

春节效应扰动，制造业、非制造业 PMI 双双回落

——2019年2月 PMI 数据点评

宏观数据点评

2019年02月28日

报告摘要：

2019年2月份，中国制造业 PMI 为 49.2%，较上月回落 0.3 个百分点；非制造业商务活动指数为 54.3%，较上月提升 0.4 个百分点；综合 PMI 产出指数为 52.4%，较上月回落 0.8 个百分点。

● 制造业、非制造业 PMI 双双回落

2019年2月份，中国制造业 PMI 为 49.2%，较上月回落 0.3 个百分点；非制造业商务活动指数为 54.3%，较上月提升 0.4 个百分点；综合 PMI 产出指数为 52.4%，较上月回落 0.8 个百分点。

● 春节效应扰动，制造业 PMI 下行

与 1 月相反，制造业生产回落，但需求有所回升。受春节前后部分企业停工减产影响，2 月生产指数由 50.9% 降至 49.5%；新订单指数由 49.6% 升至 50.6%，重回扩张区间；在手订单指数由 43.7% 微降至 43.6%。

中美贸易谈判进展相对顺利，但受春节效应影响，新出口订单指数由 46.9% 降至 45.2%；进口指数由 47.1% 降至 44.8%。

原材料价格上涨，通缩风险有所缓和。主要原材料购进价格指数由 46.3% 升至 51.9%，出厂价格指数由 44.5% 升至 48.5%。随着石油加工、化学原料和化学制品、黑色金属冶炼及压延加工等价格反弹，我们预期通缩风险将有所缓和。去库存仍在持续。采购量指数由 49.1% 降至 48.3%，产成品库存指数由 47.1% 降至 46.4%；原材料库存指数由 48.1% 降至 46.3%。

制造业就业带动能力继续下降。从业人员指数由 47.8% 降至 47.5%，表明制造业招工意愿较弱。

● 两极分化，中小型制造业企业 PMI 下降

两极分化，规模效应愈发明显。分企业规模看，大型企业 PMI 为 51.5%，较上月提升 0.2 个百分点，继续高于临界点；中、小型企业 PMI 为 46.9% 和 45.3%，分别较上月下降 0.3 和 2.0 个百分点，均位于临界点以下。中小企业 PMI 持续位于 50% 以下，意味着中小型企业生产经营压力较大，政府需出台针对中小企业的优惠措施，加大对中小型企业的支持力度。

● 建筑业商务活动拖累非制造业商务活动指数回落

分大类看，投入品价格指数为 52.7%，较上月提升 0.7 个百分点；销售价格指数为 50.1%，较上月提升 0.3 个百分点；新订单指数为 50.7%，较上月回落 0.3 个百分点。从业人员指数为 48.6%，与上月持平；业务活动预期指数为 61.5%，比上月回升 1.9 个百分点。

分行业看，服务业商务活动指数为 53.5%，较上月回落 0.1 个百分点，继续保持良好发展态势。受春节假日和雨雪天气等因素影响，建筑业商务活动指数为 59.2%，较上月回落 1.7 个百分点，建筑业生产增速继续放缓。

● 风险提示：欧美经济增速超预期下行，大宗商品价格超预期下行

民生证券研究院

分析师：伍艳艳

执业证号：S0100513070007

电话：010-85127654

邮箱：wuyanyan@mszq.com

研究助理：王璇

执业证号：S0100117080081

电话：010-85127646

邮箱：wangxuan_yj@mszq.com

分析师与研究助理简介

伍艳艳，民生证券宏观研究员。中国人民大学经济学博士。2011年加盟民生证券研究院，擅长大类资产配置、政策趋势及行业比较分析。2013年度“金牛奖”策略团队入围。

王瑾，民生证券研究院宏观固收组研究助理。中央财经大学经济学硕士。主要从事宏观、财政相关研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13713

