

PMI 下降显示生产动能偏弱

2019年2月·PMI数据点评

2019年2月28日

点评机构: 交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员: 连平(首席经济学家)
刘学智(高级研究员)

联系方式: 021-32169999-1028

liuxuezh@bankcomm.com

主要观点

制造业、非制造业、综合 PMI 全部下降, 其中制造业 PMI 连续 3 个月低于荣枯线, 生产指数跌至近十年低点。当前需求下降压力仍然较大, 生产动能偏弱, 一季度经济增速可能下降。制造业 PMI 中部分细项指标有所好转, 经济运行下行压力有望在下半年缓解。

制造业 PMI 降到 49.2%, 五大分项指数四降一升。生产指数下降到 49.5%, 是 2009 年 2 月以来的最低。生产放缓受到春节假期季节性因素的影响, 但生产指数降到近十年最低表明当前增长动能减弱。原材料库存和产成品库存指数下降, 需求偏弱导致企业供需两端补库存都较为谨慎。新出口订单指数显著下降, 不排除 2 月出口负增长的可能。从业人员指数连续三个月降至 47.5%, 企业用工量减少将加重就业压力, 稳就业应是今年重要工作。供应商配送时间指数降到荣枯线以下, 企业交货时间减慢, 市场活跃程度下降。

新订单指数上升到 50.6%, 重回扩张区间。在逆周期积极政策作用下, 市场需求可能逐渐改善。中美贸易谈判释放积极信号, 有望取得积极成果, 未来出口订单可能恢复性上升。购进价格和出口价格指数上升, PPI 持续

下跌的趋势可能得到缓解。稳增长政策促进大型企业 PMI 持续回升，但中型和小型企业 PMI 仍然低于荣枯线并继续下行，针对中小企业的减税降费、金融支持、放管服改革等政策力度需要加大，落地速度需要加快。

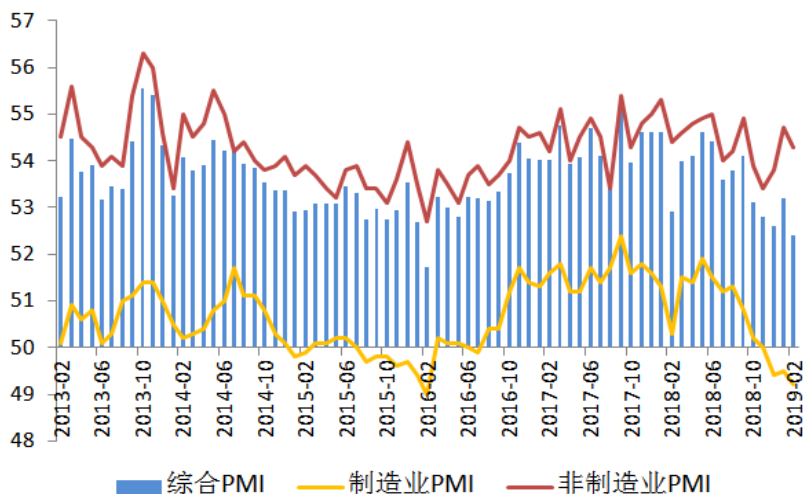
非制造业 PMI 下降到 54.3%，建筑业和服务业景气度都有下降。受春节假期和低温天气的影响，建筑工地普遍停工，影响到建筑业 PMI 下降。随着气温回暖后工地开工，预计下个月建筑业 PMI 将回升。春节消费旺季过后，对居民消费、出行相关领域的刺激作用减弱，服务业 PMI 可能略有下降。春节后股市大涨可能对餐饮等消费有明显提振。

从当前三大 PMI 指数下降来看，增长动能明显走弱，经济增速可能下行。宏观政策需要更加强化逆周期调节，积极的财政政策要从加大补短板力度和加大减税降费力度两方面大力展开，稳健的货币政策要促进市场流动性适度充裕。逆周期政策不宜全面刺激，首要目的是保持就业稳定，对经济增速短期下降的容忍度可以适当加大。

正文

2019 年 2 月制造业 PMI 下降 0.3 个百分点到 49.2%，连续 3 个月处于收缩区间；非制造 PMI 下降 0.4 个百分点到 54.3%，服务业和建筑业景气度都有下降；综合 PMI 下降 0.8 个百分点到 52.4%。当前需求下降压力仍然较大，生产动能偏弱，一季度经济增速可能下降。制造业 PMI 中部分细项指标有所好转，经济运行下行压力有望在下半年缓解。

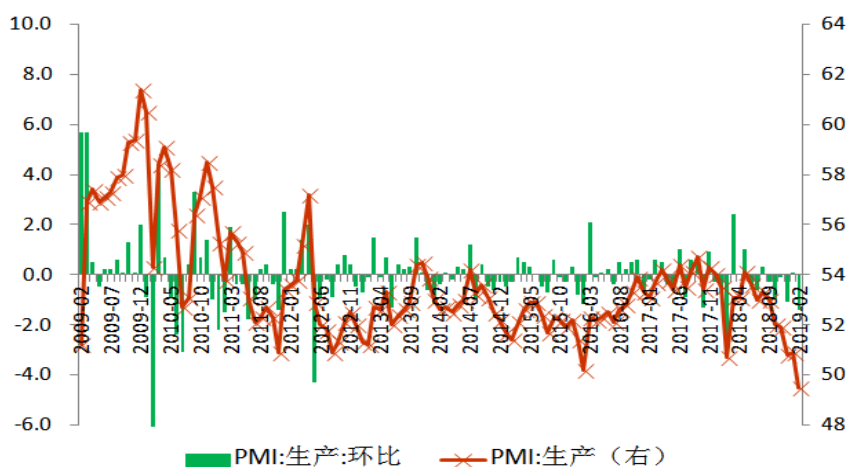
图 1: 制造业、非制造业和综合 PMI



数据来源: WIND, 交行金研中心

制造业 PMI 降到 49.2%，五大分项指数四降一升。生产指数下降到 49.5%，比上个月低了 1.4 个百分点，是 2009 年 2 月以来的最低。生产放缓受到春节假期季节性因素的影响，但生产指数降到近十年最低表明当前增长动能减弱。新出口订单指数为 45.2%，显著下降 1.7 个百分点，不排除 2 月出口负增长的可能。从业人员指数连续三个月降至 47.5%，企业用工量减少将加重就业压力，稳就业应是今年重要工作。

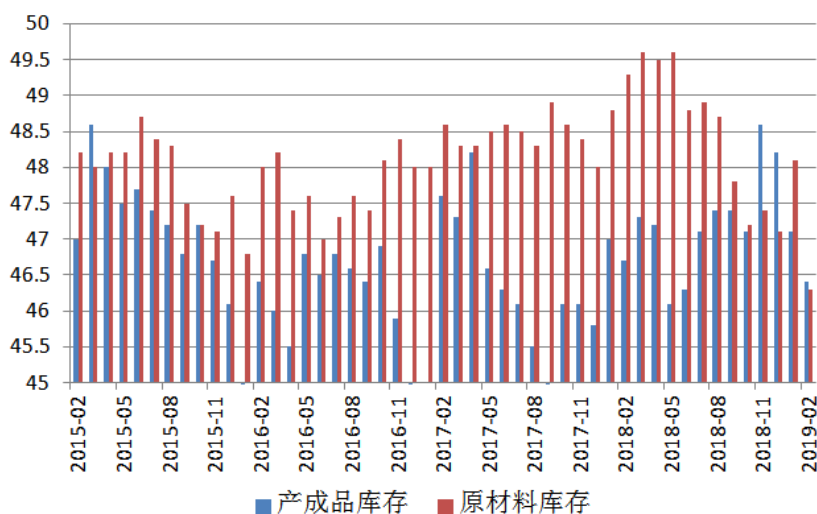
图 2: 生产指数



数据来源: WIND, 交行金研中心

原材料库存和产成品库存指数分别为 46.3%、46.4%，分别比上个月下降 1.8、0.7 个百分点。原材料库存指数是 2012 年 9 月以来的最低，产成品库存指数连续 3 个月下降。需求偏弱导致企业供需两端补库存都较为谨慎。供应商配送时间指数下降 0.3 个百分点到 49.8%，降到荣枯线以下，企业交货时间减慢，市场活跃程度下降。

图 3：原材料库存和产成品库存指数

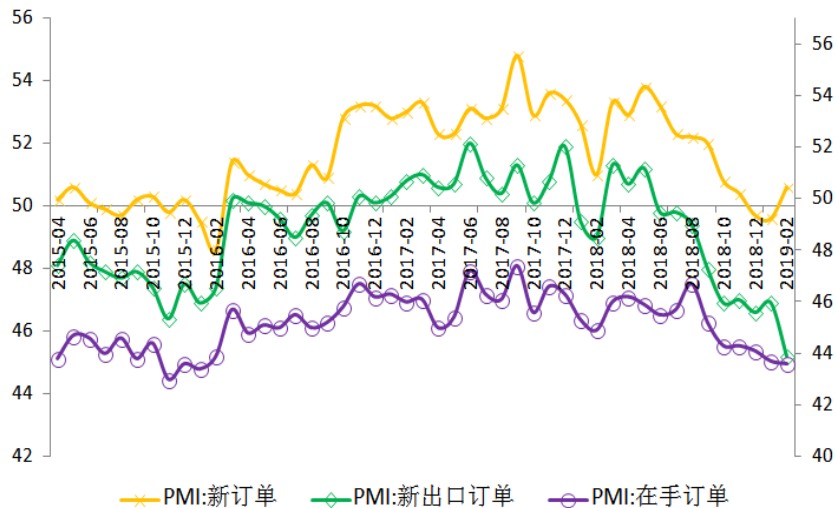


数据来源：WIND，交行金研中心

虽然与生产相关的指数普遍下降，但部分与需求相关的指数积极回升，对未来经济不必悲观。新订单指数上升到 50.6%，比上个月上升了 1 个百分点，重回扩张区间。在逆周期积极政策作用下，市场需求可能逐渐改善，带动订单增长。中美贸易谈判释放积极信号，有望取得积极成果，未来出口订单可能恢复性上升。购进价格和出口价格指数分别为 51.9%、48.5%，比上个月上升了 5.6、4 个百分点。供需两端价格回升，PPI 持续下跌的趋势可能得到缓解。稳增长政策促进大型企业 PMI 持续回升到 51.5%，连续两个月上升。但中型和小型企业 PMI 仍然低于荣枯线并继续下行，分别为 46.9%、45.3%。针对中小企业的减税降费、金融支持、放管服

改革等政策力度需要加大，落地速度需要加快。

图 4：三大订单指数



数据来源：WIND，交行金研中心

非制造业 PMI 下降到 54.3%，比上个月下降了 0.4 个百分点，建筑业和服务业景气度都有下降。建筑业 PMI 为 59.2%，比上个月下降 1.7 个百分点。受春节假期和低温天气的影响，建筑工地普遍停工，影响到建筑业 PMI 下降。随着气温回暖后工地开工，预计下个月建筑业 PMI 将回升。服务业 PMI 为 53.5%，比上个月小幅下降 0.1 个百分点。春节消费旺季过后，对居民消费、出行相关领域的刺激作用减弱，服务业 PMI 可能略有下降。春节后股市大涨可能对餐饮等消费有明显提振。

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_14011



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn