

供需双弱价格回落，制造业 PMI 降至荣枯值

东海期货 | 2018 年 11 月 30 日

研究所 宏观策略组

贾利军

从业资格证号: F0256916

投资分析证号: Z0000671

联系电话: 021-68757181

邮箱: jialj@qh168.com.cn

刘洋洋 联系人

联系电话: 021-68757089

事件

中国 11 月官方制造业 PMI50, 预期 50.2, 前值 50.2; 11 月官方非制造业 PMI53.4, 预期 53.7, 前值 53.9; 11 月官方综合 PMI52.8, 前值 53.1。

点评

1、11 月官方制造业 PMI 指数跌至荣枯值，创 2016 年 7 月以来新低。一方面，生产和需求的扩张速度继续放缓，中美贸易争端等外部不确定影响逐步显现，四季度经济增长持续承压。另一方面，价格影响因素大幅消退，受环保限产趋松、产能持续释放的影响，部分大宗商品价格大幅下跌，叠加国际原油价格大幅下挫，带动整个工业品价格的回落。11 月制造业 PMI 数据不及预期，叠加环保限产政策边际趋松，预计周期类大宗商品价格将继续回调。

2、11 月制造业 PMI 录得 50，降至荣枯值，低于前值 0.2 个百分点，创 2016 年 7 月以来新低，生产和需求的扩张速度继续放缓。从细分项目上看，在需求方面，11 月新订单 PMI 分项较 10 月继续下降 0.4 个百分点至 50.4，三季度以来国内经济增长动能明显放缓，基建投资仍然拖累经济，地产、汽车销售持续放缓，经济底仍需等待。在生产端，11 月生产指数较 10 月下降 0.1 个百分点至 51.9。11 月中游生产难言改善，发电耗煤增速虽出现回升，但主因前期基数较低；受环保限产边际趋松的提振，钢铁开工率同比上行，但汽车、化工开工率同比跌幅扩大，整体来看受需求增长持续乏力的压制，生产端持续降温。在外需方面，受中美贸易争端的影响，新出口订单指数和进口指数连续 6 个月处于荣枯值以下，新出口订单指数录得 47，环比微升 0.1 个百分点；进口指数录得 47.1，环比继续下降 0.5 个百分点。中美贸易争端影响持续，G20 峰会中美能否达成“休战”协议仍存较大不确定性。另一方面，全球经济复苏趋缓，11 月欧元区及法国和德国的制造业 PMI 全线创多年新低，外贸环境持续承压。

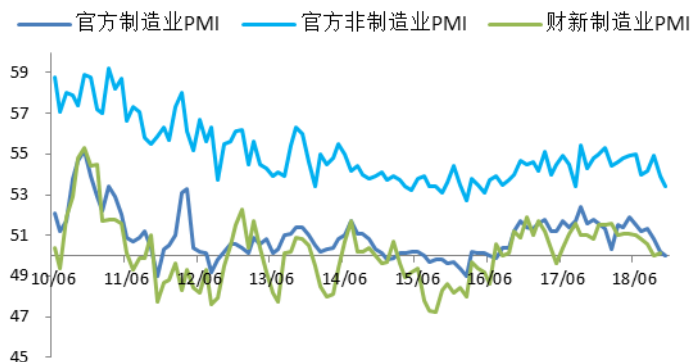
3、在价格指标方面，11 月价格指数继续大幅回落，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别比 10 月大幅下降 7.7 和 5.6 个百分点，为 50.3 和 46.4，出厂价格指数跌至荣枯线以下，价格影响因素大幅消退。一方面由于需求端疲弱，对价格带来压制；另一方面，受环保限产趋松、产能持续释放的影响，10 月中旬以来螺纹钢、焦炭、铁矿石等大宗商品价格大幅下跌。国际方面，原油价格大幅下挫，带动整个工业品价格的回落。预计四季度 PPI 仍将处于回落态势，给中上游企业盈利带来一定的压力。

4、从库存情况来看,11月两大库存指标小幅回升,但仍处于荣枯线之下,11月原材料库存指数较10月回升0.2个百分点至47.4,产成品库存指数回升1.5个百分点至48.6。在需求增长乏力的背景下,10月企业利润增速大幅下滑,库存增速的改善或意味着企业处于被动补库阶段。叠加原材料产量的边际扩张,或将推动库存的进一步堆积。

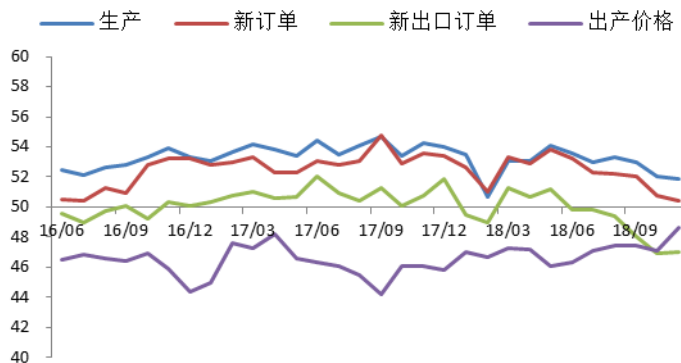
5、10月非制造业PMI指数超预期回落至53.4,其中建筑业指标明显走弱。分行业看,受“双十一”促销活动等影响,邮政快递、电信、互联网软件等行业商务活动指数位于56.0%及以上,业务总量实现快速增长。建筑业景气度高位回落,主要受天气逐渐转冷等因素影响。

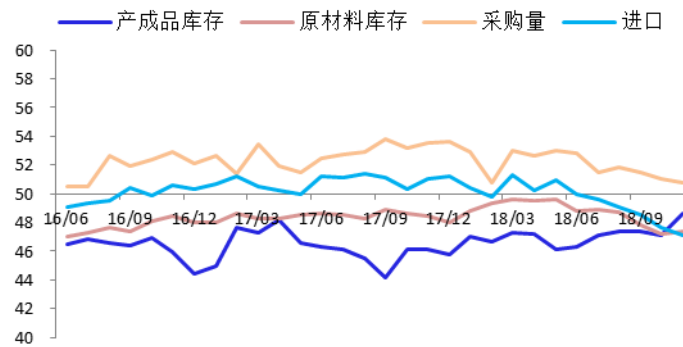
数据详情

1. PMI 数据



2. 官方制造业 PMI 分项数据





注：以上图表数据均来自于Wind。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn