

PMI 指数重回临界点

• 证券研究报告

• 宏观经济报告

• 2019 年 4 月 1 日

报告要点:

- **国内宏观经济。**2019年3月份中国制造业采购经理指数为50.5%，比上月上升1.3个百分点；非制造业商务活动指数为54.8%，比上月上升0.5个百分点；2019年2月份CPI、PPI分别为1.5%、0.1%，预计2019年3月份将为2.2%、0.5%；2月份M2为8.0%，环比下降0.4个百分点，预计2019年3月份为8.3%；2019年3月份中债国债10年期到期收益率平均为3.14%，较2月份上涨2.70个BP。2019年政府工作报告提出今年经济社会发展的主要预期目标是：国内生产总值增长6~6.5%，居民消费价格涨幅3%左右。稳健的货币政策要松紧适度，广义货币M2和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配，以更好满足经济运行保持在合理区间的需要。
- **实体经济。**从下游行业看，2月份房地产施工面积累计同比为6.80%，2018年2月同期为1.50%；2月份汽车产量同比增速为-17.37%，相比去年，降幅收窄，环比扩大；票房收入同比增长9.41%；从中游行业看，3月份Myspic综合钢价指数、中国塑料现货价格指数同比下跌，全国水泥价格指数同比上涨10.31%，环比下跌；从上游行业看，3月份秦皇岛港5000动力煤指数、LME铜期货收盘均价同比下跌，环比上涨；原油期货结算均价、NYMEX天然气期货结算均价同比、环比均上涨。
- **海外宏观经济。**2月份美国制造业PMI为54.2%，环比下跌2.4%，欧元区环比下跌1.2%，日本环比下跌1.4%；2月份美国CPI为1.5%，环比下跌0.1个百分点，日本CPI环比持平，欧元区环比增长0.1个百分点；2月份美国PPI为-0.3%，环比下跌0.7个百分点；2月份美国10年期国债利率平均为2.68%，环比下跌3.75个BP，3月期国债利率平均为2.44%，环比上涨1.41个BP，国债利率差为0.24%。3月21日，美联储3月议息会议结果公布，保持联邦基金利率目标在2.25~2.5%的区间不变，预计今年全年不加息，明年加息一次，9月末停止缩表。

目录

1. 国内宏观经济	3
1.1 宏观经济指标与预测	3
1.2 PMI	3
1.3 通货膨胀	4
1.4 资金面	5
2. 实体经济	6
2.1 下游	6
2.2 中游	7
2.3 上游	8
3. 海外宏观经济	9

1. 国内宏观经济

1.1 宏观经济指标与预测

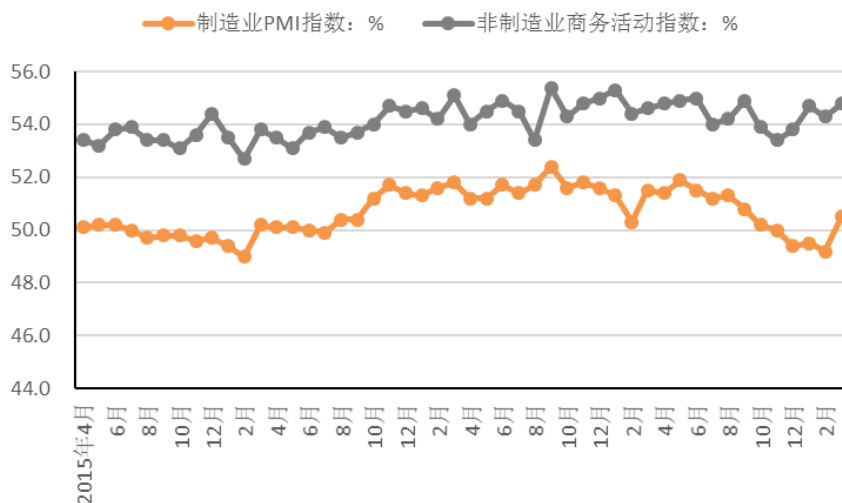
表 1：宏观指标与预测

指标	201903F	201902	201901	201812	201811
GDP：累计（%）	6.3			6.6	
GDP：当季（%）	6.3			6.4	
CPI（%）	2.2	1.5	1.7	1.9	2.2
PPI（%）	0.5	0.1	0.1	0.9	2.7
社会消费品零售（%）	8.4	8.2		8.2	8.1
工业增加值（%）	6.0	3.4	6.8	5.7	5.4
出口（%）	5.2	-20.8	9.3	-4.6	3.9
进口（%）	-1.2	-5.2	-1.6	-7.7	2.9
贸易顺差（亿美元）	100.2	40.8	397.9	568.4	418.4
固定资产投资累计（%）	6.3	6.1		5.9	5.9
M2（%）	8.3	8.0	8.4	8.1	8.0
人民币贷款（%）	12.2	13.4	13.4	13.5	13.1
人民币贷款：新增（亿元）	11500.0	8858.0	32300.0	10800.0	12500.0
美元/人民币	6.68	6.69	6.70	6.86	6.94
1 年期贷款利率（%）	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35

资料来源：Wind，恒泰证券研发中心（注：预测采用 Wind 一致预期）

1.2 PMI

图 1：月度采购经理指数（单位：%）



资料来源：国家统计局，恒泰证券研发中心

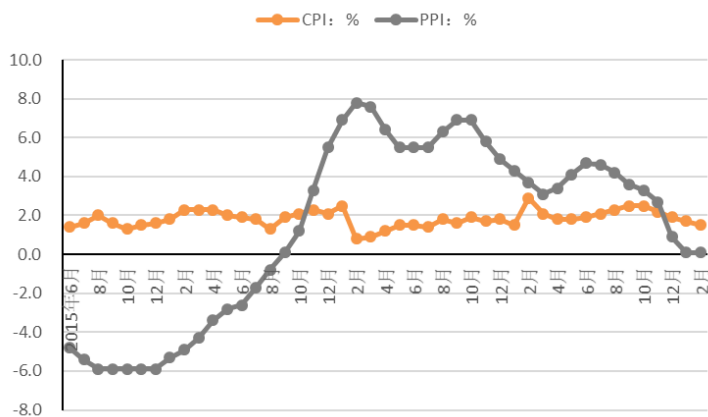
3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.5%，比上月上升 1.3 个百分点，重回临界点以上。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

3 月份，中国非制造业商务活动指数为 54.8%，比上月上升 0.5 个百分点，表明非制造业总体保持平稳较快增长。分行业看，服务业商务活动指数为 53.6%，比上月微升 0.1 个百分点，服务业运行稳定。从行业大类看，铁路运输业、装卸搬运及仓储业、邮政业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网软件信息技术服务、货币金融服务、资本市场服务和保险业等行业商务活动指数位于 57.0% 以上的较高景气区间，业务总量快速增长，经营活动较为活跃；住宿业和房地产业等行业商务活动指数低于临界点，业务总量有所回落。建筑业商务活动指数为 61.7%，比上月上升 2.5 个百分点，重回高位景气区间。

3 月份，综合 PMI 产出指数为 54.0%，比上月上升 1.6 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张加快。

1.3 通货膨胀

图 2：CPI 和 PPI 月度数据（单位：%）



数据来源：国家统计局，恒泰证券研发中心

2 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.5%。食品价格上涨 0.7%，非食品价格上涨 1.7%；消费品价格上涨 1.1%，服务价格上涨 2.1%。

2 月份，食品烟酒价格同比上涨 1.2%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 0.37 个百分点。其中，鲜果价格上涨 4.8%，影响 CPI 上涨约 0.09 个百分点；禽肉类价格上涨 3.8%，影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点；鲜菜价格上涨 1.7%，影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点；粮食价格上涨 0.5%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点；鸡蛋价格下降 7.4%，影响 CPI 下降约 0.04 个百分点；水产品价格下降 2.5%，影响 CPI 下降约 0.05 个百分点；畜肉类价格下降 0.9%，影响 CPI 下降约 0.04 个百分点（猪肉价格下降 4.8%，影响 CPI 下降约 0.12 个百分点）。医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨 2.8%、2.4% 和 2.2%，衣着、其他用品和服务、生活用品及服务价格分别上涨 2.0%、

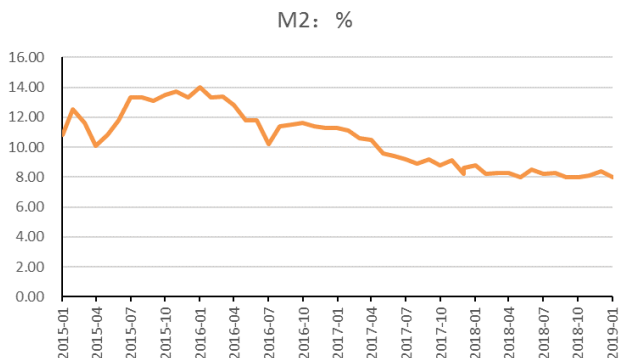
2.0%和1.3%；交通和通信价格下降1.2%。

2月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨0.1%，环比下降0.1%；工业生产者购进价格同比和环比均下降0.1%。1—2月平均，工业生产者出厂价格和购进价格均比去年同期上涨0.1%。

2月份，工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降0.1%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.05个百分点。其中，采掘工业价格上涨1.8%，原材料工业价格下降1.5%，加工工业价格上涨0.3%。生活资料价格同比上涨0.4%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.10个百分点。其中，食品价格上涨0.8%，衣着价格上涨1.6%，一般日用品价格上涨0.2%，耐用消费品价格下降0.6%。

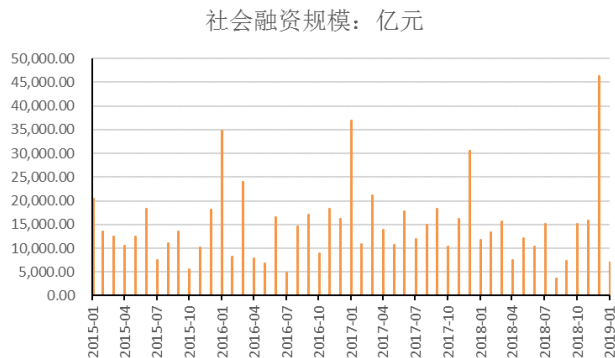
1.4 资金面

图3：M2同比增速（单位：%）



数据来源：中国人民银行，恒泰证券研发中心

图4：社会融资规模当月值（单位：亿元）



数据来源：Wind，恒泰证券研发中心

2月末，广义货币(M2)余额186.74万亿元，同比增长8%，增速分别比上月末和上年同期低0.4个和0.8个百分点；狭义货币(M1)余额52.72万亿元，同比增长2%，增速比上月末高1.6个百分点，比上年同期低6.5个百分点；流通中货币(M0)余额7.95万亿元，同比下降2.4%。当月净回笼现金7986亿元。

2月当月，社会融资规模增量为7030亿元，比上年同期少4847亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加7641亿元，同比少增2558亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少105亿元，同比多减191亿元；委托贷款减少508亿元，同比少减242亿元；信托贷款减少37亿元，同比多减711亿元；未贴现的银行承兑汇票减少3103亿元，同比多减3209亿元；企业债券净融资805亿元，同比多191亿元；地方政府专项债券净融资1771亿元，同比多1663亿元；非金融企业境内股票融资119亿元，同比少260亿元。

2月末社会融资规模存量为205.68万亿元，同比增长10.1%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为139.02万亿元，同比增长13.3%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.17万亿元，同比下降12%；委托贷款余额为12.26万亿元，同比下降11.4%；信托贷款余额为7.82万亿元，同比下降8.9%；未贴现的银行承兑汇票余额为3.87万亿元，同比下降15.7%；企业债券余额为20.52万亿元，同比增

长 10.7%；地方政府专项债券余额为 7.55 万亿元，同比增长 37.5%；非金融企业境内股票余额为 7.05 万亿元，同比增长 4.7%。

中债国债 10 年期到期收益率下跌，截至 2019 年 3 月 28 日，中债国债 10 年期到期收益率 3 月平均为 3.14%，较 2 月份平均上涨 2.70 个 BP。

图 5：中债国债到期收益率（单位：%）

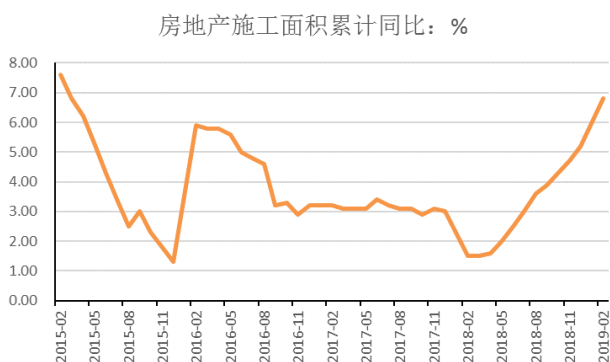


资料来源：中国债券信息网，恒泰证券研发中心

2. 实体经济

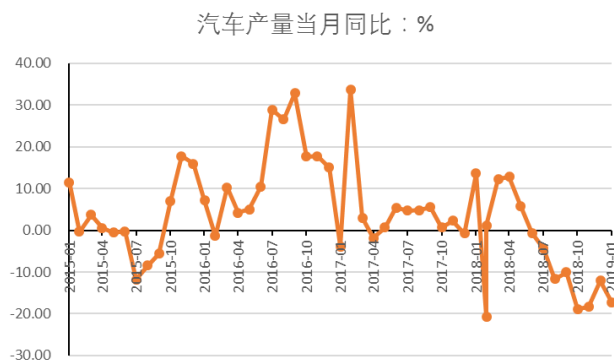
2.1 下游

图 6：房地产施工面积累计同比（单位：%）



数据来源：同花顺，恒泰证券研发中心

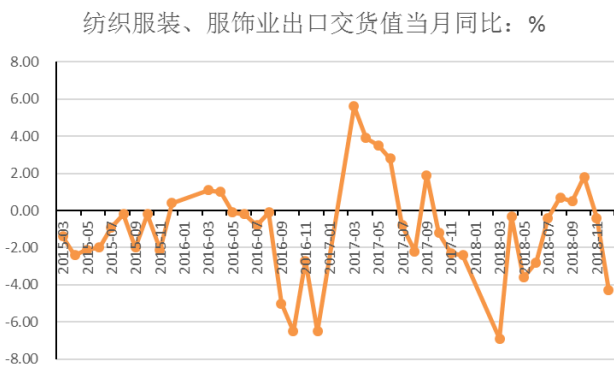
图 7：汽车产量（单位：%）



数据来源：Wind，恒泰证券研发中心

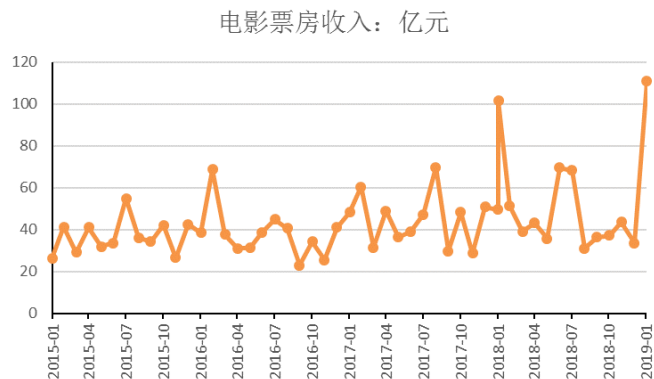
2 月份房地产施工面积累计同比为 6.80%，2018 年 2 月同期为 1.50%；1 月份冰箱产量当月同比增速为 8.50%，增速同比、环比均扩大；2 月份汽车产量同比增速为 -17.37%，相比去年，降幅收窄，环比扩大；2 月份单月票房收入为 111 亿元，同比增长 9.41%。

图 8：纺织服装、服饰出口交货值（单位：%）



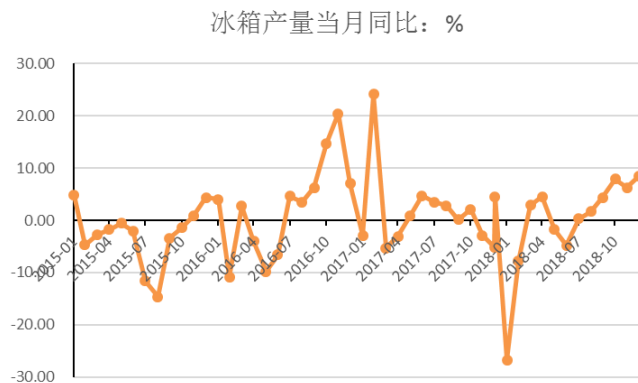
数据来源：Wind，恒泰证券研发中心

图 9：电影票房当月收入（单位：亿元）



数据来源：Wind，恒泰证券研发中心

图 10：冰箱产量（单位：%）



资料来源：Wind，恒泰证券研发中心

2.2 中游

图 11：Myspic 综合钢价指数

图 12：全国水泥价格指数

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_13413

