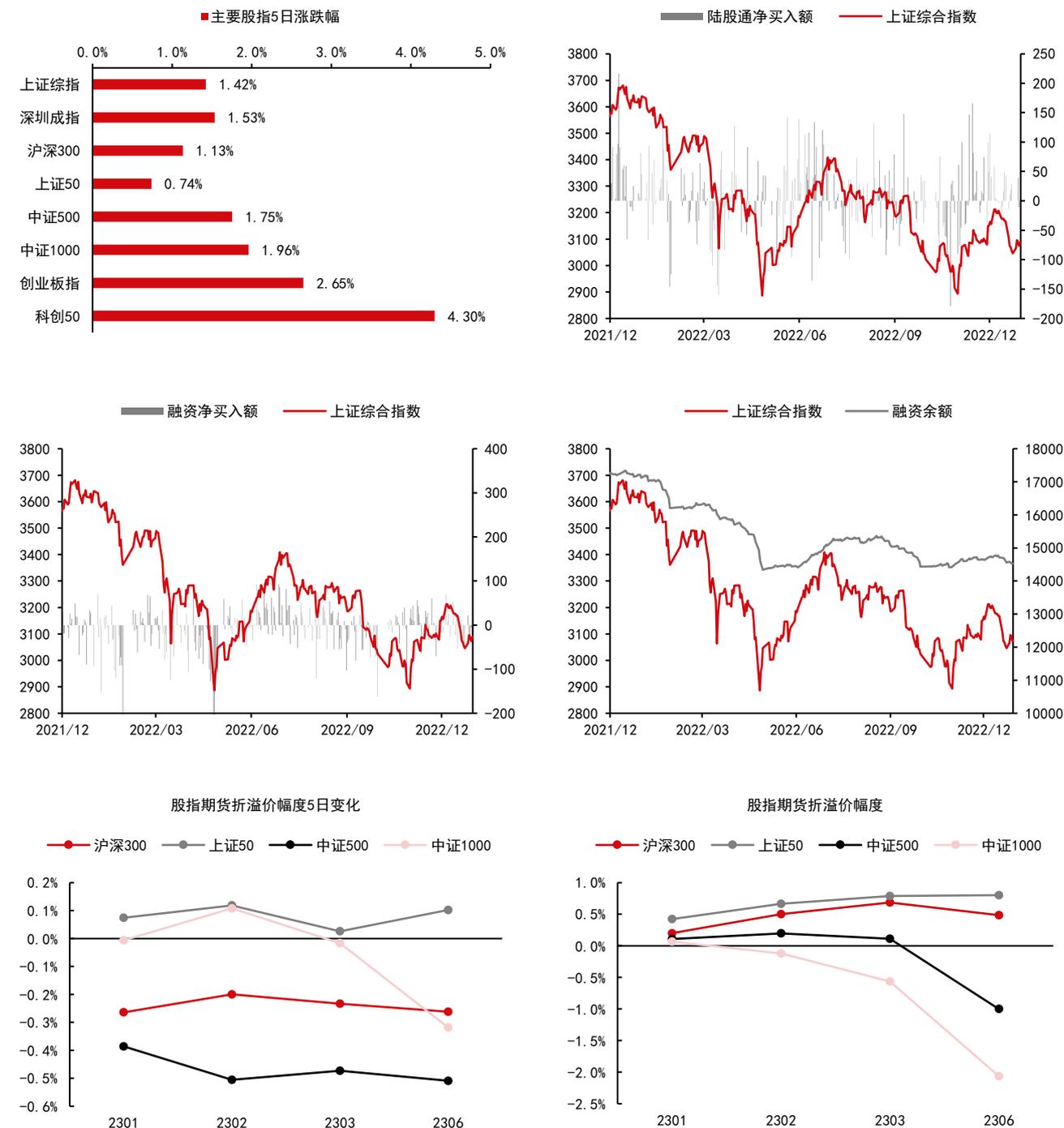
图表1：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2023-01-02	16:00	欧盟	12月欧元区:制造业 PMI	47.1	47.8	
2023-01-03	09:45	中国	12月非官方中国 PMI	49.4		
2023-01-04	16:00	欧盟	12月欧元区:服务业 PMI	48.5	49.1	
2023-01-04	16:00	欧盟	12月欧元区:综合 PMI	47.8	48.8	
2023-01-04	23:00	美国	12月制造业 PMI	49	48.5	
2023-01-04	23:00	美国	11月职位空缺数:非农:总计:季调	10334	10000	
2023-01-05	04:00	美国	1月美联储公布 12月货币政策会议纪要			
2023-01-05	18:00	欧盟	11月欧元区:PPI:环比	-2.9	-0.9	
2023-01-05	18:00	欧盟	11月欧元区:PPI:同比(%)	30.8	27.8	
2023-01-06	18:00	欧盟	11月欧元区:零售销售指数:环比(%)	-1.8		
2023-01-06	18:00	欧盟	11月欧元区:零售销售指数:同比(%)	-2.7		
2023-01-06	18:00	欧盟	12月欧盟:经济景气指数:季调	92.2		
2023-01-06	21:30	美国	12月新增非农就业人数:季调(千人)	263	200	
2023-01-06	21:30	美国	12月失业率:季调(%)	3.7	3.7	
2023-01-06	21:30	美国	12月劳动力参与率:季调	62.1		
2023-01-06	21:30	美国	12月私人非农企业生产和非管理人员:平均时薪	0.7	0.4	
2023-01-06	23:00	美国	12月非制造业 PMI	56.5	55	

资料来源：Wind 中信期货研究所

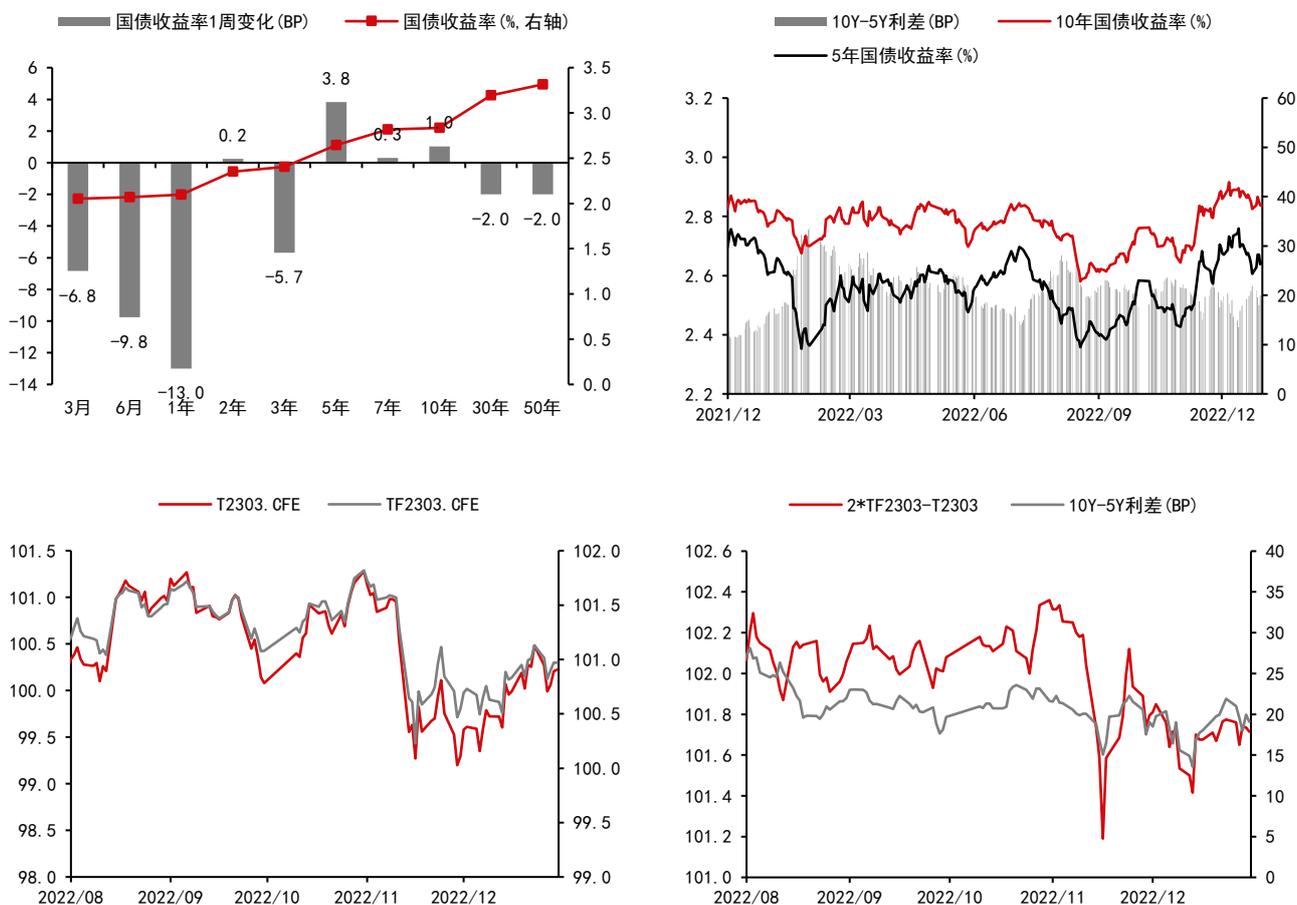
三、国内金融市场跟踪

图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

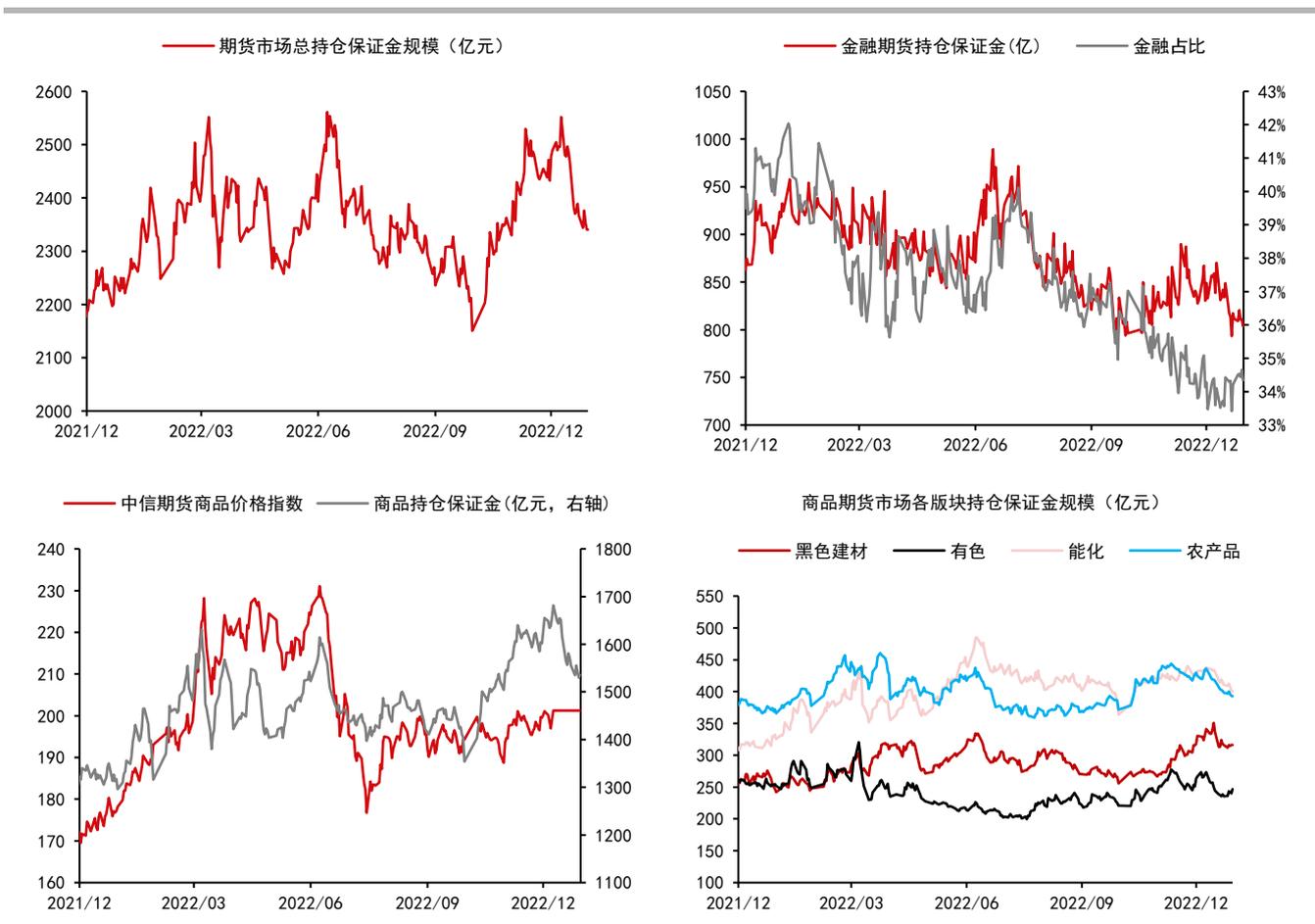
五、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日沉淀资金变化(亿)	板块	5日沉淀资金变化(亿)	板块	沉淀资金(亿)
合计	-0.46	合计	-26.31	合计	2340.31
金融	-7.37	金融	-7.54	金融	803.85
商品	6.91	商品	-18.77	商品	1536.46
有色金属	6.67	3 有色金属	11.22	4 能源化	400.75
贵金属	0.48	2 黑色建材	-0.03	5 农产品	392.84
能源化工	0.27	5 农产品	-5.37	2 黑色建材	316.15
黑色建材	0.17	4 能源化工	-9.87	3 有色金属	246.86
农产品	-0.68	1 贵金属	-14.73	1 贵金属	179.86

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6: 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
棕榈	9.60%	9.49%	1.09	-0.29%
沪锡	7.67%	8.63%	1.37	13.26%
玻璃	7.32%	7.54%	0.95	15.43%
豆油	7.06%	7.11%	0.89	-1.00%
甲醇	6.22%	7.01%	0.74	2.68%
沪镍	6.16%	6.80%	1.30	14.43%
菜粕	5.71%	6.02%	0.72	6.99%
硅铁	5.56%	5.89%	0.73	0.66%
豆二	5.52%	5.71%	1.50	2.63%
菜油	5.03%	6.46%	1.36	1.20%
低硫燃油	4.72%	6.11%	1.70	-3.03%
铁矿	4.44%	7.17%	0.64	10.42%
乙二醇	4.40%	5.23%	0.90	4.27%
沥青	4.19%	5.01%	0.56	9.00%
锰硅	3.89%	4.93%	0.66	3.30%
尿素	3.83%	4.49%	0.57	0.82%
原油	3.52%	4.00%	2.22	-1.64%
淀粉	3.12%	4.80%	0.64	-3.70%
不锈钢	3.04%	3.48%	1.07	-0.20%
纸浆	2.96%	4.07%	0.90	-3.22%
纯碱	2.92%	3.99%	1.56	4.11%
棉纱	2.65%	3.44%	0.64	3.18%
沪锌	2.57%	3.30%	0.90	-3.52%
螺纹	2.50%	4.61%	0.74	7.95%
PP	2.48%	2.71%	0.84	-0.24%
郑棉	2.46%	3.06%	0.50	5.89%
苯乙烯	2.42%	3.08%	0.95	4.55%
TA	2.38%	2.84%	0.60	6.72%
塑料	2.34%	2.81%	0.81	0.48%
豆粕	2.28%	2.49%	0.50	-0.26%
热卷	2.26%	4.56%	0.42	6.20%
鸡蛋	2.14%	3.59%	0.53	-2.68%
玉米	1.94%	2.52%	0.31	-1.66%
20号胶	1.66%	3.48%	0.65	-2.50%
苹果	1.66%	3.29%	0.47	0.54%
燃油	1.64%	4.02%	2.15	5.70%
沪银	1.47%	2.75%	0.97	2.93%
生猪	1.42%	6.15%	0.56	-16.32%
沪铜	1.28%	2.23%	0.29	-0.05%
PVC	1.17%	4.02%	0.99	2.36%
沪金	1.02%	1.44%	0.53	0.37%
沪胶	0.89%	2.69%	0.79	-1.73%
连豆	0.73%	1.82%	0.48	-5.86%
沪铝	0.47%	3.42%	0.78	-2.87%
红枣	0.46%	3.82%	0.53	-5.67%
沪铅	0.42%	2.35%	0.63	1.14%
郑糖	0.21%	1.94%	0.43	4.49%
粳米	-0.29%	0.52%	0.24	-1.09%
焦炭	-0.86%	5.65%	1.02	-3.79%
LPG	-1.74%	4.55%	1.00	-12.31%
焦煤	-2.19%	7.05%	0.77	-7.19%

资料来源: Wind 中信期货研究所

图表7：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)
菜油	2.38	沥青	3.13	沪铜	131.48
沥青	2.09	TA	2.82	铁矿	124.54
沪铅	2.04	连豆	2.44	沪银	93.27
豆粕	1.74	苯乙烯	2.24	螺纹	90.48
玻璃	1.61	沪镍	2.21	沪金	86.59
郑棉	1.59	沪锡	2.12	豆粕	64.43
菜粕	1.55	郑棉	1.92	郑棉	57.50
锰硅	1.38	LPG	1.74	TA	51.78
沪锡	1.25	沪铅	1.09	棕榈	51.39
螺纹	0.89	PP	0.82	豆油	45.27
PVC	0.67	锰硅	0.62	PVC	38.05
沪镍	0.58	红枣	0.50	郑糖	36.28
LPG	0.40	玉米	0.47	甲醇	35.37
铁矿	0.38	淀粉	0.40	热卷	35.26
PP	0.36	棉纱	0.03	PP	34.01
沪铜	0.35	豆二	-0.03	沪镍	32.31
红枣	0.26	粳米	-0.06	沪铝	32.17
热卷	0.21	菜粕	-0.23	原油	31.99
豆二	0.19	不锈钢	-0.24	沪胶	31.35
苯乙烯	0.18	郑糖	-0.31	塑料	30.17
纸浆	0.07	20号胶	-0.31	玉米	29.97
棉纱	0.01	低硫燃油	-0.84	纯碱	29.12
粳米	-0.04	沪胶	-0.84	生猪	28.68
尿素	-0.09	PVC	-0.90	沥青	28.18
低硫燃油	-0.34	菜油	-0.92	乙二醇	23.42
沪胶	-0.35	鸡蛋	-1.26	玻璃	21.89
生猪	-0.54	玻璃	-1.38	菜油	20.82
连豆	-0.72	尿素	-1.40	沪锌	19.68
不锈钢	-0.74	热卷	-1.46	沪锡	19.58
20号胶	-0.75	苹果	-1.57	苹果	16.90
燃油	-0.77	焦炭	-1.92	苯乙烯	14.01
郑糖	-0.82	焦煤	-2.25	菜粕	13.98
沪锌	-0.86	螺纹	-2.29	LPG	13.16
焦煤	-0.98	硅铁	-2.41	燃油	12.08
鸡蛋	-1.08	塑料	-2.55	连豆	12.05
塑料	-1.20	铁矿	-3.10	硅铁	11.69
苹果	-1.37	乙二醇	-3.24	沪铅	11.65
硅铁	-1.38	棕榈	-4.55	纸浆	10.89
焦炭	-1.40	纯碱	-4.87	锰硅	9.31
淀粉	-1.51	沪银	-5.26	焦煤	7.81
玉米	-1.73	燃油	-5.83	不锈钢	7.65
TA	-1.92	豆油	-5.99	焦炭	7.52
甲醇	-1.94	纸浆	-6.58	20号胶	6.69
原油	-2.00	甲醇	-7.04	尿素	6.51
沪铝	-2.07	原油	-7.78	鸡蛋	5.64
乙二醇	-2.11	生猪	-7.83	淀粉	5.35
纯碱	-2.17	沪锌	-8.44	低硫燃油	3.95
豆油	-2.47	沪铝	-12.43	豆二	2.02
棕榈	-2.81	沪铜	-13.97	红枣	1.80
沪银	-3.71	豆粕	-15.08	粳米	0.50
沪金	-11.02	沪金	-15.98	棉纱	0.25

资料来源：Wind 中信期货研究所

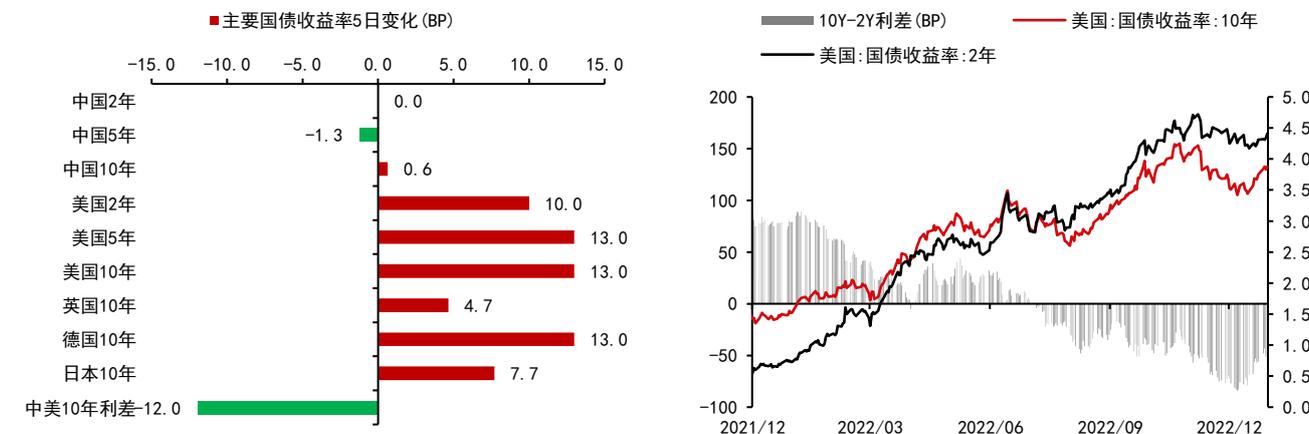
四、海外金融市场跟踪

图表8：全球股票市场



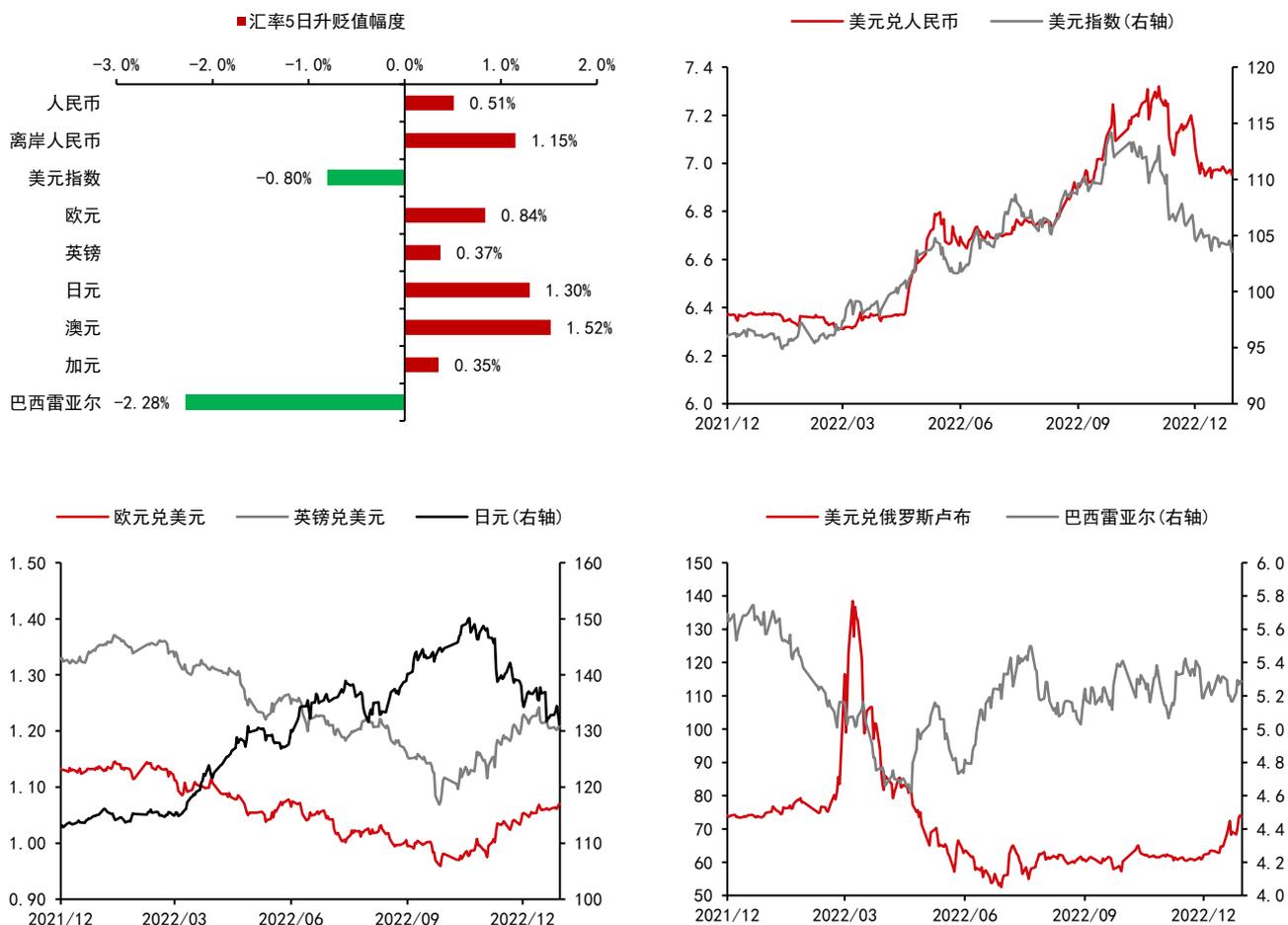
资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表9：全球债券市场



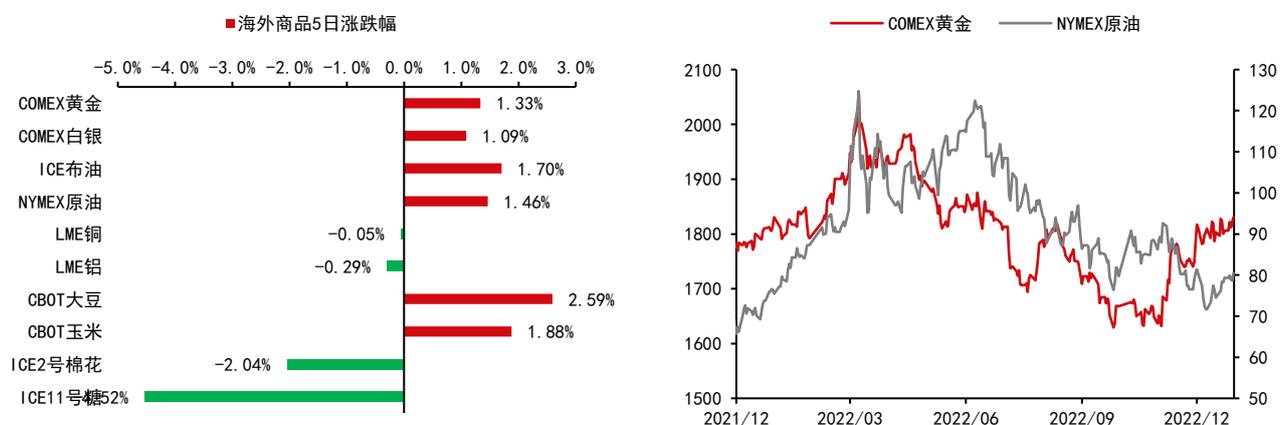
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

图表10：全球外汇市场



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表11：海外商品



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

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>