

制造业 PMI 微幅回升，节日效应有所显现

风险评级：低风险

—— 1 月份 PMI 数据点评

2019 年 1 月 31 日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

钟尚均 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118050040）

电话：0769-22118627 邮箱：zhongshangjun@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

中国 1 月官方制造业 PMI 录得 49.5，略有回升，预期 49.3，前值为 49.4。中国 1 月官方非制造业 PMI 录得 54.7，预期 53.8，前值为 53.8。中国 1 月官方综合 PMI 为 53.2，前值 52.6。

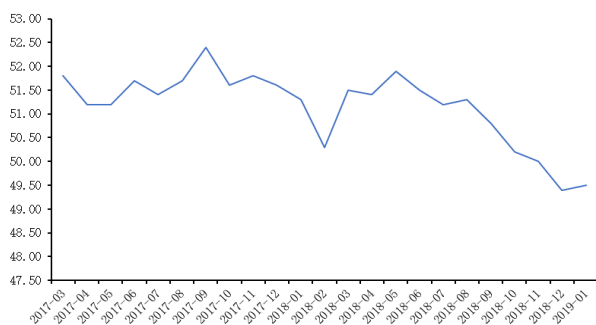
点评：

■ 制造业 PMI 小幅回升至 49.5%，生产扩张略有加快

1 月制造业 PMI 为 49.5%，在连续 4 个月回落后小幅回升 0.1 个百分点，略高于市场预期，但仍处于荣枯线之下。从分类指数看，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。供应商生产指数回升 0.1 个百分点，而新订单指数则连续 6 个月出现回落至 49.6，低于临界点；原材料库存指数有较大改善，回升至上年 9 月份水平，为 48.1；从业人员指数则连续 2 个月出现回落，继续创阶段新低；制造业主要原材料库存回升 1 个百分点，仍低于临界点。小幅回升供应商配送指数回落 0.3 个百分点至 50.1%，表明制造商交货时间加快。

外贸景气度继续低位运行。新出口订单指数和进口指数为 46.9% 和 47.1%，均持续位于临界点以下，在贸易摩擦不确定性影响左右下，进出口下行压力依然较大。从企业规模分类来看，大型企业景气与中小型企业表现分化扩大。中小型企业景气有所回落，而大型企业景气仍处于景气范围并有所上升。大型企业 PMI 为 51.3%，比上月上升 1.2 个百分点，高于制造业总体 1.8 个百分点。同时，大型企业生产经营活动预期指数为 55.4%，比上月上升 0.6 个百分点，大型企业运行基本稳定，对未来市场发展预期相对乐观。本月中、小型企业 PMI 为 47.2% 和 47.3%，分别比上月回落 1.2 和 1.3 个百分点。

图 1 制造业 PMI 指数



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2 大中小型企业 PMI 指数



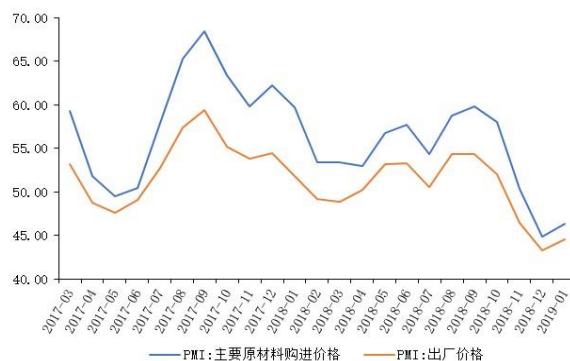
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3: PMI 供需指数



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4: PMI 价格指数



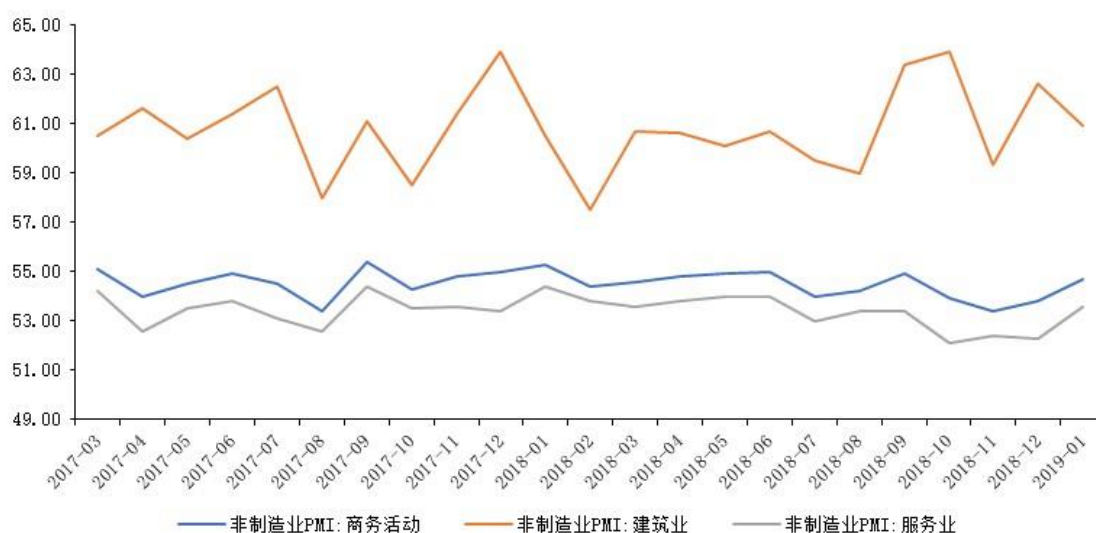
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ 非制造业景气有所回升，开局良好

非制造业商务指数为54.7%，比上月回升0.9个百分点，景气度为7个月以来的高点。其中，服务业商务活动指数为53.6%，比上月上升1.3个百分点，但证券、房地产等行业连续位于收缩区间，行业景气度偏弱。

在21个调查行业中有15个行业的商务活动指数高于临界点，从行业情况看，受益于节能效应和消费升级预期，批发、铁路运输、航空运输、邮政快递、电信、银行、保险、旅游等行业商务活动指数位于57.0%及以上较高景气区间，表现比较活跃。受春节假期临近用工情况影响，建筑业生产增速有所放缓，建筑业景气度高位回落至60.9，继续处于高景气区间。1月份央行实施分段降准以及启用定向中期便利工具，叠加前期发行的专项债券资金相继投入市场，将有效保持市场基金流动性，建筑业景气止跌回升可期。

图 5：非制造业 PMI 走势

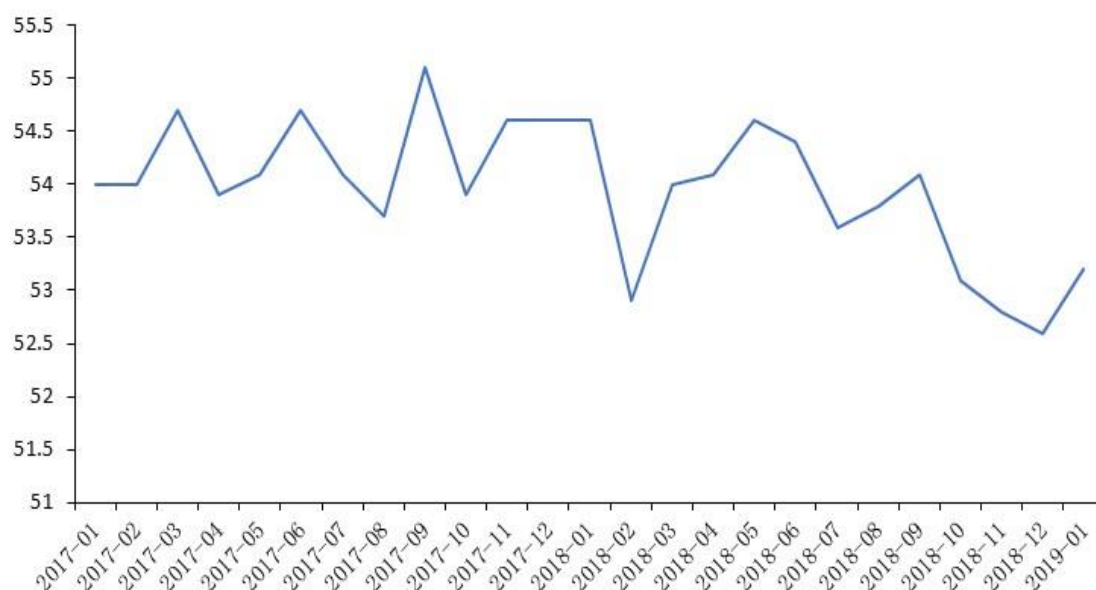


资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

■ 景气有所回升，进出口数据疲软，中小企业压力较大

1月制造业PMI止跌回升，非制造业指数优于预期，带动综合PMI回升至53.2%，比上月提升0.6个百分点。制造业指数在贸易数据方面，新出口订单指数连续8个月处于临界点以下，进口方面连续7个月处于较低景气度，2018年底海关数据公布的贸易数据也出现断层式下滑，叠加目前贸易摩擦不确定依然较高，后期出口形势仍不容乐观。另外，大型企业景气有所提升，但中小企业景气度下探趋势不减，两者的差距有扩大趋势。整体来看，受益于节日效应，1月份PMI数据有止跌企稳迹象，但受到国际经济复苏放缓、贸易摩擦等因素左右，进出口订单数据表现依然疲软，中小企业表现亦不及预期，经济下行压力依旧。

图 6：综合 PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_14291

