

PMI 小幅回升

• 证券研究报告

• 宏观经济报告

• 2019年2月11日

报告要点:

- **国内宏观经济。**2019年1月份中国制造业采购经理指数为49.5%，比上月提高0.1个百分点；非制造业商务活动指数为54.7%，比上月上升0.9个百分点；2018年12月份CPI、PPI分别为1.9%、0.9%，预计2019年1月份将为2.0%、0.6%；12月份M2为8.1%，环比提高0.1个百分点，预计2019年1月份为8.1%；2019年1月份中债国债10年期到期收益率平均为3.12%，较2018年12月份下跌17.47个BP。1月3日2019年中国人民银行工作会议召开，会议要求坚持以供给侧结构性改革为主线，实施稳健货币政策，加强市场预期引导，继续打好防范化解重大风险攻坚战，深化金融改革开放。
- **实体经济。**从下游行业看，12月份冰箱产量当月同比增速为6.30%，增速同比由负转正，100大中城市住宅类用地单周平均成交面积、单月票房收入、纺织服装、服饰业出口交货值、汽车产量增速同比均下跌；从中游行业看，全国水泥价格指数1月平均同比上涨，环比下跌，Myspic综合钢价指数、6大发电集团耗煤量、中国塑料现货价格指数1月份平均同比、环比均下跌；从上游行业看，1月份布伦特原油期货结算均价、秦皇岛港山西产Q5800动力煤市场均价、NYMEX天然气期货收盘均价、LME铜现货结算均价同比均下跌，环比仅布伦特原油期货结算均价上涨，其余均下跌。
- **海外宏观经济。**1月份美国制造业PMI为56.6%，环比上涨2.3%，欧元区环比下跌0.9%，日本环比下跌2.1%；12月份美国、欧元区、日本CPI环比均下跌；12月份美国、欧元区19国PPI环比均下跌；1月份美国10年期国债利率平均为2.71%，环比下跌11.88个BP，欧元区10年期国债利率平均为0.25%，环比下跌5.66个BP。1月16日，美联储发布2019年第一份褐皮书。褐皮书显示，美国大部分地区的经济增长温和，但增速出现疲软现象。

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

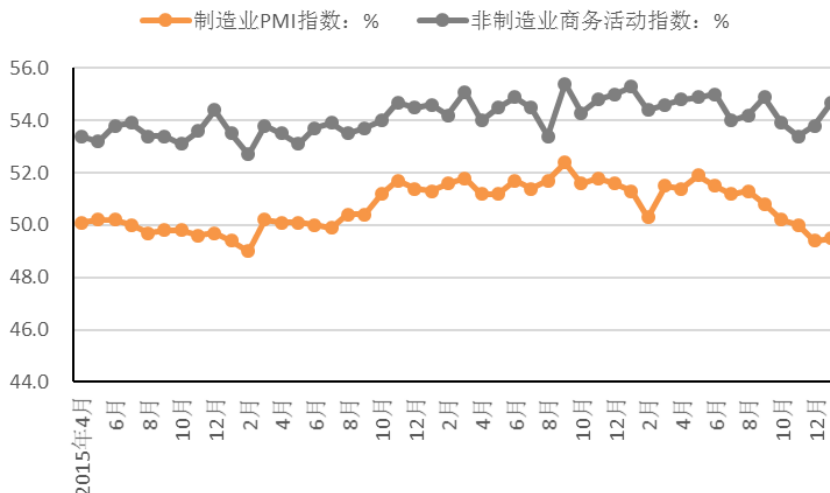
表 1：宏观指标与预测

指标	201901F	201812	201811	201810	201809
GDP：累计（%）		6.6			6.7
GDP：当季（%）		6.4			6.5
CPI（%）	2.0	1.9	2.2	2.5	2.5
PPI（%）	0.6	0.9	2.7	3.3	3.6
社会消费品零售（%）		8.2	8.1	8.6	9.2
工业增加值（%）	7.1	5.7	5.4	5.9	5.8
出口（%）	2.2	-4.4	3.9	14.3	13.9
进口（%）	0.8	-7.6	2.9	20.3	14.3
贸易顺差（亿美元）	213.2	570.6	418.6	331.3	304.4
固定资产投资累计（%）		5.9	5.9	5.7	5.4
M2（%）	8.1	8.1	8.0	8.0	8.3
人民币贷款（%）		13.5	13.1	13.1	13.2
人民币贷款：新增（亿元）	29900.0	10800.0	12500.0	6970.0	13800.0
美元/人民币	6.85	6.86	6.94	6.96	6.88
1 年期贷款利率（%）		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

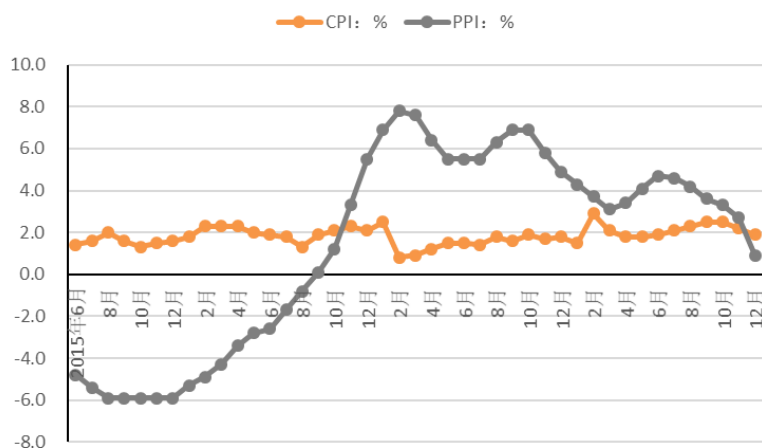
1 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月微升 0.1 个百分点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数在连续 3 个月下行后，本月环比上升 1.5 和 1.2 个百分点，分别为 46.3%和 44.5%，但仍处于收缩区间。其中，食品及酒饮料精制茶、烟草制品、纺织服装服饰、木材加工及家具等与消费密切相关制造业的出厂价格指数位于扩张区间。

1 月份，中国非制造业商务活动指数为 54.7%，比上月上升 0.9 个百分点，表明非制造业总体扩张步伐有所加快。分行业看，服务业商务活动指数为 53.6%，比上月上升 1.3 个百分点，服务业增速有所加快。从行业大类看，批发业、铁路运输业、航空运输业、邮政业、电信广播电视和卫星传输服务、货币金融服务和保险业等行业商务活动指数位于 57.0%以上较高景气区间，行业表现较为活跃；资本市场服务、房地产业等行业位于收缩区间，业务总量继续减少。建筑业商务活动指数为 60.9%，比上月回落 1.7 个百分点，建筑业生产增速放缓。

1 月份，综合 PMI 产出指数为 53.2%，比上月上升 0.6 个百分点，景气度有所回升，表明我国企业生产经营活动总体增速加快。

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

12 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.9%。食品价格上涨 2.5%，非食品价格上涨 1.7%；消费品价格上涨 1.7%，服务价格上涨 2.1%。

12 月份，食品烟酒价格同比上涨 2.4%，影响居民消费价格指数（CPI）上涨约 0.72 个百分点。其中，鲜果价格上涨 9.4%，影响 CPI 上涨约 0.16 个百分点；禽肉类价格上涨 5.4%，影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点；鲜菜价格上涨 4.2%，影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点；水产品价格上涨 2.0%，影响 CPI 上涨约 0.04 个百分点；畜肉类价格上涨 0.8%，影响 CPI 上涨约 0.04 个百分点（猪肉价格下降 1.5%，影响 CPI 下降

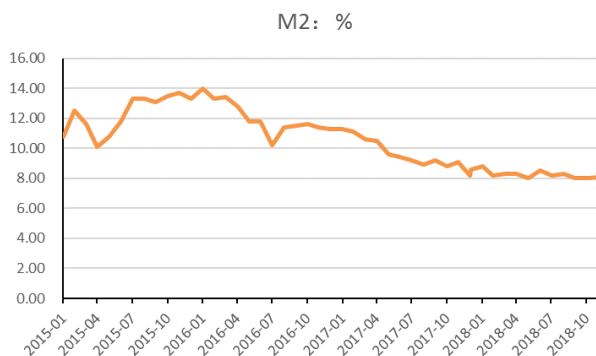
约 0.04 个百分点); 粮食价格上涨 0.5%, 影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点; 鸡蛋价格下降 1.4%, 影响 CPI 下降约 0.01 个百分点。医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨 2.5%、2.3% 和 2.2%, 其他用品和服务、衣着、生活用品及服务价格分别上涨 1.6%、1.5% 和 1.4%; 交通和通信价格下降 0.7%。

12 月份, 全国工业生产者出厂价格同比上涨 0.9%, 环比下降 1.0%; 工业生产者购进价格同比上涨 1.6%, 环比下降 0.9%。全年工业生产者出厂价格比上年上涨 3.5%, 工业生产者购进价格上涨 4.1%。

从同比看, 在主要行业中, 涨幅回落的有石油和天然气开采业, 上涨 4.5%, 比上月回落 19.9 个百分点; 石油、煤炭及其他燃料加工业, 上涨 5.7%, 回落 11.9 个百分点; 化学原料和化学制品制造业, 上涨 0.5%, 回落 3.4 个百分点; 非金属矿物制品业, 上涨 5.3%, 回落 2.1 个百分点。黑色金属冶炼和压延加工业价格由升转降, 下降 2.7%。上述五大行业价格涨跌合计影响 PPI 同比涨幅回落约 1.71 个百分点。

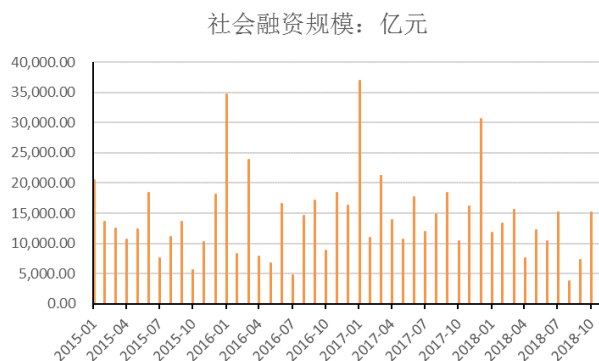
1.4 资金面

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: 中国人民银行, 恒泰证券研发中心

12 月末, 广义货币 (M2) 余额 182.67 万亿元, 同比增长 8.1%, 增速比上月末高 0.1 个百分点, 与上年同期持平; 狭义货币 (M1) 余额 55.17 万亿元, 同比增长 1.5%, 增速与上月末持平, 比上年同期低 10.3 个百分点; 流通中货币 (M0) 余额 7.32 万亿元, 同比增长 3.6%。全年净投放现金 2563 亿元。

初步统计, 2018 年社会融资规模增量累计为 19.26 万亿元, 比上年少 3.14 万亿元。其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加 15.67 万亿元, 同比多增 1.83 万亿元; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 4201 亿元, 同比多减 4219 亿元; 委托贷款减少 1.61 万亿元, 同比多减 2.38 万亿元; 信托贷款减少 6901 亿元, 同比多减 2.95 万亿元; 未贴现的银行承兑汇票减少 6343 亿元, 同比多减 1.17 万亿元; 企业债券净融资 2.48 万亿元, 同比多 2.03 万亿元; 地方政府专项债券净融资 1.79 万亿元, 同比少 2110 亿元; 非金融企业境内股票融资 3606 亿元, 同比少 5153 亿元。12 月份社会融资规模增量为 1.59 万亿元, 比上年同期多 33 亿元。

中债国债 10 年期到期收益率下跌, 截至 2019 年 1 月 31 日, 中债国债 10 年期到期收益率 1 月平均为 3.1216%, 较 12 月份平均下跌 17.47 个 BP。

图 5：中债国债到期收益率（单位：%）

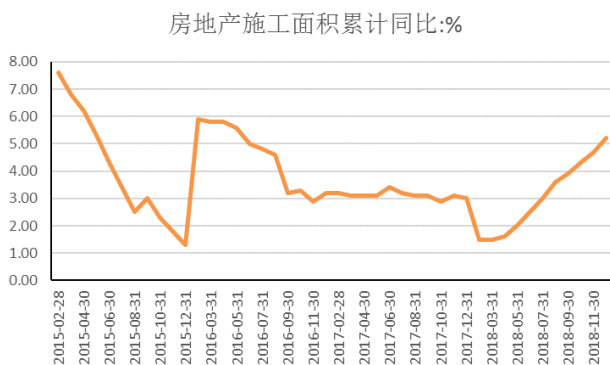


资料来源：中国债券信息网，恒泰证券研发中心

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

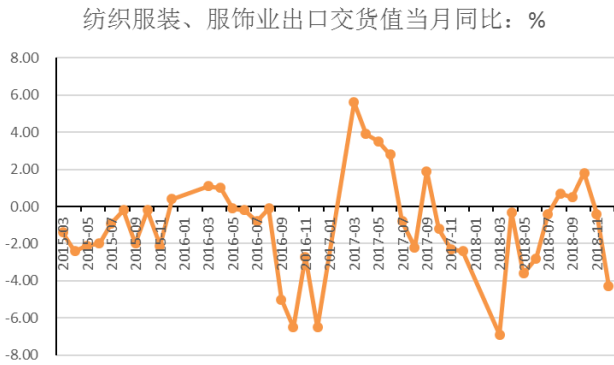
图 7：汽车产量（单位：%）



数据来源：Wind，恒泰证券研发中心

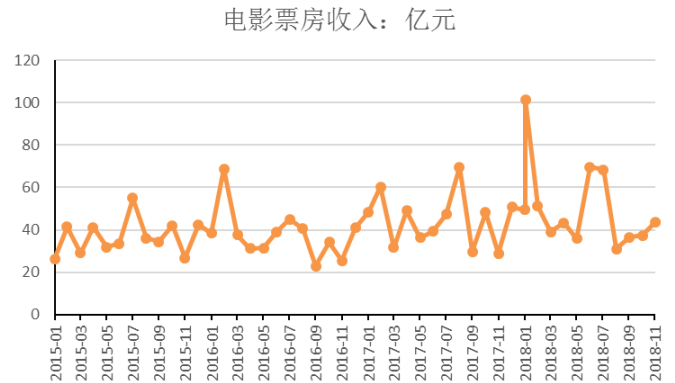
12 月份 100 大中城市住宅类用地单周平均成交面积为 390.29 万平方米，同比下跌 24.64%，环比上涨 36.18%；12 月份汽车产量同比增速为-18.39%，相比去年，同比增速降幅扩大，环比收窄；12 月份纺织服装、服饰业出口交货值当月同比为-4.3%，同比增速降幅扩大，环比扩大；12 月份单月票房收入为 43.72 亿元，同比下跌 13.99%，环比上涨 17.05%；12 月份冰箱产量当月同比增速为 6.30%，增速同比由负转正，环比下跌 1.6 个百分点。

图 8：纺织服装、服饰出口交货值（单位：%）



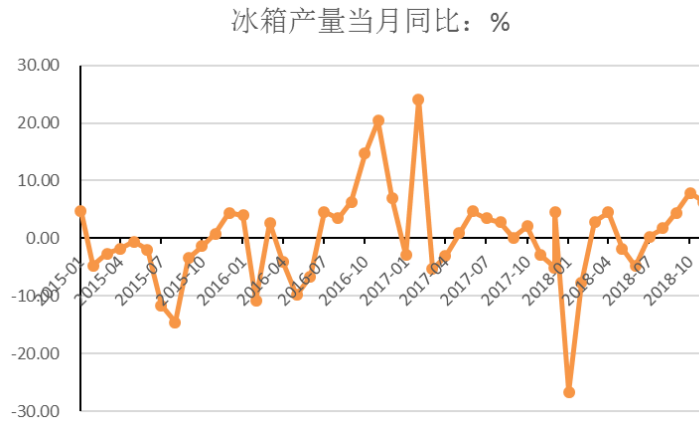
数据来源：Wind，恒泰证券研发中心

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_14283

