

PMI 维持景气区间

——经济数据跟踪报告

日期：2019 年 12 月 31 日

经济数据：

国家统计局发布 2019 年 12 月中国采购经理指数运行情况。2019 年 12 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，与 2019 年 11 月持平。

投资要点：

- **12 月中采制造业 PMI 指数 50.2%，持平于 11 月：**12 月 PMI 数据维持在扩张区间。分项数据看，生产指数持续回升，环比回升 0.6 个百分点，而新订单指数保持基本稳定，环比回落仅 0.1 个百分点，分别为 53.2%和 51.2%。而进出口订单指数也有所好转，12 月新出口订单指数和进口订单指数分别为 50.3%和 49.9%，分别上升 1.5 和 0.1 个百分点。
- **12 月生产指数回升 0.6 个百分点至 53.2%：**在扩张区间内继续上行。其中食品及酒饮料精制茶、纺织服装服饰、医药、汽车、电气机械器材、计算机通讯设备等制造业生产指数位于 55%以上较高景气区间。转型升级持续，高技术制造业、装备制造业，PMI 分别为 52.8%、51.3%，均连续三个月上升。生产的恢复使得原材料库存快速消耗，而外需的反弹加快了产成品的库存去化。从库存数据变化看，12 月原材料库存指数 47.2%，回落 0.6 个百分点，产成品库存 45.6%，回落 0.8 个百分点。另外，中型企业 PMI 数据回升明显。
- **12 月工业生产价格继续回落：**由于生产的持续回升以及出口订单指数的企稳，原材料购进价格指数和出厂价格指数环比回升，分别环比上升 2.8 和 1.9 个百分点，达到 51.8%和 49.2%。其中，有色金属冶炼及压延加工、造纸印刷等行业价格指数均在 54.0%以上。考虑到基数效应以及补库效应的逐步显现，预计 12 月 PPI 数据或将持续回升。
- **展望：**受益于国内工业生产的加速以及外需的改善，12 月 PMI 数据保持扩张区间。生产的恢复使得原材料库存快速消耗，而外需的反弹加快了产成品的库存去化。后续从被动去库存转到主动补库阶段，也将有助于经济的短期回暖。受基数效应以及补库效应的逐步显现，预计 PPI 数据在 12 月继续回升。当前情况看，市场对稳增长政策的预期升温，但是从政策发力的角度看，仍着重在“调结构”，因此中期看宏观经济增长动能仍不足。不过，短期内受库存周期的影响进一步走弱的概率或下降。
- **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

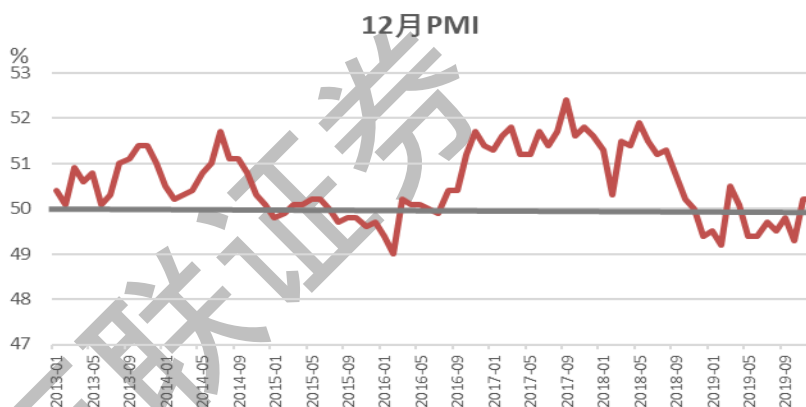
1. 万联证券研究所 20191216_经济数据点评_AAA_生产端或受库存因素影响明显改善
2. 万联证券研究所 20191212_经济数据点评_AAA_11 月通胀数据_基数助推 CPI 继续上行
3. 万联证券研究所 20191211_经济数据点评_AAA_11 月贸易数据_进口改善

1、12月中采制造业PMI指数50.2%，持平于11月

12月中采制造业PMI指数50.2%，持平于11月，高于市场预期的50%。

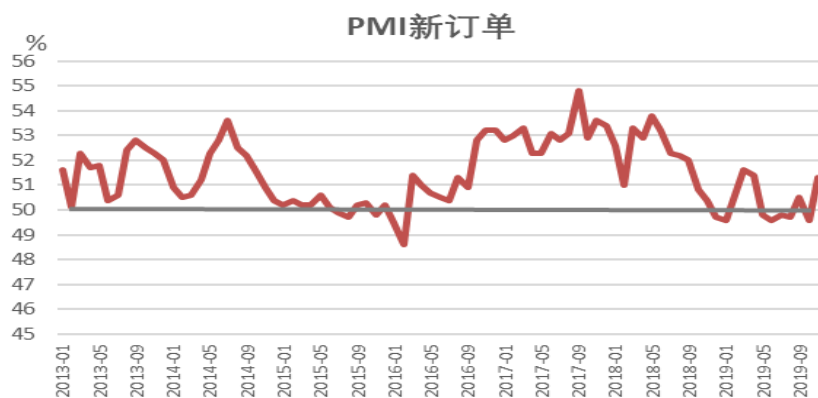
12月PMI分项数据看，生产指数持续回升，环比回升0.6个百分点，而新订单指数保持基本稳定，环比回落仅0.1个百分点，达到53.2%和51.2%。而进出口订单指数也有所好转，12月新出口订单指数和进口订单指数分别为50.3%和49.9%，分别上升1.5和0.1个百分点。

图表1：12月PMI持平于11月



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、12月生产指数回升0.6个百分点至53.2%

12月生产指数回升0.6个百分点至53.2%，在扩张区间内继续上行。其中食品及酒饮料精制茶、纺织服装服饰、医药、汽车、电气机械器材、计算机通讯设备等制造业生产指数位于55%以上较高景气区间。转型升级持续，高技术制造业、装备制造业，PMI分别为52.8%、51.3%，均连续三个月上升。

生产的恢复使得原材料库存快速消耗，而外需的反弹加快了产成品的库存去化。从库存数据变化看，12月原材料库存指数47.2%，回落0.6个百分点，产成品库存45.6%，回落0.8个百分点。

图表3：12月生产指数回升0.6个百分点



资料来源：WIND，万联证券研究所

中型企业PMI上升，但是大型和小型企业PMI回落。其中，大型企业保持在扩张区间，但是略有回落；中型企业回升1.9个百分点，回到扩张区间；小型企业下降2.2个百分点。

3、12月工业生产价格继续回落

由于生产的持续回升以及出口订单指数的企稳，原材料购进价格指数和出厂价格指数环比回升，分别环比上升2.8和1.9个百分点，达到51.8%和49.2%。其中，有色金属冶炼及压延加工、造纸印刷等行业价格指数均在54.0%以上。考虑到基数效应以及补库效应的逐步显现，预计12月PPI数据或将持续回升。

图表4：12月工业生产价格回落



资料来源：WIND，万联证券研究所

图表5: PPI同比持续回落



资料来源: WIND, 万联证券研究所

4、展望

受益于国内工业生产的加速以及外需的改善, 12月PMI数据保持扩张区间。后续从被动去库存转到主动补库阶段, 也将有助于经济的短期回暖。受基数效应以及补库效应的逐步显现, 预计PPI数据在12月继续回升。

当前情况看, 市场对稳增长政策的预期升温, 但是从政策发力的角度看, 仍着重在“调结构”, 因此中期看宏观经济增长动能仍不足。不过, 短期内受库存周期的影响进一步走弱的概率或下降。

5、风险因素

中美贸易摩擦风险;

国内外经济、政策超预期变化

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_8034

