

短期回暖延续

——2019年12月PMI数据点评



报告发布日期 2020年01月05日

研究结论

事件：12月31日，国家统计局公布最新中国采购经理指数，12月PMI录得50.2%，与前值持平，连续两个月位于荣枯线以上，生产与订单指标继续维持强势，价格指标由弱转强。

- 从分项来看，1) 生产、新订单指标继续维持高位，价格指标较11月环比有所上行，年底需求回暖态势进一步印证。生产指数录得53.2%，较上月环比上升0.6个百分点，新订单指标录得51.2%，较上月环比微降0.1个百分点，保持在荣枯线以上；2) 贸易摩擦预期改善叠加内需回暖，进出口指标双双强势。进口指数录得49.9%，较上月略增0.1个百分点，新出口订单指数录得50.3%，较上月提升1.5个百分点。根据公开信息，贸易协议可能在1月份接近于签署落地，进出口有望在1月受到进一步提振；3) 价格指标全线回升。出厂价格49.2%较上月上升1.9个百分点，原材料购进价格51.8%较上月提升1.8个百分点，在经历了11月份价格指标与供需核心指标走势的背离之后（价格指标下行），本月价格指标强势反弹，稍稍缓释了我们此前对供需回暖持续性的担忧，暖冬、稳增长政策效果显现、节日临近的因素作用下，年底内需复苏较为强劲；4) 产成品、原材料库存双双走低，库存仍在去化过程当中。
- 综合观察11-12月连续两个月位于荣枯线以上的PMI指数及其分项，我们可以发现，虽然两个月的数据在总量上共同指向年底内需回暖，但在驱动因素上正发生变化。11月地产、基建产业链对PMI回暖贡献较大，而12月建筑、钢铁等行业分项PMI出现明显下行，PMI维持在荣枯线以上，可能更多是受到贸易摩擦预期改善、春节临近，以及稳增长政策效果逐步显现的作用影响。

证券分析师 王仲尧
021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518050001

证券分析师 孙金霞
021-63325888*7590
sunjinxia@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860515070001

联系人 陈至奕
021-63325888-6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn

联系人 曹靖楠
021-63325888-3046
caojingnan@orientsec.com.cn

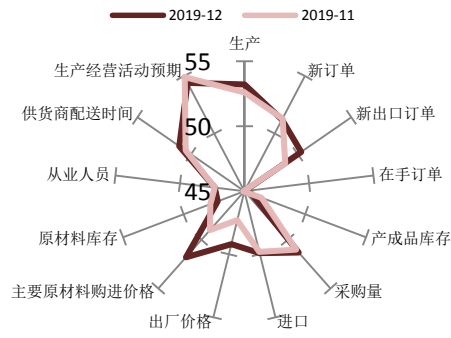
相关报告

企业中长期贷款同比保持正增长——11月	2019-12-11
金融数据点评	
CPI继续冲高，PPI触底反弹——11月价格	2019-12-11
数据点评	
迈向收官之年	2019-12-09

风险提示

美国及其他海外经济体增速下行导致外需放缓；中美贸易谈判进程存在不确定性。

图 1：11-12 月 PMI 各细分项变化



数据来源：Wind、东方证券研究所

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。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对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行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值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行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_7950

