

下行趋势中的结构分化 ——2019年1月PMI数据点评

分析师：梁中华

执业证书编号：S0740518090002

电话：021-20315056

邮箱：liangzh@r.qlzq.com.cn

研究助理：吴嘉璐

电话：

Email: wujl@r.qlzq.com.cn

相关报告

1 推算 18 年扣非净利增长 35%-52%

2 业绩符合预期，整体稳健增长

3 机器人(300024)：2018年扣非业绩预增25%-50%，公司回购已完成；“机器人+半导体设备”双驱动

投资要点

■ 【1】生产微升，结构继续分化。

1月生产指数环比回升0.1个百分点至50.9，同比回落2.6个百分点，降幅收窄，或与环保放松、节前赶工有关。企业结构分化加大，大型企业生产指数上升1.6个百分点，而中型和小型企业生产续降，分别回落1.3和2.5个百分点，集聚与分化仍在上演。

■ 【2】需求续降，外贸继续承压。

新订单指数较12月回落0.1个百分点至49.6，已连续8个月回落，在手订单回落0.4个百分点，需求继续走弱。外贸方面，新出口订单和进口指数分别回升0.3和1.2个百分点，但仍处于收缩区间，全球经济减速、贸易增速放缓，外贸压力仍然存在。

■ 【3】企业继续去库存。

原材料库存指数环比回升1个百分点至48.1，产成品库存环比回落1.1个百分点至47.1，中下游需求整体偏弱，企业被动去库存。

■ 【4】价格续落，工业通缩风险仍存。

出厂价格指数44.5环比回升1.2个百分点，原材料购进价格指数46.3环比回升1.5个百分点，均较上月有所改善，或与油价回升、钢铁煤炭价格上涨有关，但仍处于回落区间，工业通缩风险犹存。

■ 风险提示：经济下行，政策变动。

图表 1: 2019 年 1 月 PMI 各项走势 (%)

指标	PMI	生产	新订单	在手订单	新出口订单	进口	原材料库存	产成品库存	出厂价格	主要原材料 购进价格
环比变动	+0.10	+0.10	-0.10	-0.40	+0.30	+1.20	+1.00	-1.10	+1.20	+1.50
同比变动	-1.80	-2.60	-3.00	-1.60	-2.60	-3.30	-0.70	+0.10	-7.30	-13.40
2019-01	49.50	50.90	49.60	43.70	46.90	47.10	48.10	47.10	44.50	46.30
2018-12	49.40	50.80	49.70	44.10	46.60	45.90	47.10	48.20	43.30	44.80
2018-11	50.00	51.90	50.40	44.30	47.00	47.10	47.40	48.60	46.40	50.30
2018-10	50.20	52.00	50.80	44.30	46.90	47.60	47.20	47.10	52.00	58.00
2018-09	50.80	53.00	52.00	45.20	48.00	48.50	47.80	47.40	54.30	59.80
2018-08	51.30	53.30	52.20	46.70	49.40	49.10	48.70	47.40	54.30	58.70
2018-07	51.20	53.00	52.30	45.70	49.80	49.60	48.90	47.10	50.50	54.30
2018-06	51.50	53.60	53.20	45.50	49.80	50.00	48.80	46.30	53.30	57.70
2018-05	51.90	54.10	53.80	45.90	51.20	50.90	49.60	46.10	53.20	56.70
2018-04	51.40	53.10	52.90	46.20	50.70	50.20	49.50	47.20	50.20	53.00
2018-03	51.50	53.10	53.30	46.00	51.30	51.30	49.60	47.30	48.90	53.40
2018-02	50.30	50.70	51.00	44.90	49.00	49.80	49.30	46.70	49.20	53.40
2018-01	51.30	53.50	52.60	45.30	49.50	50.40	48.80	47.00	51.80	59.70

来源: WIND, 中泰证券研究所

风险提示: 经济下行, 政策变动。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

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_14381

