



## 2月PMI数据简评

### 制造业PMI指数回落受季节性因素影响

2月制造业PMI指数为49.2，较1月下降0.3个百分点，创2016年3月以来新低。非制造业PMI商务活动指数为54.3，较上月下行0.4个百分点。非制造业继续维持在扩张区间。本月中小型企业经营状况大幅回落，大型企业2月制造业PMI指数为51.5，中型企业景气指数46.9，小型企业景气指数45.3。

- 2019年2月制造业PMI指数下降0.3个百分点，至49.2。2月制造业PMI指数为49.2，创2016年以来新低；非制造业表现平稳，2月非制造业PMI指数54.3，回落0.4个百分点，继续处于扩张区间。贸易摩擦因素对制造业尤其是劳动密集型行业负面影响仍在。
- 原材料价格指数显著回升，生产受春节影响回落。分项上看，与2019年1月相比，价格指数和新订单指数出现回升；2月生产指数回落，进出口指数均继续下降。2月PMI原材料购进价格指数较1月回升，预计2月PPI环比改善。
- 中小型企业景气指数显著下行。大型企业经营状况回暖，较1月的51.3回升至51.5，景气度依然维持在扩张区间；2月中型企业制造业PMI指数下行至46.9；小型企业制造业PMI为45.3，较上个月回落2个百分点。
- 2019年2月制造业PMI回落0.3个百分点至49.2，虽然制造业短期景气度仍在低位，但2月PMI回落更多受季节性因素影响。本月遇春节假期，工作日显著少于1月，企业生产受到影响。但与2018年同期相比，今年2月份指数回落幅度相对较小。从企业规模来看，中小企业春节假期长于大型企业，因此中小企业经营状况在一季度均出现大幅回落。行业上看，本月大部分行业景气度回落，15个行业中8个行业回落至50分界线以下。本月依然是非金属矿物制品业和石油加工及炼焦业景气度在行业中领跑；汽车行业景气度垫底。

#### 相关研究报告

《12月宏观经济月报—G20后暂时的平静期》  
20181204  
《宏观经济2018年中期报告:风雨如晦》  
20180627  
《破而后立—2018年宏观经济展望》20180102

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 中国经济

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300516090001

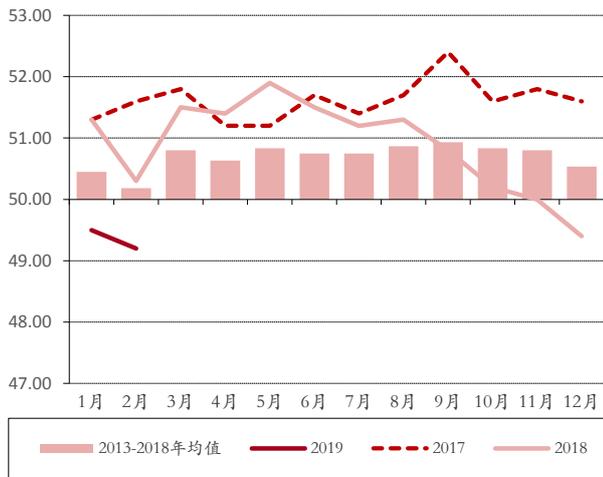
\*王大林为本报告重要贡献者

## 2月季节扰动，PMI指数继续下行

2019年2月制造业PMI指数49.2，较1月的49.5下降0.3个百分点，创2016年3月以来新低。2月非制造业PMI商务活动指数54.3，较1月下降0.4个百分点。

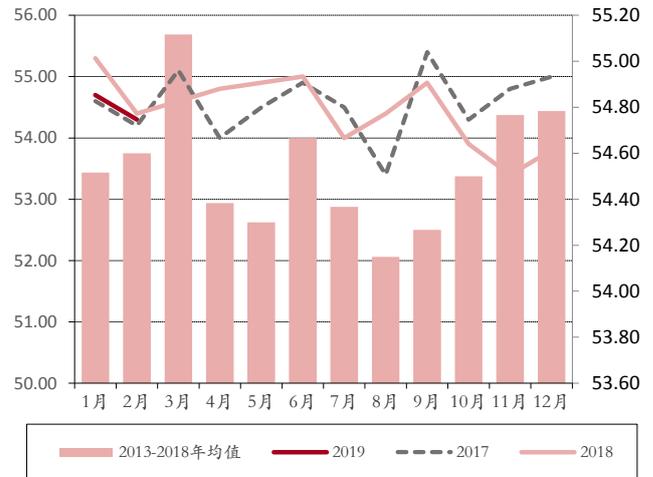
本月15个行业中，有8个行业景气度降至50一线以下，7个行业景气度较高。本月非金属矿物制品业和石油加工及炼焦业两个行业景气度超过60。医药制造业和纺织服装服饰业也有较好表现。汽车制造业PMI指数38.2，显示汽车生产需求较弱。设备制造类，如计算机通信电子设备及仪器仪表制造业、专用设备制造业和电气机械及器材制造业，景气指数均低于50分界线。由于春节假期全部集中在2月份，2月份生产和销售回落在预期之中。

图表 1. 2019年2月制造业PMI回落0.2个百分点



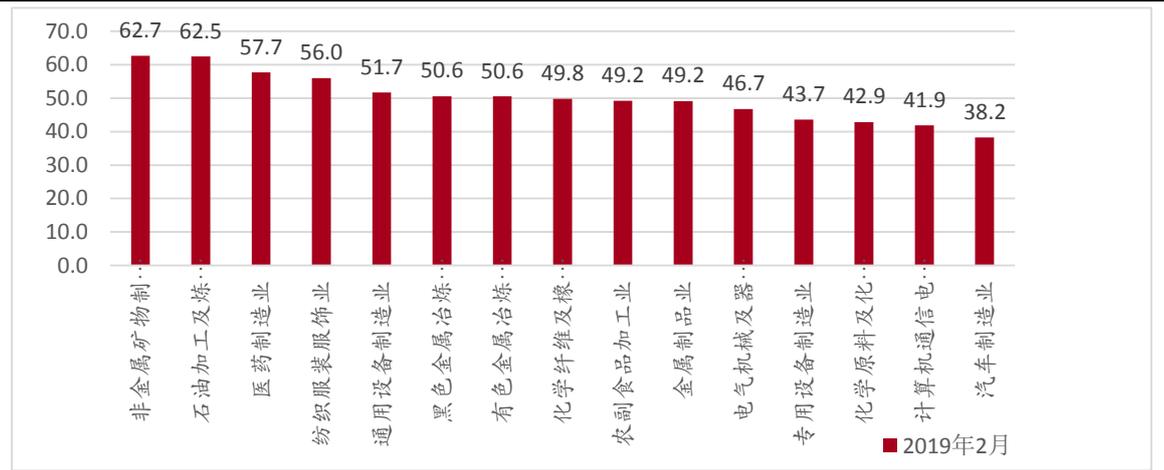
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 2019年2月非制造业PMI指数回落



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 2019年2月各行业景气程度各有升降（数字为2012年2月PMI指数）



资料来源：中采，中银国际证券

## 2月PMI各分项回落，价格下行较大

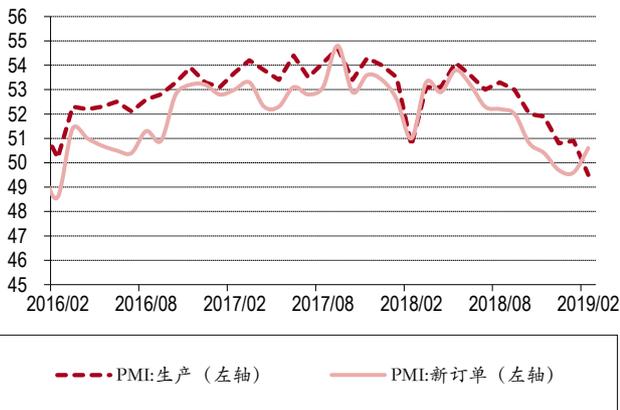
与2018年2月相比，除供货商配送时间外，2019年2月制造PMI指数其余分项均有所回落。从分项上看，制造整体经营状况恶化。去年同期价格已经处于高位，环比变化较小；与2018年2月相比，原材料购进价格指数和出厂价格指数分别回落1.5个百分点和0.7个百分点；本年度，工业企业利润增速将显著回落。与去年同期相比，生产指数和需求指数均有小幅回落；生产下降1.2个百分点，新订单下降0.4个百分点。2019年2月进出口指数回落显著，新出口订单指数和进口指数分别下行3.8个百分点和5个百分点。贸易对制造业负面影响仍然较大。

图表 4. 2019年2月制造业PMI分项与2018年2月制造业分项比较



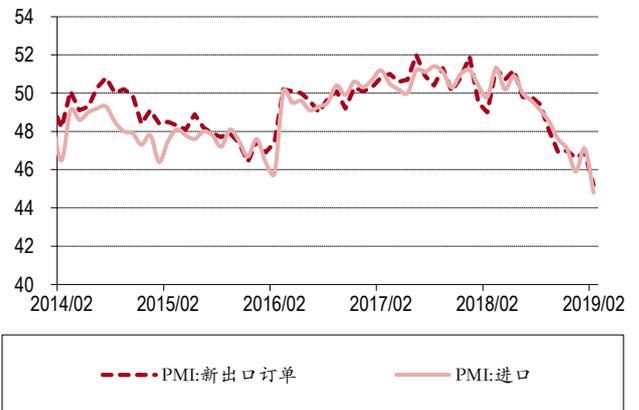
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 2019年2月生产下行，销售小幅回升



资料来源：万得，中银国际证券

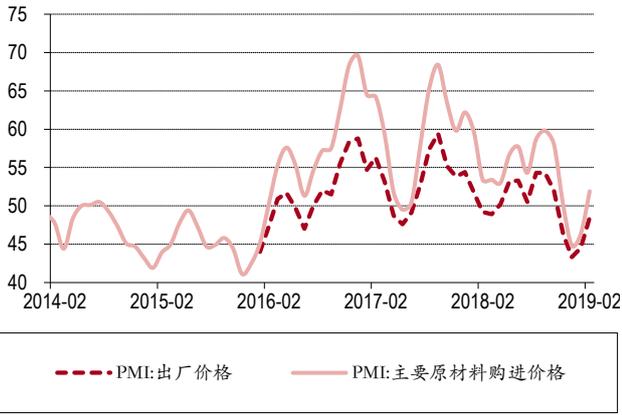
图表 6. 新出口订单和进口指数继续回落



资料来源：万得，中银国际证券

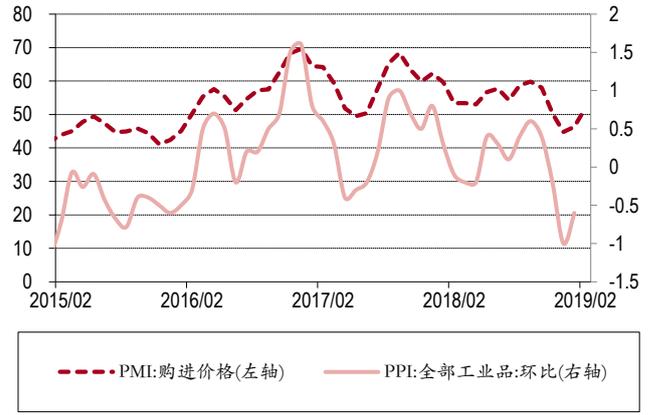
**原材料价格指数回升，预计2月PPI环比改善。**2月PMI出厂价格指数较1月份回升4个百分点；原材料购进价格指数较1月份回升5.6个百分点至51.9。价格指数回升，预计2月PPI环比增速将有所好转。

图表 7.2 月原材料购进价格显著回升



资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 预计 2 月 PPI 环比增速改善



资料来源：万得，中银国际证券

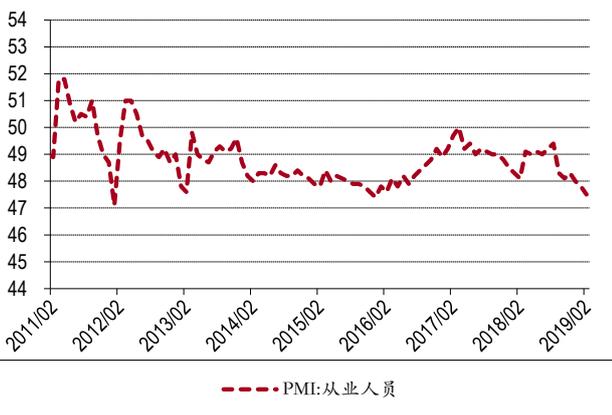
反向指标 PMI 配送时间指数下行，较 1 月下行 0.3 个百分点至 49.8；春节期间开工回落，配送需求压力较小，配送效率提高，更多是季节性因素影响。制造业雇员景气程度较 1 月份继续回落 0.3 个百分点，至 47.5；6 个行业低于全国平均水平，汽车制造业影响最大。

图表 9. 配送时间指数回落至 50 分水岭之下



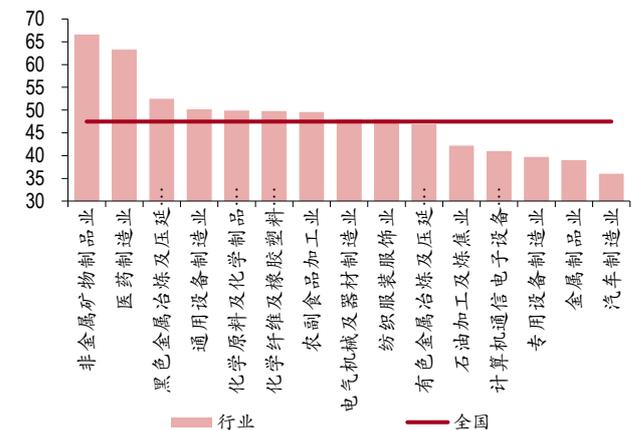
资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. PMI 从业人员指数下行 0.3 个百分点



资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 2 月有 6 个行业从业指数低于 50 一线

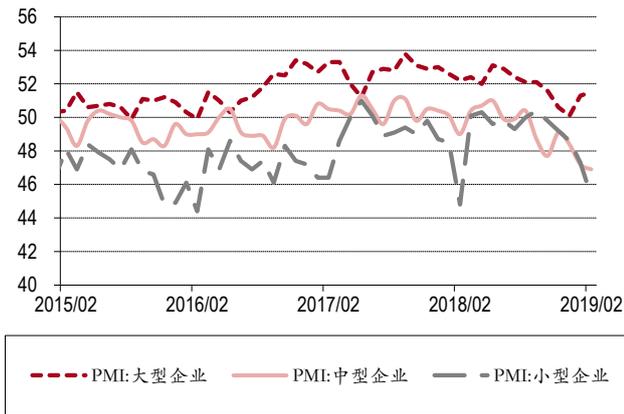


资料来源：中采，中银国际证券

## 2月中小型企业生产经营回落

2月大型企业制造业PMI指数为51.5，较1月景气度上行0.2个百分点。2月中型企业制造业PMI指数46.9，较1月回落0.3个百分点。小型企业制造业PMI指数为45.3，较1月下降2个百分点。2月大型企业生产较1月份有所回落，更多与春节假期相关。新订单指数回升2.5个百分点至55。进出口指数回落，分别为45.6和46.3。库存方面，2月大型企业原材料库存指数回落1.4个百分点至48，大型企业继续去库存。

图表 12. 大型企业景气指数显著回升



资料来源：万得，中银国际证券

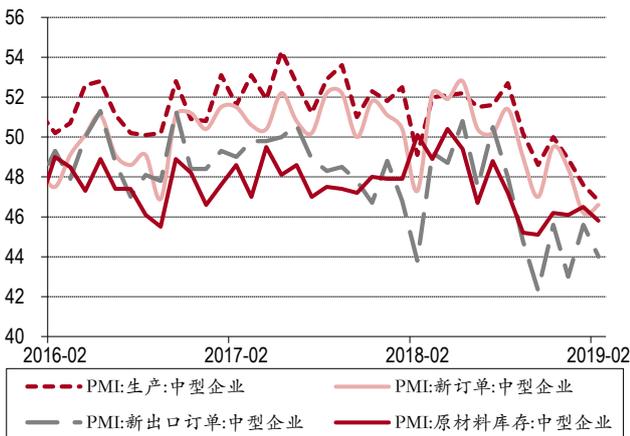
图表 13. 大型企业订单回升，进出口受到冲击



资料来源：万得，中银国际证券

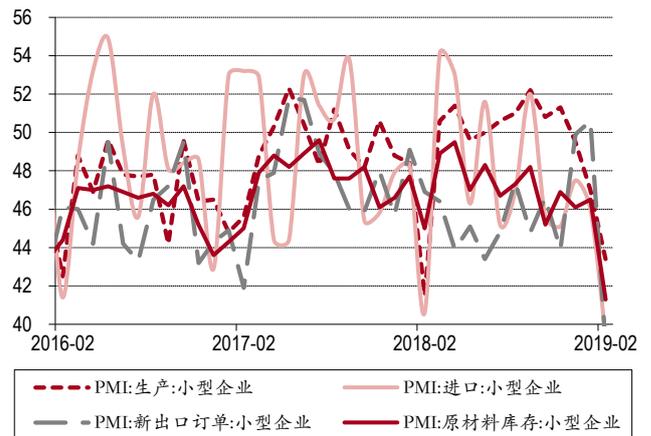
2月除生产指标外，中型企业指标回落，新订单指数、出口指数和原材料指数分别回落至46.8、46.6和45.8。小型企业四项指数全部回落，生产指数回落至43.4，进口指数下行至39.4，新出口指数和库存指数分别下降11.7个百分点和5.2个百分点至38.9和41.3。大中小企业的生产经营活动预期依然处在50分水岭之上。

图表 14. 中型企业经营下行



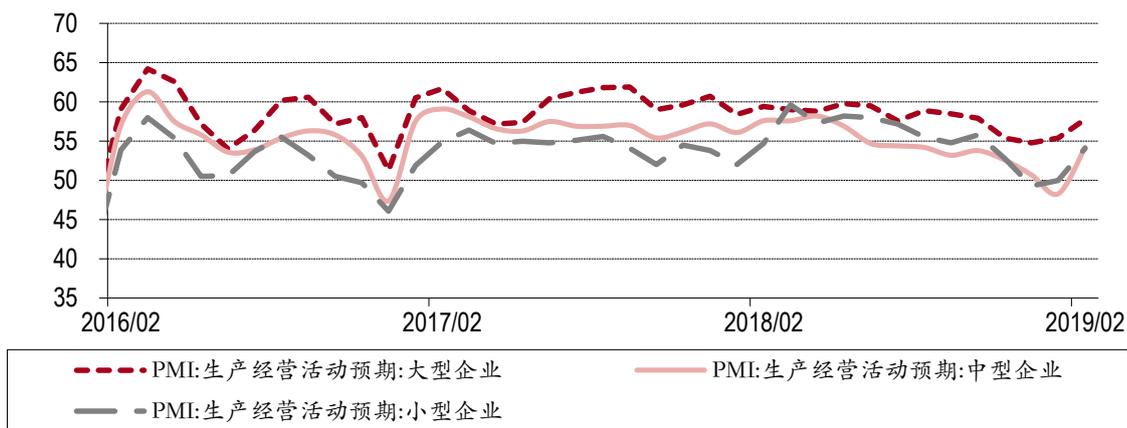
资料来源：万得，中银国际证券

图表 15. 小型企业经营回落



资料来源：万得，中银国际证券

图表 16. 企业生产经营活动预期均持续扩张



资料来源: 万得, 中银国际证券

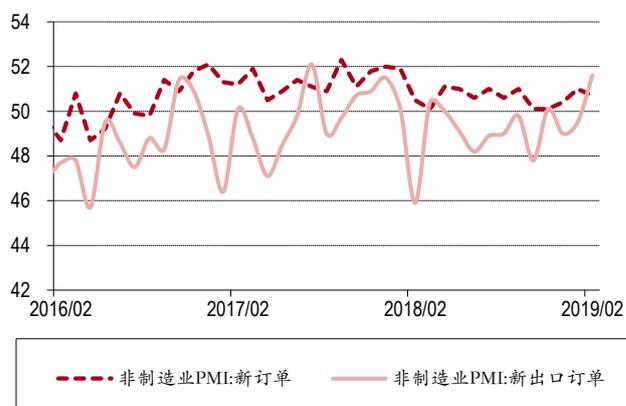
### 2019年2月非制造业商务活动指数小幅回落

2019年2月非制造业商务活动指数为54.3, 较上个月下降0.4个百分点; 从12个月移动平均来看, 2月指数为54.38, 与上个月持平。建筑业和服务业PMI指数分别为59.2和53.5。建筑业新订单指数本月回落3.8个百分点至52; 服务业订单回升0.3个百分点至50.2。2月非制造业销售价格和投入品价格较1月份有所回升。

图表 17. 非制造业 PMI 回落



图表 18. 非制造业国内需求平稳, 出口订单回升



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\\_14000](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14000)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>