

宏观周报：企业利润继续好转，制造业 PMI 季节性回落

证券分析师： 刘思佳
执业证书编号： S0630516080002
电话： 021-20333778
邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

工业企业盈利情况继续好转。2020年1-12月，全国规模以上工业企业利润增速同比4.1%，前值2.4%，增速延续修复，12月当月工业企业利润同比20.1%，前值为15.5%，当月同比增速已连续7个月维持在两位数以上，表明工业企业利润恢复情况整体较好。供需两旺支撑企业利润增长，12月出口交货值同比达到9.5%，年内继续上升，表明国外供需缺口下对国内出口和生产的带动仍在持续。PPI同比上升带动企业利润回升，12月末，库存增速累计同比7.5%，前值7.3%，在价格上涨的大背景下，外需仍然向好的背景下，全球补库存周期有望持续。总的来看，国外疫苗正逐步开始接种，但疫苗接种率的上升需要一定时间，短期内海外供需缺口仍将利好中国出口，预计发达经济体的产能将率先恢复，发展中经济的产能恢复至少可能要到四季度，所以2021年出口大概率前高后低，但整体回落幅度不会太快。外需仍然向好，PPI向上确定性强，主动补库存仍有望持续，企业利润恢复暂未见顶。

制造业 PMI 季节性回落。2021年1月官方制造业PMI为51.3%，较前值回落0.6个百分点，连续11个月维持在荣枯线以上。从分项指数来看，生产、新订单、从业人员、供应商配送时间指数回落，原材料库存指数上升。1月非制造业PMI52.4%，较前值回落3.3个百分点，可能受到了国内零星疫情的影响。供需两端季节性回落，春节前期为通常制造业逐渐进入淡季，叠加全国各地入冬后逐渐增多的零星疫情，对供需造成了一定的扰动。但就地过节可能对工业生产有正面影响，供需短期仍可能相对平稳。新出口订单回落，新出口订单指数由上月的51.3%回落至50.2%，进口指数由50.4%回落至49.9%，或是受到了12月海外圣诞节提前透支需求、运费上涨以及人民币升值因素的共同影响。但总体来看，疫苗逐步接种，全球经济体逐步恢复，需求继续好转，同时短期内海外供需缺口支撑中国出口的逻辑仍在。从内需来看，基建以及地产对投资需求的拉动可能边际减弱。

中办、国办印发《关于做好人民群众就地过年服务保障工作的通知》。通知要求合理有序引导群众就地过年。疫情高风险地区群众均应就地过年，把人员流动降到最低，防止因人员流动导致疫情传播扩散。中风险地区群众原则上就地过年，特殊情况需要出行的，需经属地疫情防控机构批准。低风险地区倡导群众就地过年，非必要不出行。总体来看，“就地过年”政策有利于控制疫情，保持经济社会的正常运行，并对工业生产有正面影响，对部分服务业有负面影响，总体影响偏正面。

美联储维持联邦基金利率目标区间不变。美联储1月27日宣布维持联邦基金利率目标区间在0-0.25%之间，符合市场预期。美联储将继续以每月至少800亿美元的速度增持美国国债，并以每月不低于400亿美元的速度购买机构抵押贷款支持证券，直至充分就业和物价稳定两大目标取得实质性进展。

正文目录

1. 国内外疫情情况.....	4
2. 宏观点评	6
2.1. 工业企业盈利情况继续好转.....	6
2.2. 制造业 PMI 季节性回落.....	7
3. 最新资讯	9
3.1. 习近平：坚定实施对外开放基本国策.....	9
3.2. 央行行长易纲：不会过早放弃支持政策.....	9
3.3. 银保监会工作会议：要毫不松懈防范化解金融风险.....	9
3.4. 证监会工作会议：扎实推进全面深化资本市场改革开放落实落地.....	9
3.5. 中办、国办印发《关于做好人民群众就地过年服务保障工作的通知》.....	10
3.6. 美参议院批准耶伦出任财政部长.....	10
3.7. 美联储维持联邦基金利率目标区间不变.....	10
3.8. 美国 2020 年第四季度经济增长 4% 全年 GDP 萎缩 3.5%.....	10
3.9. IMF 上调 2021 年全球经济增长预期 0.3 个百分点.....	10
4. 经济增长	12
5. 通货膨胀	12
6. 流动性.....	14
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	16

图表目录

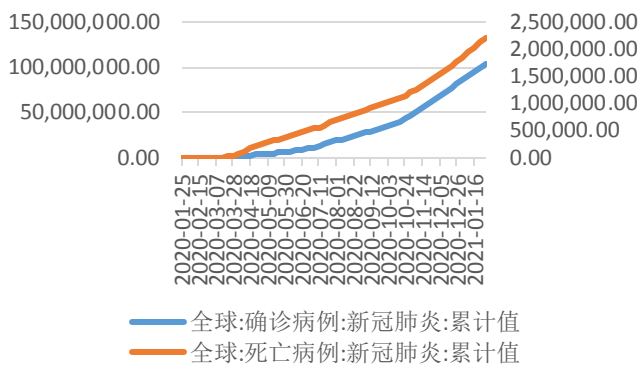
图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例, 例).....	4
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例, 例).....	4
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例, 例).....	4
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例).....	5
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例).....	5
图 6 (工业企业利润累计及当月同比增速, %).....	6
图 7 (工业企业产成品存货累计同比增速, %).....	6
图 8 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项, %).....	7
图 9 (制造业 PMI 五大分项指数, %).....	7
图 10 (大中小型企业 PMI, %).....	8
图 11 (主要原材料购进价格及出厂价格指数, %).....	8
图 12 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米).....	12
图 13 (高炉开工率, %).....	12
图 14 (波罗的海干散货指数 BDI, 点).....	12
图 15 (中国出口集装箱运价指数, 点).....	12
图 16 (猪肉平均批发价, 元/公斤).....	13
图 17 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	13
图 18 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	13
图 19 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨).....	13
图 20 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨).....	13
图 21 (水泥价格指数, 点).....	14
图 22 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000).....	14
图 23 (公开市场货币净投放, 亿元).....	14
图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %).....	14
图 25 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %).....	15
图 26 (中债国债到期收益率 10 年期, %).....	15
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	16

1. 国内外疫情情况

全球累计确诊病例突破 1 亿。1 月 30 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 10311.2 万例，较上周新增 382.0 万例，已连续 3 周环比少增。同期中国累计确诊病例 89522 例，较上周新增 531 例，较上周少增 233 例，其中境外输入型病例 104 例，全国各地零星疫情有所缓解。

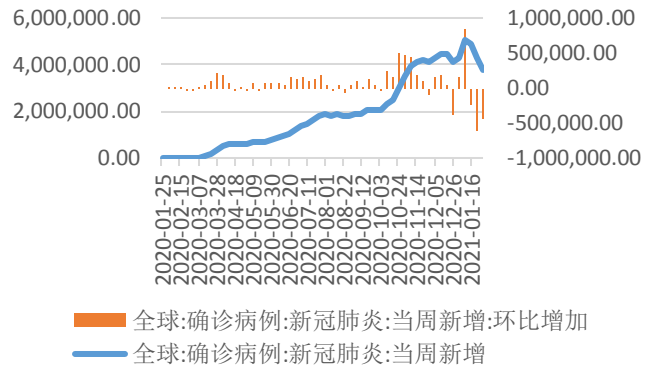
美国、英国以及欧洲多数国家疫情继续好转。1 月 30 日当周，美国、巴西、西班牙、英国、法国、俄罗斯、印度、意大利、德国、伊朗新增确诊病例分别为 1088951、360721、243559、179248、142698、133807、91656、86598、79388、44699 例。美国继续环比少增 17.18 万例，英国环比少增 8.1 万例。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例, 例, 例)



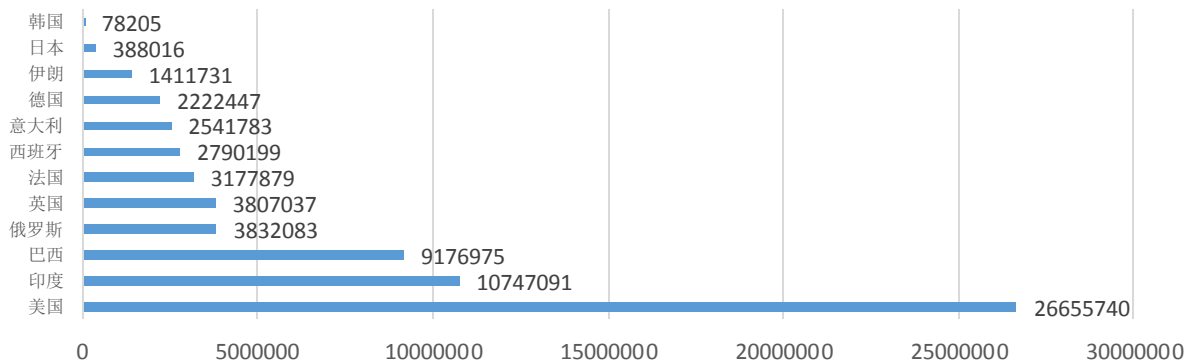
资料来源: Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例, 例, 例)



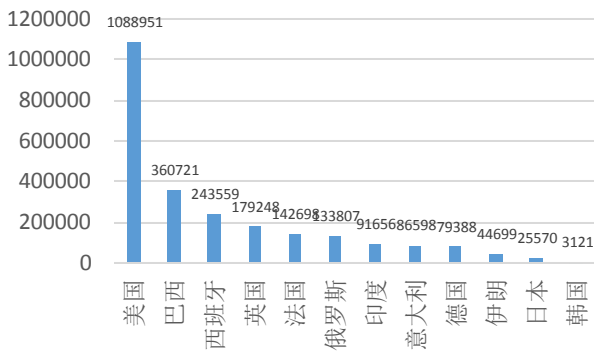
资料来源: Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例, 例)



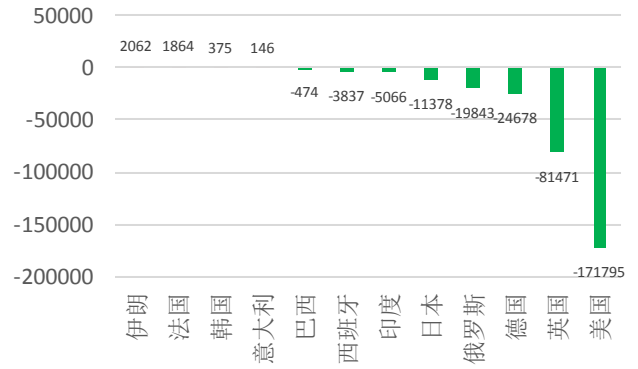
资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2021/01/30

图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2021/01/30

图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2021/01/30

2. 宏观点评

2.1. 工业企业盈利情况继续好转

2020年1-12月，全国规模以上工业企业利润增速同比4.1%，前值2.4%，增速延续修复，12月当月工业企业利润同比20.1%，前值为15.5%，当月同比增速已连续7个月维持在两位数以上，表明工业企业利润恢复情况整体较好。

供需两旺支撑企业利润增长。从生产来看，12月工业增加值同比7.3%，工业生产处于同期较高水平。从需求来看，PMI新出口订单指数仍维持在近期高位，12月出口交货值同比达到9.5%，年内继续上升，表明国外供需缺口下对国内出口和生产的带动仍在持续。

工业企业营收累计同比继续上升。1-12月，规模以上工业企业营业收入同比增长0.8%，上月累计同比增速在年内首次转正后12月继续上升。营收增速的上升也是企业盈利改善的重要原因之一。

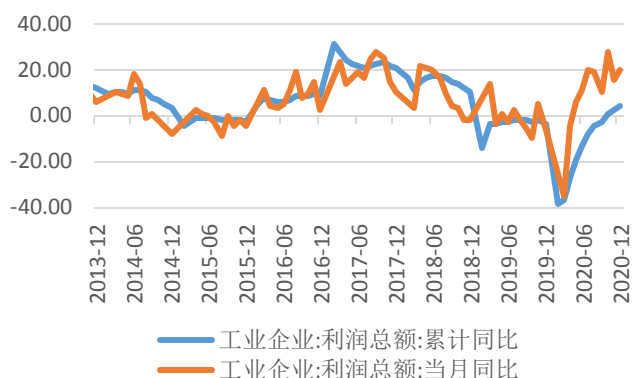
PPI同比上升带动企业利润回升，补库存有望持续。PPI12月同比已升至-0.4%，预计一季度就将回正，大概率延续向上的趋势，对利润的带动作用有望继续持续。12月末，库存增速累计同比7.5%，前值7.3%，在价格上涨的大背景下，外需仍然向好的背景下，全球补库存周期有望持续。

高技术制造业利润保持较快增长。2020年全年，高技术制造业实现利润同比16.4%，前值为15.0%，增速继续加快，可能也是受益于本月机电产品、集成电路等出口高增的影响。

原材料制造业累计利润增速转正。2020年全年，原材料制造业利润同比4.5%，前值为-1.7，实现由负转正。石油、煤炭等价格上涨带动相关产业利润增速的上升。

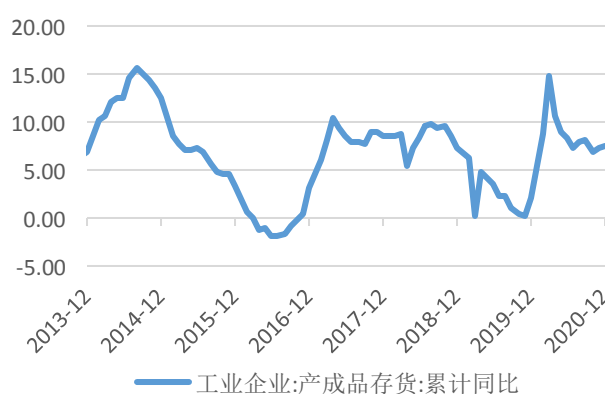
总的来看，国外疫苗正逐步开始接种，但疫苗接种率的上升需要一定时间，短期内海外供需缺口仍将利好中国出口，预计发达经济体的产能将率先恢复，发展中经济的产能恢复至少可能要到四季度，所以2021年出口大概率前高后低，但整体回落幅度不会太快。外需仍然向好，PPI向上确定性强，主动补库存仍有望持续，企业利润恢复暂未见顶。

图6 (工业企业利润累计及当月同比增速, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图7 (工业企业产成品存货累计同比增速, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

2.2.制造业 PMI 季节性回落

2021年1月官方制造业PMI为51.3%，较前值回落0.6个百分点，连续11个月维持在荣枯线以上。从分项指数来看，生产、新订单、从业人员、供应商配送时间指数回落，原材料库存指数上升。1月非制造业PMI52.4%，较前值回落3.3个百分点，可能受到了国内零星疫情的影响。

供需两端季节性回落。生产指数回落0.7个百分点至53.5%；新订单指数52.3%，较上月回落1.3个百分点，但连续11个月维持在荣枯线上方。春节前期为通常制造业逐渐进入淡季，叠加全国各地入冬后逐渐增多的零星疫情，对供需造成了一定的扰动。但就地过节可能对工业生产有正面影响，总体来看，供需短期仍可能相对平稳。从行业PMI看，农副食品加工、有色金属冶炼及压延加工、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业生产指数和新订单指数均高于56.0%，行业增长较快；纺织、化学原料及化学制品等行业两个指数均位于临界点以下，产需有所回落。

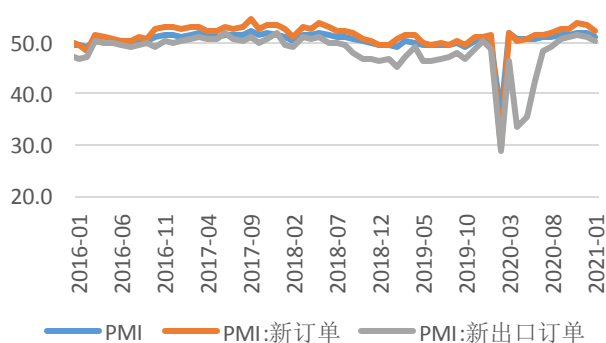
新出口订单回落，新出口订单指数由上月的51.3%回落至50.2%，进口指数由50.4%回落至49.9%，或是受到了12月海外圣诞节提前透支需求、运费上涨以及人民币升值因素的共同影响。但总体来看，疫苗逐步接种，全球经济体逐步恢复，需求继续好转，同时短期内海外供需缺口支撑中国出口的逻辑仍在。从内需来看，基建以及地产对投资需求的拉动可能边际减弱。

价格指数涨幅回落。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为67.1%和57.2%，均较上月高点回落，但仍处高位，短期对PPI仍有支撑。而两者的剪刀差进一步扩大到9.9个百分点，反应上游原材料利润可能表现较好，而中游加工企业利润可能有一定压力。

大中型企业景气度总体稳定，小型企业景气度回升。从企业规模看，大、中型企业PMI分别为52.1%和51.4%，比上月回落0.6和1.3个百分点，但均高于临界点；小型企业PMI为49.4%，比上月回升0.6个百分点，仍低于临界点。

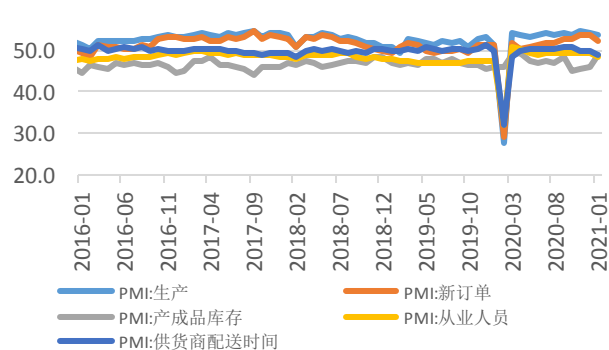
就地过节对服务业造成的影响可能逐步显现。受疫情影响，今年提倡就地过节，春节客运量明显下降，将对交通运输、旅游等服务业造成一定的不利影响。而对工业、建筑业等影响正面，一部分外来务工人员可能会选择留在一、二线城市过春节，对工厂来说可能出现收工晚，开工早的情况，总体对工业生产估计有正面影响。

图8 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项, %)



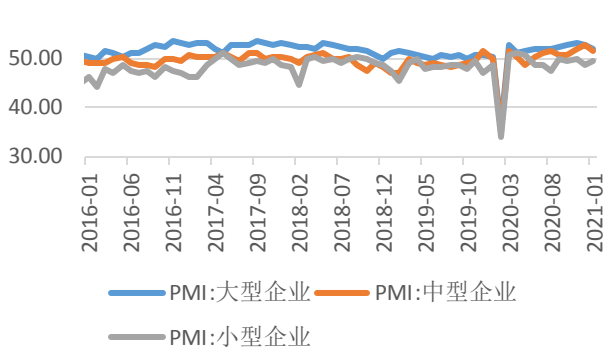
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图9 (制造业 PMI 五大分项指数, %)



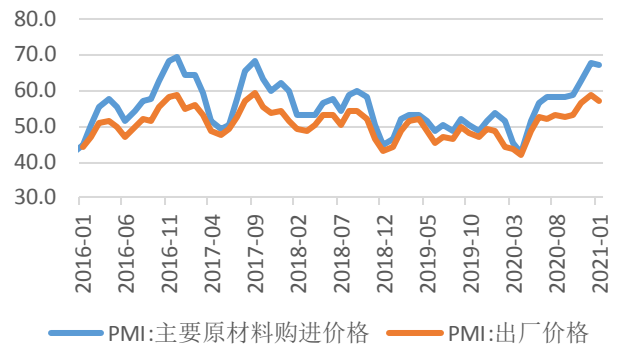
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 10 (大中小型企业 PMI, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 11 (主要原材料购进价格及出厂价格指数, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

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_18199



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>