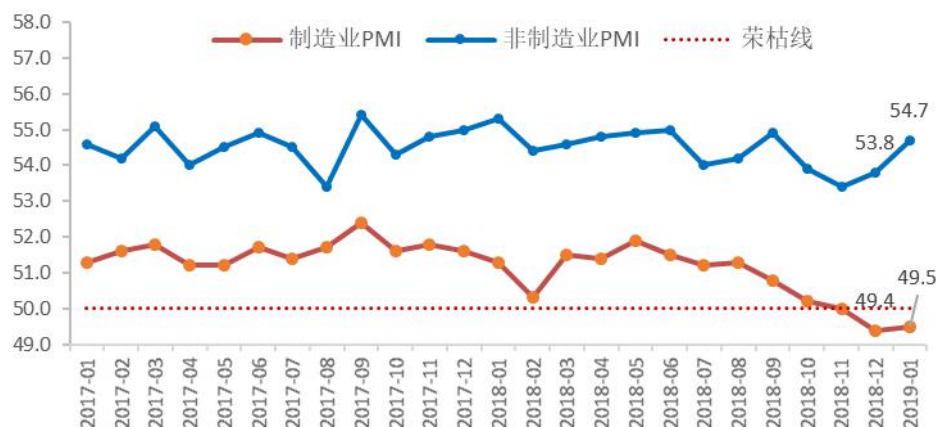


2019 年 1 月 PMI 数据点评

## 1 月制造业 PMI 小幅回升 经济运行呈低位趋稳态势

据国家统计局数据，2019 年 1 月制造业 PMI 为 49.5%，前值 49.4%；非制造业商业活动指数为 54.7%，前值 53.8%；综合 PMI 产出指数为 53.2%，高于上月 0.6 个百分点。

图 1 制造业和非制造业 PMI 指数（季节调整）



数据来源：国家统计局、WIND

### 一、供给指标有所改善，1 月制造业 PMI 结束连续 4 个月下跌状态

2019 年 1 月制造业 PMI 较上月回升 0.1 个百分点，但低于上年同期 1.8 个百分点，仍处于收缩区间。

#### 1、生产指数结束下滑，供给端边际走势企稳

1 月制造业生产指数为 50.9%，高于上月 0.1 个百分点，但较上年同期下降 2.6 个百分点。从高频数据表现来看，当月六大发电集团日均耗煤量环比上调 2.8%，高炉开工率均值为 64.8%，边际回落 0.6 个百分点，高频数据体现生产端仍处于低速扩张区间，但较前几期表现趋稳，与 PMI 走势基本一致。

图2 制造业 PMI 及其分项指数（季节调整）



数据来源：国家统计局、WIND

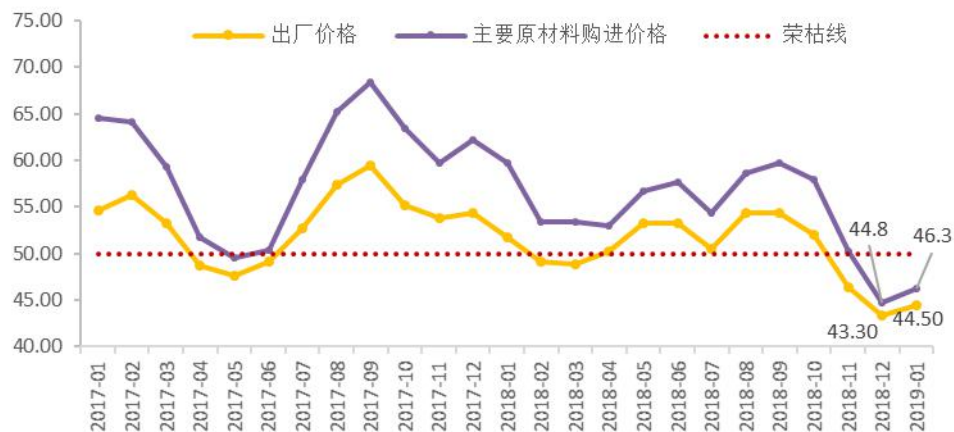
## 2、新订单指数仍处于收缩区间，需求低迷状态未见改善

1月新订单指数较上月降低0.1个百分点至49.6%，延续收缩态势。当月生产指数与新订单指数差值缺口有所放大，需求不足对生产端扩张仍形成拖累。未来稳增长宏观政策逐步发力，需求下行压力或有望缓解，但考虑到消费需求持续不振、销售增速放缓，制造业扩张前景仍不乐观。

## 3、价格指数低位上扬，预计 PPI 下行压力仍然较大

1月国际油价环比上涨18.8%，对价格指数形成有力支撑。当月主要原材料购进价格指数较上月上升1.5个百分点，出厂价格指数上升1.2个百分点，均已结束连续3个月的持续走低趋势，但鉴于前期基数效应，二者仍处于收缩区间，表明近期PPI下行压力仍然较大。当月出厂价格与原材料购进价格差值处于近期低位，中下游工业企业利润增长有望小幅受益。

图3 制造业 PMI 及其部分构成指数（季节调整）

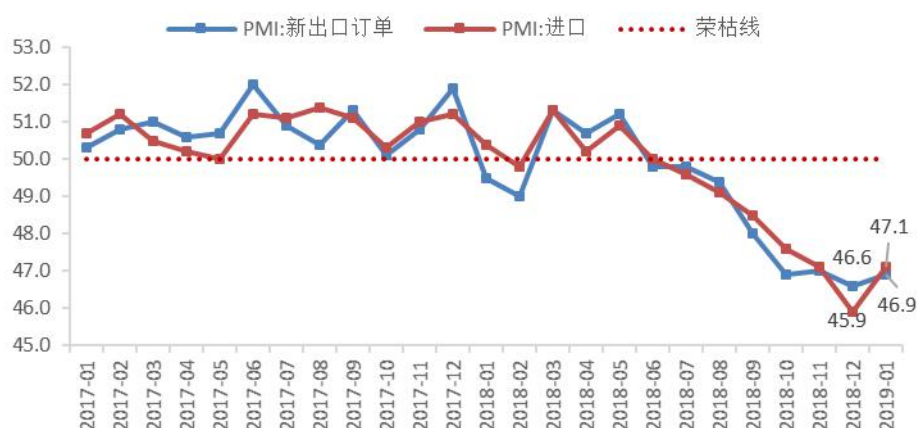


数据来源：国家统计局、WIND

#### 4、新出口订单连续 8 个月处于枯荣线以下

1 月新出口订单指数为 46.9%，边际回暖 0.3 个百分点，连续 4 个月处于历史低位附近徘徊，中美贸易摩擦对出口企业的预期仍表现出较强的冲击作用。当月以欧元区为代表的主要经济体 PMI 连续走低，外需疲弱以致出口订单指数反弹乏力。当月进口指数边际改善 1.0 个百分点至 46.9%，但仍处深度收缩区间。进、出口相关指数已连续 8 个月处于收缩区间，短期内进、出口增速预计将维持低位。

图 4 制造业 PMI 其他相关指标（季节调整）

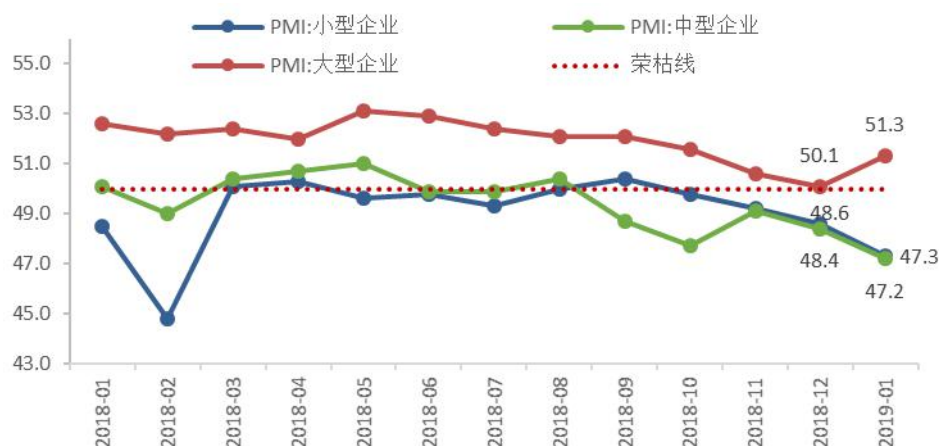


数据来源：国家统计局、WIND

#### 5. 小企业经营状况继续下行，不同规模企业景气度分化

1 月小型企业 PMI 为 47.3%，较上月回落 1.3 个百分点，连续 4 个月处于收缩区间，其中小企业生产和新订单指数进一步下探至 47.0%和 45.5%。当月中型企业 PMI 降至 47.2 的历史最低值，大型企业 PMI 则触底反弹至 51.3%。在宏观经济增速放缓、政策支持不断发力的背景下，不同规模企业景气度再次分化的现象值得关注。

图 5 小企业 PMI 及相关指标（季节调整）

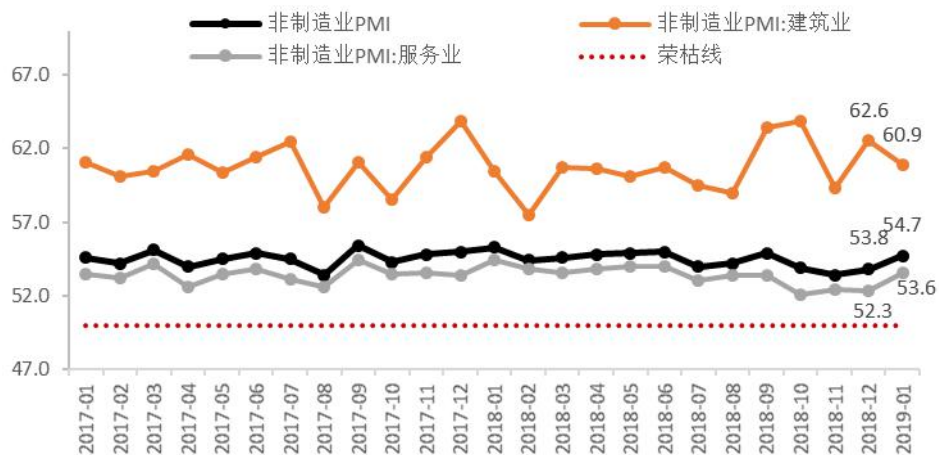


数据来源：国家统计局、WIND

## 二、非制造业商务活动扩张步伐加快，建筑业商务活动高位回落

1月非制造业商务活动指数为54.7%，环比上升0.9个百分点，非制造业新订单指数为51.0%，环比上升0.6个百分点。

图6 建筑业和服务业 PMI（季节调整）



数据来源：国家统计局、WIND

### 1、服务业 PMI 为 53.6%，环比上涨 1.3 个百分点

受春节临近影响，1月服务业环比回升较为明显，达到半年内最高点，但较上年同期下滑0.6个百分点。其中，批发、铁路运输、航空运输、邮政快递、电信、银行、保险、旅游等行业商务活动指数位于57.0%及以上较高景气区间，表明在节日效应和消费升级等因素拉动下，与居民消费、出行密切相关行业的市场需求将逐步释放，相关行业表现比较活跃。但证券、房地产等行业连续位于收缩区间，反映出市场调整对行业经营活动的影响。其中，服

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\\_14179](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14179)

