

PMI 结构不佳，企业仍然观望

--1月 PMI 点评

核心要点:

1月 PMI 录得 49.5%，比上月回升 0.1%，数据稍超出市场预期。

1、本月 PMI 虽然录得回升，但是结构仍然不算好。生产回升 0.1%至 50.9%，新订单回落 0.1%至 49.6%，生产订单差值为 1.3%，比上月加大，说明企业按照预期在年前有赶工现象，并且预期投资拉动增强。

2、新订单回落，新出口订单回升。在新订单回落的同时，新出口订单回升 0.3 至 46.9%，这种出口有回暖趋势未来可持续性存疑。第一，中美贸易摩擦短期内不可解决，未来出口有风险；第二，全球经济回落，环太平洋生产国出口均出现下降，日本、香港、台湾、韩国出口均下滑，而越南出口出现负增长，这种回落暂时没有结束。

3、产成品库存下滑是一个亮点，在手订单下滑。产成品库存下降 1.1%至 47.8%，超过预期。但在手订单下滑至 43.7%，到达 24 个月低点。

4、原材料库存上行迅速，购进价格回升。原材料库存上行 1%至 48.1%，尤其是铁矿石库存快速上行，快速的原材料补库存对未来一种压力。购进价格 1 月回升，不利于未来利润。

5、大企业回升，中小企业继续下滑。大企业 PMI 回升了 1.2%至 51.3%，中、小企业分别回落 1.2%和 1.3%至 47.2%和 47.3%，出现进一步的下滑。

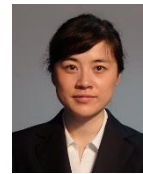
6、就业仍然不景气。从业人员指数继续下滑 0.20%至 47.8%，就业情况未有好转。

7、消费服务业和服务业景气上行。消费仍然较为稳定的行业，受益于节日原因，消费相关行业景气。

8、建筑业下滑。建筑业在 2018 年保持景气，2019 年 1 月份录得 60.9%，景气度仍然较高，但是环比下降 1.7%。上周 Caterpillar 发布财报和全年预期，全球建筑行业景气度下行。

中央政府的基建托底效果仍要等待时间，而景气度从大企业向小企业转移需要时间。PMI 整体回升下结构并未改善，而生产经营活动预期指数继续下降，表明企业对未来市场信心仍不足，生产经营活动偏冷，经济企稳仍需等待。

宏观分析师



许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515030003

PMI 结构不佳，企业仍然观望

--PMI 点评

1月 PMI 录得 49.5%，比上月回升 0.1%，数据稍超出市场预期。

1、本月 PMI 虽然录得回升，但是结构仍然不算好。

生产回升 0.1%至 50.9%，新订单回落 0.1%至 49.6%，生产订单差值为 1.3%，比上月加大，说明企业按照预期在年前有赶工现象，并且预期投资拉动增强。

2、新订单回落，新出口订单回升

在新订单回落的同时，新出口订单回升 0.3 至 46.9%，这种出口有回暖趋势未来可持续性存疑。第一，中美贸易摩擦短期内不可解决，未来出口有风险；第二，全球经济回落，环太平洋生产国出口均出现下降，日本、香港、台湾、韩国出口均下滑，而越南出口出现负增长，这种回落暂时没有结束。

3、产成品库存下滑是一个亮点，在手订单下滑

产成品库存下降 1.1%至 47.8%，超过预期。但在手订单下滑至 43.7%，到达 24 个月低点。

4、原材料库存上行迅速，购进价格回升

原材料库存上行 1%至 48.1%，尤其是铁矿石库存快速上行，快速的原材料补库存对未来一种压力。购进价格 1 月回升，不利于未来利润。

5、大企业回升，中小企业继续下滑

大企业 PMI 回升了 1.2%至 51.3%，中、小企业分别回落 1.2%和 1.3%至 47.2%和 47.3%，出现进一步的下滑。

6、就业仍然不景气

从业人员指数继续下滑 0.20%至 47.8%，就业情况未有好转。

7、消费服务业和服务业景气上行

消费仍然较为稳定的行业，受益于节日原因，消费相关行业景气。

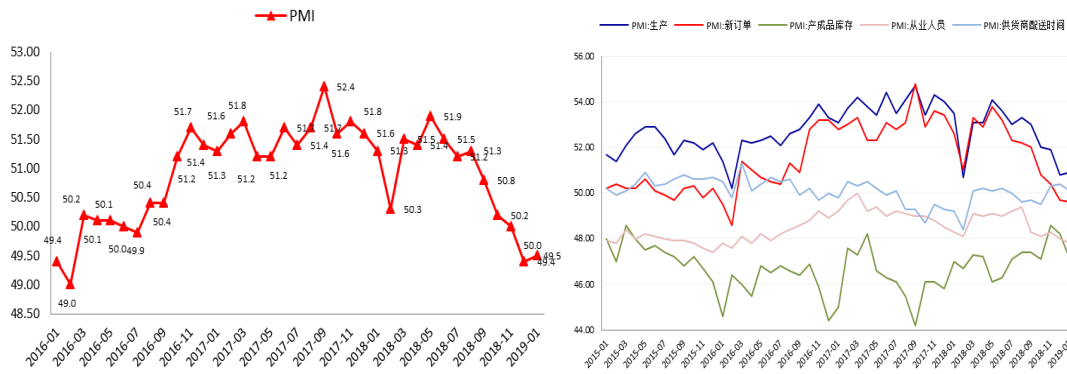
8、建筑业下滑

建筑业在 2018 年保持景气，2019 年 1 月份录得 60.9%，景气度仍然较高，但是环比下降 1.7%。上周 Caterpillar 发布财报和全年预期，全球建筑行业景气度下行。

中央政府的基建托底效果仍要等待时间，而景气度从大企业向小企业转移需要时间。PMI 整体回升下结构并未改善，而生产经营活动预期指数继续下降，表明企业对未来市场信心仍不足，生产经营活动偏冷，经济企稳仍需等待。

图 1: PMI 变动 (单位: %)

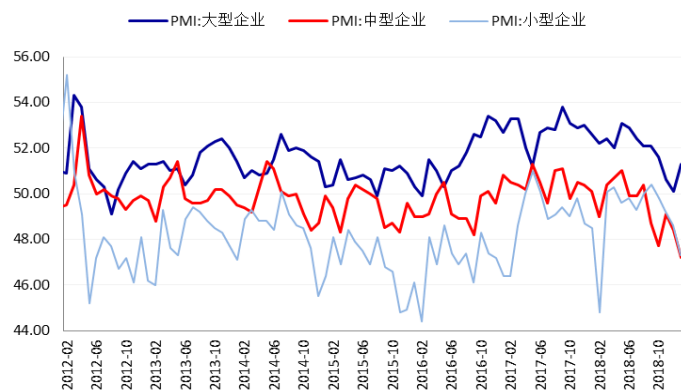
图 2: PMI 分项 (单位: %)



资料来源: Wind 中国银河证券研究部

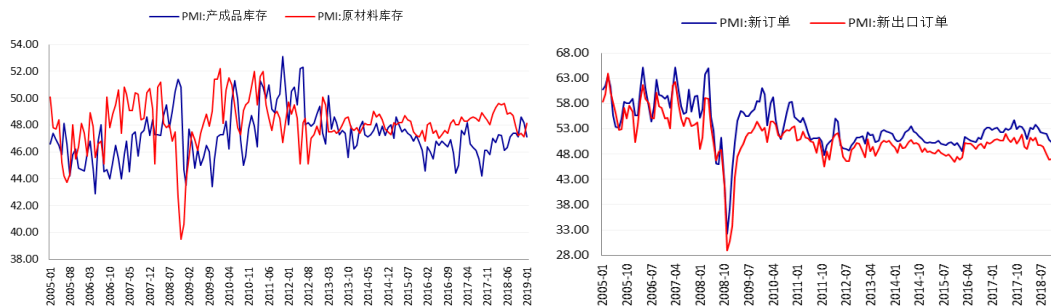
资料来源: Wind 中国银河证券研究院

图 3: PMI 大中小企业 (单位: %)



数据来源: WIND 中国银河证券研究院

图 4: 原材料库存上行 (单位:%)



数据来源: WIND 中国银河证券研究院

作者介绍

许冬石，宏观经济研究员，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，主要从事数据预测工作。

作者承诺

许冬石具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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_14382

