

制造业和非制造业 PMI 边际改善

——2019 年 1 月 PMI 数据点评



研究结论

- 19 年 1 月官方制造业 PMI 录得 49.5，高于前值 49.4。五大分项中原材料库存、生产和供应商配送时间好于前值，新订单和从业人员弱于前值。非制造业 PMI 54.7，高于前值的 53.8。
- 外需有所改善。新订单录得 49.6，较前值小幅下滑 0.1 个点。新出口订单和进口订单均有改善，新出口订单自 46.6 上升至 46.9，进口订单自 45.9 上升至 47.1。库存指标向好，产成品库存下降，原材料库存上升。原材料库存上升 1 个点至 48.1，产成品库存下降 1.1 个点至 47.1。
- 生产回升，价格回升。生产指数录得 50.9，比前值上升 0.1 个百分点；采购指数录得 49.1，比前值下降 0.7 个百分点。工业品价格回升，主要原材料购进价格指数录得 46.3，上升 1.5 个百分点。出厂价格指数 44.5，比上月上升 1.2 个百分点。
- 制造业产业转型升级继续推进，消费推动作用持续发挥。据统计局披露，高技术制造业和消费品制造业生产指数为 51.6% 和 51.5%，分别比上月上升 3.2 和 1.3 个百分点，均明显高于制造业总体水平，企业生产活动加快。
- 非制造业景气度近两个月持续回升。1 月非制造业商务活动指数为 54.7，较上月上升 0.9 个百分点，非制造业景气度回升。分行业看，服务业商务活动指数为 53.6，较上月上升 1.3 个百分点。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，表明在节日效应和消费升级等因素拉动下，相关行业表现比较活跃。但证券、房地产等行业连续位于收缩区间，行业景气度偏弱。建筑业景气度回落，本月商务活动指数为 60.9，比上月回落 1.7 个百分点。
- 我们将制造业和非制造业 PMI 按照每年在现价 GDP 中的占比加权，加总的指数与 GDP 增速相关性较高，1 月总指数有所回升。我们对于经济增速并不悲观，长端利率大幅下行空间有限。

风险提示

- 如果通胀超预期上行，或将影响我们对债市的判断。

报告发布日期

2019 年 01 月 31 日

证券分析师 潘捷

021-63325888-6110

panjie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517060001

联系人

黄海澜

021-63325888-2470

huanghai@orientsec.com.cn

相关报告

- 银行永续债发行火热，“宽信用”或进一步发力 2019-01-27
- 新“金融工具会计准则”运行，影响几何？ 2019-01-24
- 2018 年经济数据点评：总体平稳，稳中 2019-01-22

制造业和非制造业 PMI 边际改善——2019 年 1 月 PMI 数据点评

19 年 1 月官方制造业 PMI 录得 49.5，高于前值 49.4。五大分项中原材料库存、生产和供应商配送时间好于前值，新订单和从业人员弱于前值。非制造业 PMI 54.7，高于前值的 53.8。

外需有所改善。新订单录得 49.6，较前值小幅下滑 0.1 个点。新出口订单和进口订单均有改善，新出口订单自 46.6 上升至 46.9，进口订单自 45.9 上升至 47.1。库存指标向好，产成品库存下降，原材料库存上升。原材料库存上升 1 个点至 48.1，产成品库存下降 1.1 个点至 47.1。

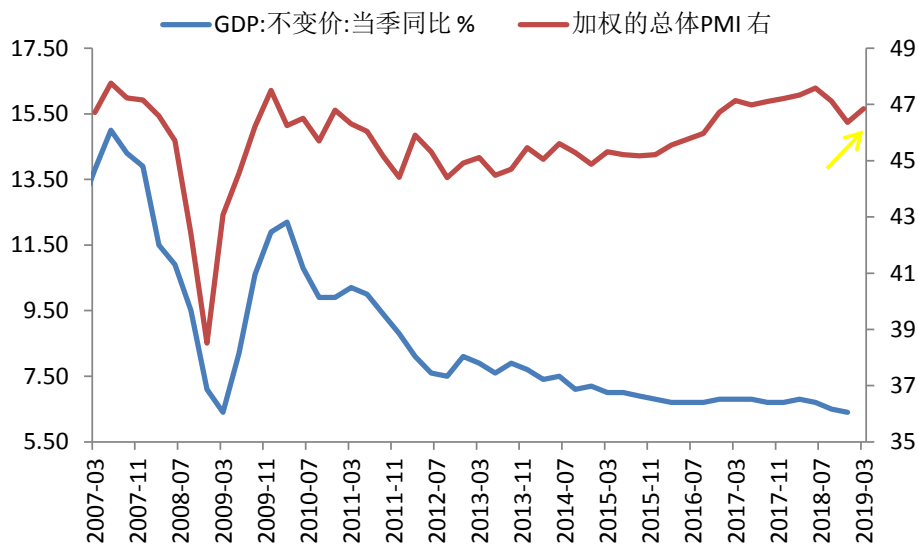
生产回升，价格回升。生产指数录得 50.9，比前值上升 0.1 个百分点；采购指数录得 49.1，比前值下降 0.7 个百分点。工业品价格回升，主要原材料购进价格指数录得 46.3，上升 1.5 个百分点。出厂价格指数 44.5，比上月上升 1.2 个百分点。

制造业产业转型升级继续推进，消费推动作用持续发挥。据统计局披露，高技术制造业和消费品制造业生产指数为 51.6% 和 51.5%，分别比上月上升 3.2 和 1.3 个百分点，均明显高于制造业总体水平，企业生产活动加快。

非制造业景气度近两个月持续回升。1 月非制造业商务活动指数为 54.7，较上月上升 0.9 个百分点，非制造业景气度回升。分行业看，服务业商务活动指数为 53.6，较上月上升 1.3 个百分点。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，表明在节日效应和消费升级等因素拉动下，相关行业表现比较活跃。但证券、房地产等行业连续位于收缩区间，行业景气度偏弱。建筑业景气度回落，本月商务活动指数为 60.9，比上月回落 1.7 个百分点。

我们将制造业和非制造业 PMI 按照每年在现价 GDP 中的占比加权，加总的指数与 GDP 增速相关性较高，1 月总指数有所回升。我们对于经济增速并不悲观，长端利率大幅下行空间有限。

图 1：制造业 PMI 与非制造业 PMI 加权后，与 GDP 增速走势相关性较高



数据来源: Wind, 东方证券研究所

风险提示: 如果通胀超预期上行, 或将影响我们对债市的判断。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

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_14383

