

暖冬及购物季提振供需，PMI 仍有回落压力

东海期货 | 2019 年 12 月 1 日

研究所 宏观策略组

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资分析证号：Z0000671

联系电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

刘洋洋 联系人

联系电话：021-68757089

事件

中国 11 月官方制造业 PMI 为 50.2，预期 49.6，前值 49.3；10 月官方非制造业 PMI 为 54.4，前值 52.8。

点评

1、11 月官方制造业 PMI 指数超预期回升，国内购物季叠加海外圣诞季对消费形成支撑；受益于暖冬，南方地区受低温影响较小，北方地区进入冻土期也后移，使得地产和基建建筑时间拉长。但工业价格继续收缩，产成品库存仍低位震荡，显示需求的内生动力仍弱，后续仍有回落压力。11 月以来货币政策边际宽松，MLF、逆回购及 LPR 相继降息，明确了逆周期调节方向，短期底需待政策空间的进一步释放。

2、11 月官方制造业 PMI 录得 50.2，环比 10 月回升 0.9 个百分点，生产和需求指数均出现回升，时隔 6 个月重返荣枯线之上。从细分项看，在需求方面，11 月新订单 PMI 分项较 10 月回升 1.7 个百分点至 51.3，“双十一”国内购物季对内需带来支撑。在生产端，11 月生产指数较 10 月回升 1.8 个百分点至 52.6，11 月高炉开工、日均耗煤继续上涨。钢材和螺纹钢社会库存持续去化，平板玻璃以及电梯销量改善，水泥和玻璃价格持续回升。随着 11 月赶工期结束，12 月寒冬到来不利生产，生产端或开始降温。另一方面，海外圣诞季的影响，11 月进出口景气度回升。新出口订单指数和进口指数为 48.8 和 49.8，分别较上月回升 1.8 和 2.9 个百分点。

3、在价格指标方面，工业价格继续下滑。11 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别比上月下降 1.4 和 0.7 个百分点至 49 和 47.3，价格影响因素逐步消退。一方面由于需求端疲弱，对出厂价格带来压制；另一方面，目前环保限产对市场影响作用较小，且从已经公布文件来看，今年冬季环保限产力度总体小于往年，对原材料价格的支撑作用或将逐步减弱。预计 11 月 PPI 仍将处于低位震荡，给中上游企业盈利带来一定的压力。

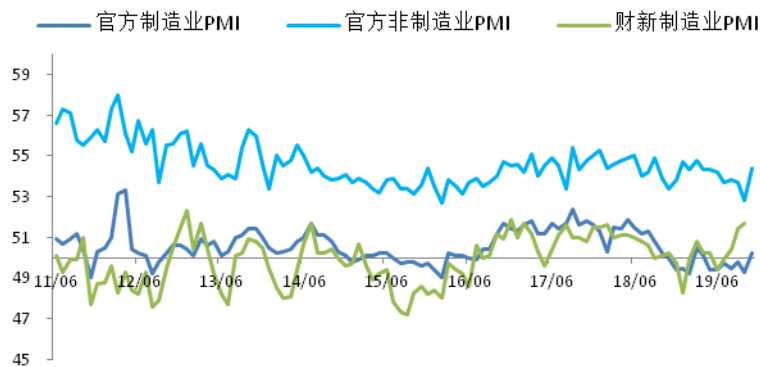
4、从库存情况来看，11 月两大库存指标持续处于荣枯线之下，企业仍处主动去库存阶段。11 月产成品库存指数下降 0.3 个百分点至 46.4，原材料库存指数回升 0.4 个百分点至 47.8。结合 10 月的工业企业利润数据，企业的生产与投资意愿不足。企业仍处主动去库存阶段，产成品库存增速小幅回落，钢材和螺纹钢社会库存持续去化。

5、11 月份，非制造业商务活动指数为 54.4，比 10 月回升 1.6 个百分点，为 4 月份以来的高点。分行业看，分行业看，服务业商务活动指数

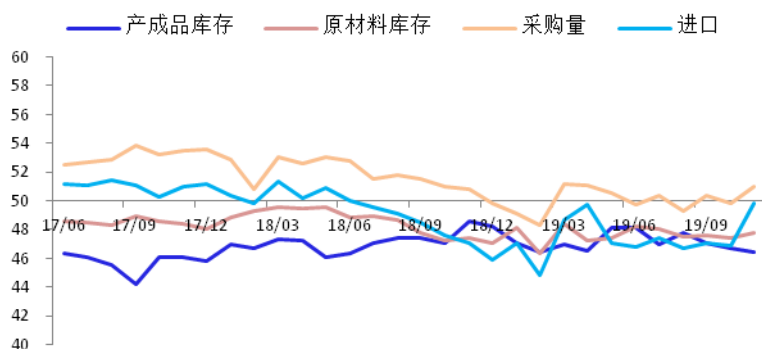
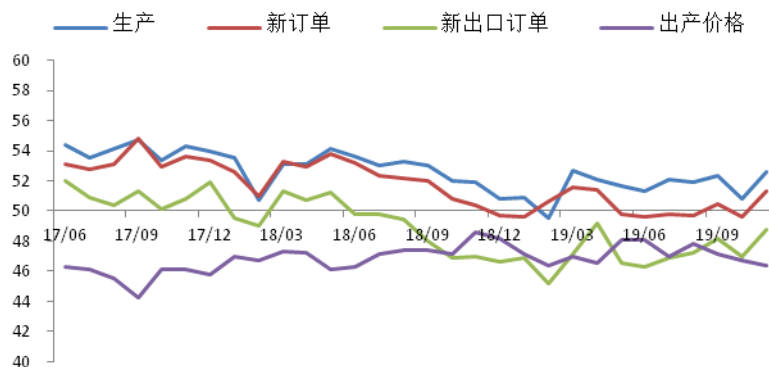
为 53.5，高于上月 2.1 个百分点，服务业景气回升。建筑业商务活动指数为 59.6，比上月回落 0.8 个百分点，位于较高景气区间，目前来看，主要受益于暖冬，使得地产和基建建筑时间拉长，南方地区受低温影响较小，北方地区进入冻土期也后移。

数据详情

1. PMI 数据



2. 官方制造业 PMI 分项数据



注：以上图表数据均来自于 Wind。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn

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_8654

