PMI 短期存下行压力

——经济数据跟踪报告

日期：2020 年 01 月 31 日

经济数据：

国家统计局发布 2020 年 1 月中国采购经理指数运行情况。2020 年 1 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.0%，较上月回落 0.2 个百分点。

投资要点：

- **1 月中采制造业 PMI 指数 50.0%，环比回落 0.2 个百分点：**1 月 PMI 分项数据看，生产指数 51.3%，环比回落 1.9 个百分点；新订单指数 51.4%，环比上升 0.2 个百分点。生产指数的大幅下跌是 PMI 数据回落的主要影响因素。其中，国内临近春节，而国外在节日之后，因此，季节性因素或是主因。但是受新型冠状肺炎疫情的影响，预计后续 PMI 数据仍将面临下行压力。

- **1 月生产指数回落 1.9 个百分点至 51.3%：**仍保持在扩张区间，但是景气度有所下降。分规模看，大中型企业 PMI 回落，而小型企业 PMI 回升。内需方面，新订单指数 51.4%，环比上升 0.2 个百分点；在手订单指数上升 1.3 个百分点至 46.3%；进口订单指数回落 0.9 个百分点至 49%。外需方面，1 月新出口订单指数为 48.7%，回落 1.6 个百分点，或与季节性需求走弱有关。虽然 1 月生产数据略有回落，但是从原材料库存数据和产成品库存数据，变化幅度不大。原材料购进价格指数环比明显上升 2 个百分点，达到 53.8%，除了受前期包括石油在内的大宗商品的价格波动影响外，或反映企业生产备货处于改善阶段。但是考虑疫情的影响，开工推迟将对近期工业品价格产生影响，PPI 将承压。

- **展望：**参考 2003 年间 SARS 疫情时经济的表现，疫情对消费以及第三产业产生较大影响，而对投资的扰动相对较小。不过考虑到市场此前预期的地产小阳春难现，销售端压力上升，而投资端压力不减的情况下，基建端需要发力对冲。1 月份新增专项债发行额 7000 多亿，大量项目有待开工。进一步考虑到积极财政政策空间提升，专项债发行额度或将继续扩大，此外预计 2020 年赤字率或将提升到 3%。

- **风险因素：**中美贸易摩擦风险；国内外经济、政策超预期变化

分析师： 郭懿
执业证书编号：S0270518040001
电话：01056508506
邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所 20200117_经济数据点评_AAA_12 月经济数据_经济短期底部企稳
2. 万联证券研究所 20200114_经济数据点评_AAA_12 月贸易数据_进出口增速均超市场预期
3. 万联证券研究所 20200109_经济数据点评_AAA_12 月通胀数据_PPI 继续回升

万联证券

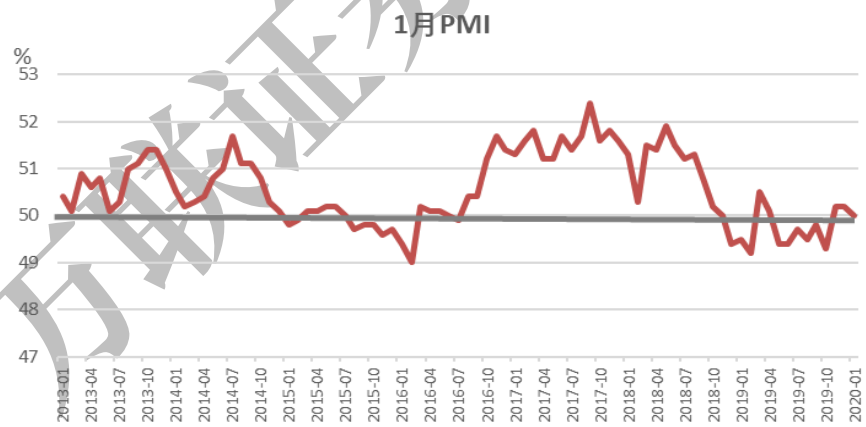
1、1月中采制造业PMI指数50%，较上月回落0.2个百分点

1 月中采制造业 PMI 指数 50.0%，较上月回落 0.2 个百分点。

1 月 PMI 分项数据看，生产指数 51.3%，环比回落 1.9 个百分点；新订单指数 51.4%，环比上升 0.2 个百分点；从业人员指数为 47.5%，环比回升 0.2 个百分点；原材料库存指数为 47.1%，环比回落 0.1 个百分点；供应商配送时间指数为 49.9%，环比下降 1.2 个百分点。

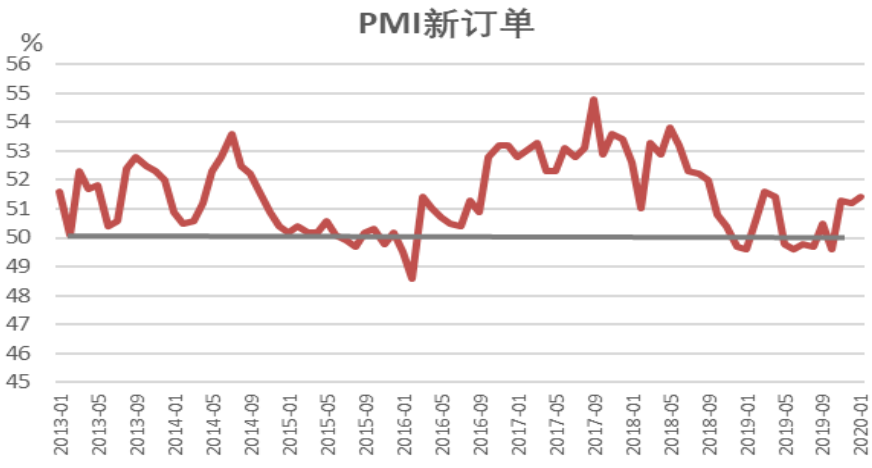
综上，生产指数的大幅下跌是 PMI 数据回落的主要影响因素。其中，国内临近春节，而国外刚在节日之后，因此，季节性因素或是主因。但是受新型冠状肺炎疫情的影响，预计后续 PMI 数据仍将面临下行压力。

图表1：1月PMI回落0.2个百分点



资料来源：WIND，万联证券研究所

图表2：PMI新订单指数回升

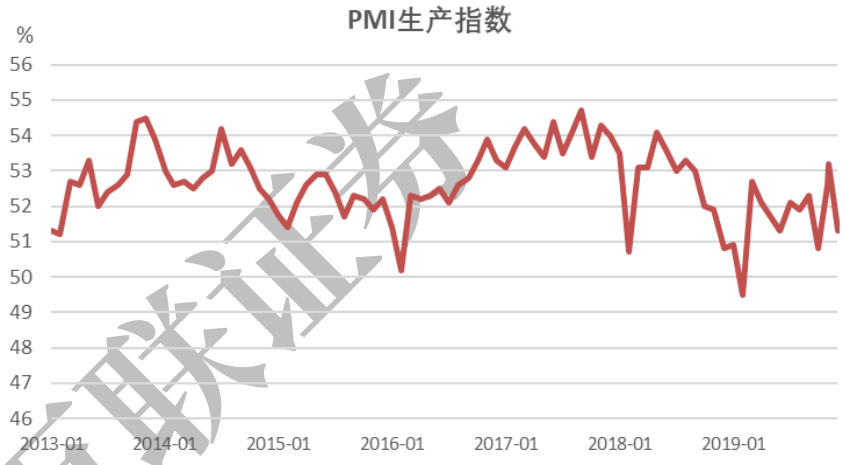


资料来源：WIND，万联证券研究所

2、1月生产指数回落1.9个百分点至51.3%

1 月生产指数环比回落 1.9 个百分点至 51.3%，仍保持在扩张区间。分规模看，大中型企业 PMI 回落，而小型企业 PMI 回升。其中，1 月大型企业和中型企业 PMI 分别回落 0.2 个百分点和 1.3 个百分点，至 50.4%和 50.1%，小型企业 PMI 则上升 1.4 个百分点至 48.6%，但是仍然处于收缩区间。

图表3：1月生产指数回落1.9个百分点

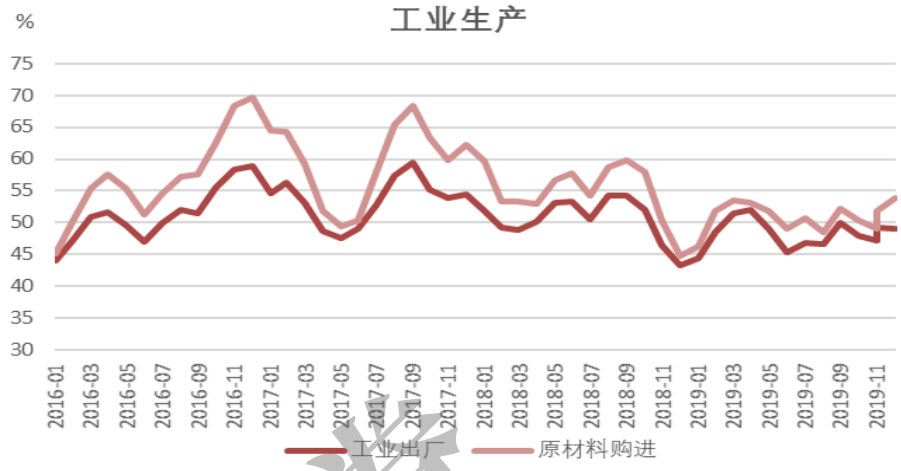


资料来源：WIND，万联证券研究所

内需方面，新订单指数 51.4%，环比上升 0.2 个百分点；在手订单指数上升 1.3 个百分点至 46.3%；进口订单指数回落 0.9 个百分点至 49%。外需方面，1 月新出口订单指数为 48.7%，回落 1.6 个百分点，或与季节性需求走弱有关。

虽然 1 月生产数据略有回落，但是从原材料库存数据和产成品库存数据，变化幅度不大。但是，原材料购进价格指数环比明显上升 2 个百分点，达到 53.8%，除了受前期包括石油在内的大宗商品的价格波动影响外，或反映企业生产备货处于改善阶段。但是考虑疫情的影响，开工推迟将对近期工业品价格产生影响，PPI 将承压。

图表4：1月原材料购进价格上升



资料来源：WIND，万联证券研究所

图表5：12月PPI同比回升

资料来源：WIND，万联证券研究所

3、展望

参考2003年间SARS疫情时经济的表现，疫情对消费以及第三产业产生较大影响

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_7433