

PMI数据平稳，经济现“企稳”迹象

2019年12月31日

宏观经济 | 事件点评

——2019年12月份中采PMI数据点评

王宇鹏	首席宏观分析师	执业证书编号：S1480519070003
	电话：010-66554151；邮箱：wangyp_yjs@dxzq.net.cn	

事件：

2019年12月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，与上月持平。连续两个月位于荣枯线以上，制造业延续上月扩张态势，景气稳中有升。非制造业商务活动指数为53.5%，比上月回落0.9个百分点，表明非制造业总体保持扩张态势，增速有所放缓。综合PMI产出指数为53.4%，比上月回落0.3个百分点，继续位于临界点之上，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张态势。

观点：

1. 12月份PMI数据企稳，经济现“企稳”迹象

12月份制造业PMI与上月持平，连续2个月位于荣枯线以上，经济现“企稳”迹象。2019年12月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，与上月持平。连续两个月位于荣枯线以上，制造业延续上月扩张态势，景气稳中有升。非制造业PMI有所回落，但仍然处于荣枯线以上，12月份非制造业商务活动指数为53.5%，比上月回落0.9个百分点，表明非制造业总体保持扩张态势，增速有所放缓。12月份综合PMI产出指数为53.4%，比上月回落0.3个百分点，继续位于临界点之上，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张态势。

2. 12月中采PMI分项数据：库存继续下降，外贸有所回暖，价格有所回升

12月份中采PMI分项数据具体如下：（1）从供给来看，12月份生产指数为53.2%，比上月上升0.6个百分点，继续位于临界点之上，制造业企业生产扩张持续加快；（2）从需求来看，12月份新订单指数为51.2%，比上月微落0.1个百分点，连续两个月位于临界点之上，制造业市场需求继续增长；（3）从库存来看，制造业仍然处于“去库存”过程，12月份原材料库存指数为47.2%，比上月下降0.6个百分点，位于临界点之下，制造业主要原材料库存量减少，产成品库存指数为45.6%，比上月回落0.8个百分点；（4）从外贸来看，12月份新出口订单指数为50.3%，高于上月1.5个百分点，自2018年6月以来首次升至扩张区间，进口指数为49.9%，环比上升0.1个百分点，连续两个月回升；（5）从价格指数来看，12月份主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为51.8%和49.2%，分别比上月回升2.8和1.9个百分点，为3个月以来高点，其中主要原材料购进价格指数升至扩张区间；（6）从目前生产来看，12月份在手订单指数为45.0%，比上月增加0.1个百分点；（7）从生产预期来看，12月份生产经营活动预期指数为54.4%，比上月下降0.5个百分点。

3. 经济周期已降至阶段性底部，2020年总需求有望企稳

目前经济周期的位置：已降至阶段性底部。中国总需求已降至阶段性底部：根据2019年11月份经济增长数据，社会消费品零售总额实际增长4.9%；固定资产投资实际累计增长2-3%；1-11月份出口增长（按

美元计算) -0.3%。我们认为，目前中国总需求已经处于潜在经济增速以下，已经降至阶段性底部附近

2020 年中国宏观经济展望：总需求有望企稳回升。第一，2020 年中国消费周期有望触底回升：2020 年迎来房地产竣工回暖周期，家具、家电、建筑装潢材料等房地产后周期消费有望触底回升；汽车消费有望走出“优惠政策透支底部区间”，销售需求将逐渐回暖；迎来“5G”更新设备大年，电子通讯设备消费将触底回升；石油及其制品有望走出高油价基数阴影，石油制品消费增速将回暖。

第二，2020 年中国投资周期有望触底回升：全球工业周期回落至底部区域，全球工业周期有望回暖，全球制造业和综合 PMI 降至历史底部；中国库存和朱格拉周期降至历史底部；2020 年房地产投资韧性仍在：经历 17-18 年房地产商高拿地，2019 年 2 季度回暖高建筑周期（高新开工、高施工）有望至少持续到 20-21 年；基建投资有望触底回升：走出“堵后门”阴影，财政扩张力度将大于 2019 年。

第三，2020 年外需周期有望企稳：中美贸易战逐渐缓和，边际冲击减弱；2019 年以来全球央行持续宽松，对贸易战对冲作用将在 2020 年逐渐显现。

风险提示：中美贸易谈判进程低于预期

分析师简介

王宇鹏

中科院博士，东兴证券首席宏观分析师，曾就职于国家发改委经济研究所和中信证券研究部，曾获国家发改委研究课题一等奖，在《国际金融研究》、《统计研究》、《经济评论》、《中国人口科学》等国内核心学术期刊发表学术文章数十篇，具有 8 年中国宏观经济和资产配置研究经验。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

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_8067

