

## 制造业继续收缩，乏善可陈

### ——1月制造业 PMI 数据点评

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 胡娟 (联系人)  
☎ : 021-64718888-1308 021-80106009  
✉ : [sunfu@stocke.com.cn](mailto:sunfu@stocke.com.cn) [hujuan@stocke.com.cn](mailto:hujuan@stocke.com.cn)

#### 报告导读

➤ 本专题对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

#### 相关报告

#### 投资要点

##### 1, 制造业指数维持收缩

1月官方制造业 PMI 49.5%，前值 49.4%，回升 0.1 个百分点，维持荣枯线以下。五个分类指标中，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。从业人员指数下降 0.2 个百分点至 47.8%，连续 4 个月在荣枯线以下，随着春节临近，预计 2 月从业人员指数环比将继续下降。

大型企业 51.3%，上升 1.2 个百分点；中型企业 47.2%，下滑 1.2 个百分点；小型企业 47.3%，下降 1.3 个百分点。临近春节，中小企业指数环比下降明显。

##### 2, 需求继续荣枯线以下

1月新订单指数为 49.6%，下降 0.1 个百分点，连续 8 个月下降。**外需**：新出口订单指数 46.9%，上升 0.3 个百分点，连续 8 个月在荣枯线以下。海外需求放缓是订单持续下滑的根本原因，欧洲、日本 1 月制造业 PMI 指数均降至荣枯线附近。

**内需**：进口指数 47.1%，回升 1.2 个百分点，连续 7 个月在荣枯线以下，内需持续低迷。在手订单指数 43.7%，下滑 0.4 个百分点；采购量 49.1%，下滑 0.7 个百分点。

##### 3, 生产在荣枯线附近徘徊

1月生产指数为 50.9%，小幅回升 0.1 个百分点；生产经营活动预期指数 52.5%，下降 0.2 个百分点，企业主预期继续下降。原材料库存 48.1%，回升 1 个百分点，属于备产月小幅回升；产成品库存 47.1%，下降 1.1 个百分点，去库存将继续维持一段时间。

报告撰写人：孙付  
数据支持人：胡娟

##### 4, 预计 1 月 PPI 增速有通缩风险

1月原材料购进价格指数 46.3%，虽回升 1.5 个百分点，但仍处于荣枯线以下；出厂价格指数 44.5%，上升 1.2 个百分点，连续三个月低于荣枯线。**预计 1 月 PPI 增速降至 0.1%-0.2% 左右，有通缩风险。**

## 正文目录

1. 制造业指数维持收缩.....	3
2. 需求继续荣枯线以下.....	3
3. 生产在荣枯线附近徘徊.....	4
4. 预计 1 月 PPI 增速有通缩风险.....	5

## 图表目录

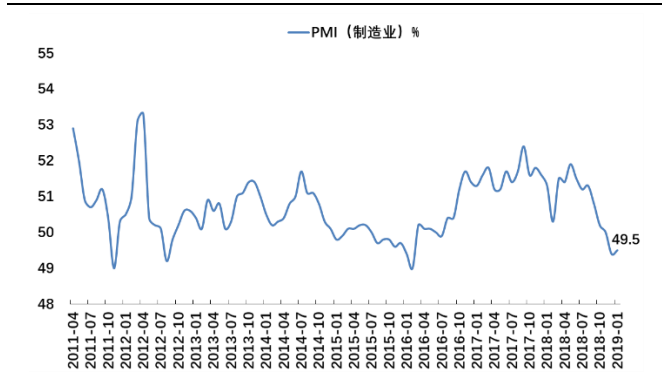
图 1: 1 月制造业 PMI49.5%，回升 0.1 个百分点.....	3
图 2: 1 月五项扩散指标多多位于荣枯线以下.....	3
图 3: 1 月中、小型企业 PMI 明显下降.....	3
图 4: 1 月新订单指数继续荣枯线下，内外需均比较低迷.....	3
图 5: 1 月新订单指数为 49.6%，下降 0.1 个百分点.....	3
图 6: 1 月新出口订单指数 46.9%，上升 0.3 个百分点.....	4
图 7: 1 月进口指数 47.1%，回升 1.2 个百分点.....	4
图 8: 1 月在手订单指数环比下降 0.4 个百分点.....	4
图 9: 1 月采购量指数 49.1%，下滑 0.7 个百分点.....	4
图 10: 1 月生产指数在荣枯线附近徘徊.....	4
图 11: 1 月生产量为 50.9%，回升 0.1 个百分点.....	4
图 12: 1 月原材料库存 48.1%，上升 1 个百分点.....	5
图 13: 1 月产成品库存 47.1%，下降 1.1 个百分点.....	5
图 14: 1 月原材料购进价格指数 46.3%，回升 1.5 个百分点.....	5
图 15: 预计 1 月 PPI 增速降至 0.1%-0.2% 左右，有通缩风险.....	5

## 1. 制造业指数维持收缩

1月官方制造业PMI49.5%，前值49.4%，回升0.1个百分点，维持荣枯线以下。五个分类指标中，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。从业人员指数下降0.2个百分点至47.8%，连续4个月在荣枯线以下，随着春节临近，预计2月从业人员指数环比将继续下降。

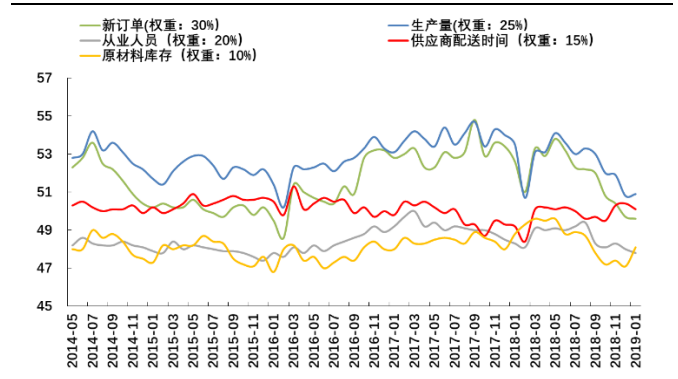
大型企业51.3%，上升1.2个百分点；中型企业47.2%，下滑1.2个百分点；小型企业47.3%，下降1.3个百分点。临近春节，中小企业指数环比下降明显

图 1：1月制造业 PMI49.5%，回升 0.1 个百分点



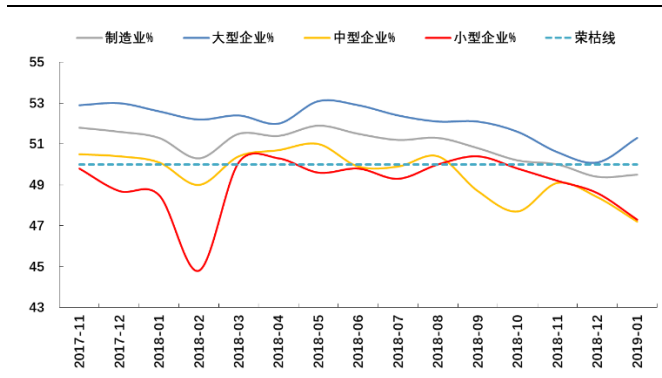
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 2：1月五项扩散指标多多位于荣枯线以下



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 3：1月中、小型企业 PMI 明显下降



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

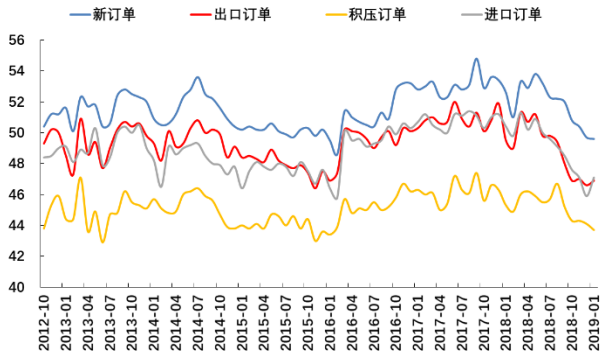
## 2. 需求继续荣枯线以下

1月新订单指数为49.6%，下降0.1个百分点，连续8个月下降。外需：新出口订单指数46.9%，上升0.3个百分点，连续8个月在荣枯线以下。海外需求放缓是订单持续下滑的根本原因，欧洲、日本1月制造业PMI指数均降至荣枯线附近。

内需：进口指数47.1%，回升1.2个百分点，连续7个月在荣枯线以下，内需持续低迷。在手订单指数43.7%，下滑0.4个百分点；采购量49.1%，下滑0.7个百分点。

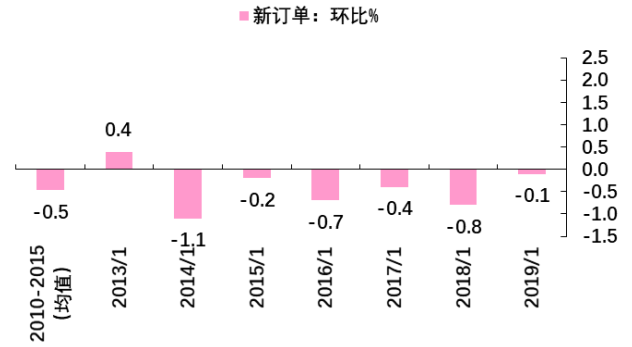
图 4：1月新订单指数继续荣枯线下，内外需均比较低迷

图 5：1月新订单指数为 49.6%，下降 0.1 个百分点



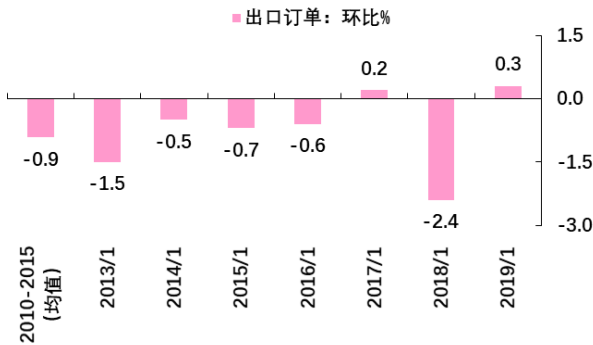
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 6: 1月新出口订单指数 46.9%，上升 0.3 个百分点



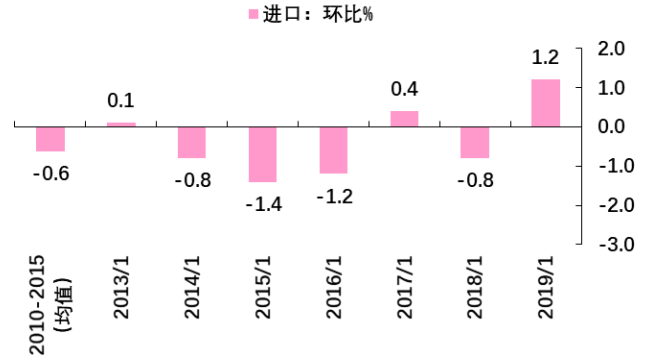
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 7: 1月进口指数 47.1%，回升 1.2 个百分点



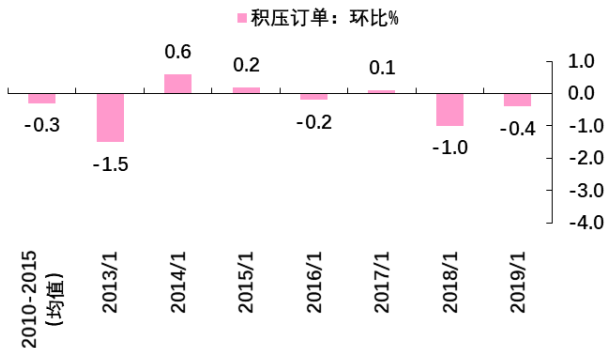
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 8: 1月在手订单指数环比下降 0.4 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 9: 1月采购量指数 49.1%，下滑 0.7 个百分点

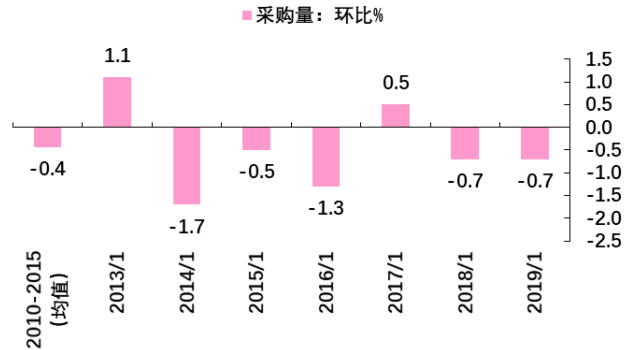


资料来源：CEIC、浙商证券研究所

### 3. 生产在荣枯线附近徘徊

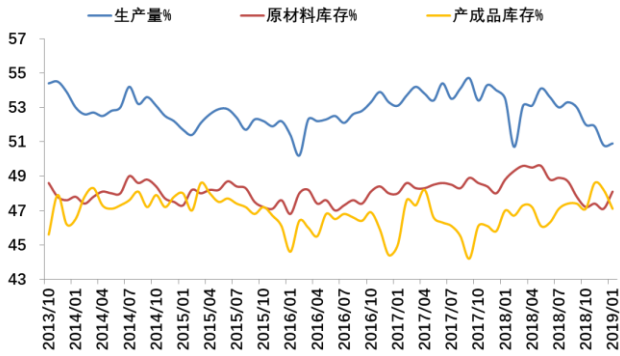
1月生产指数为 50.9%，小幅回升 0.1 个百分点；生产经营活动预期指数 52.5%，下降 0.2 个百分点，企业主预期继续下降。原材料库存 48.1%，回升 1 个百分点，属于备产月小幅回升；产成品库存 47.1%，下降 1.1 个百分点，去库存将继续维持一段时间。

图 10: 1月生产指数在荣枯线附近徘徊



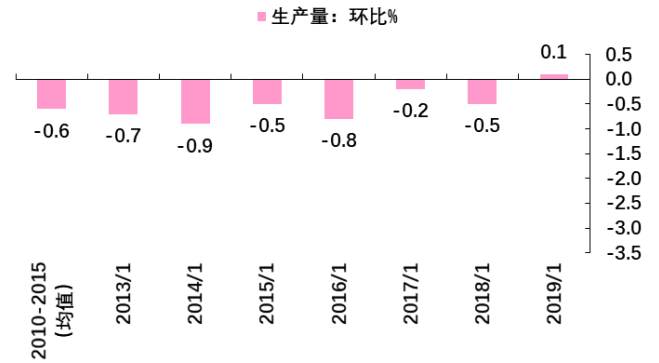
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 11: 1月生产量为 50.9%，回升 0.1 个百分点



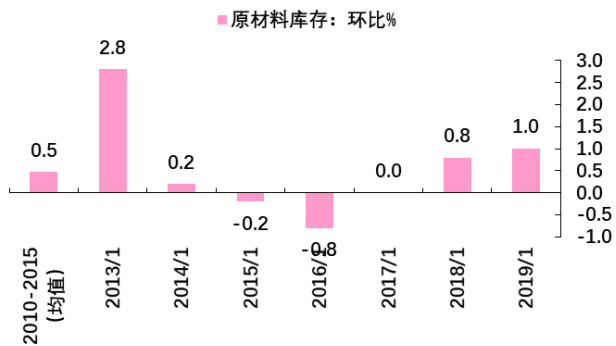
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 12: 1月原材料库存 48.1%，上升 1 个百分点

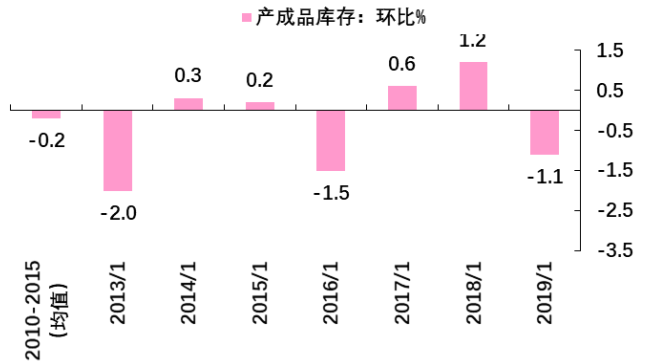


资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 13: 1月产成品库存 47.1%，下降 1.1 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所



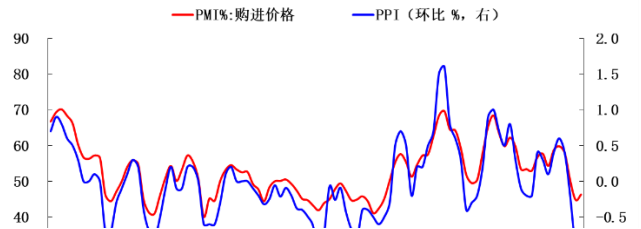
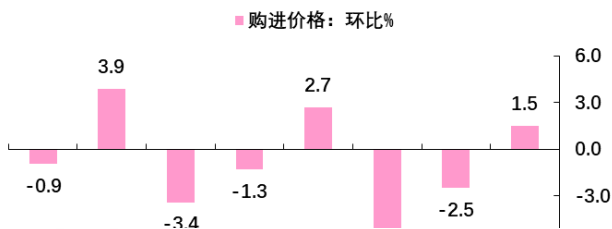
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 15: 预计 1月 PPI 增速降至 0.1%-0.2% 左右，有通缩风险

#### 4. 预计 1 月 PPI 增速有通缩风险

1 月原材料购进价格指数 46.3%，虽回升 1.5 个百分点，但仍处于荣枯线以下；出厂价格指数 44.5%，上升 1.2 个百分点，连续三个月低于荣枯线。预计 1 月 PPI 增速降至 0.1%-0.2% 左右，有通缩风险。

图 14: 1月原材料购进价格指数 46.3%，回升 1.5 个百分点



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\\_14366](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14366)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn