

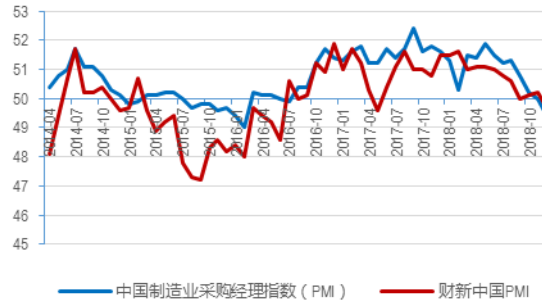
PMI 回落至收缩区间

统计局公布的 12 月份的 PMI 数据创 2016 年 7 月以来新低。从上一轮经济短周期扩张来看，自 2016 年 8 月以来制造业 PMI 连续 27 个月位于景气区间，2017 年 9 月份到达此轮高点 52.4，2018 年 5 月份开始持续回落，2018 年 12 月首次滑落到收缩区间，可以判断制造业景气度回落，经济扩张速度放缓。

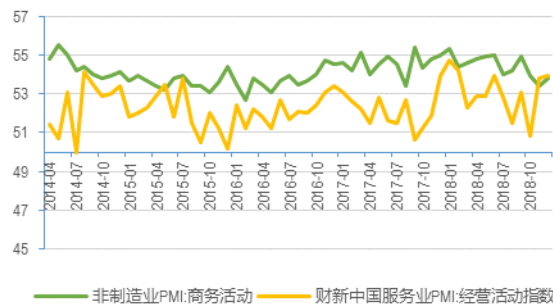
2018 年 12 月中国官方制造业 PMI 为 49.4%，比上月回落 0.6 个百分点，单月回落幅度较大，制造业景气度回落，进入扩张收缩周期。中国制造业扩张速度继续放缓，2019 年下行压力日益显现。2018 年 12 月财新 PMI 为 49.7，较 11 月下降 0.5 个百分点，2017 年 6 月以来首次落入收缩区间，显示中国经济下行压力逐渐加大。

值得注意的是制造业与非制造业 PMI 走势相反。12 月官方非制造业 PMI 为 53.8%，比上月上升 0.4 个百分点，表明非制造业扩张有所加快。12 月财新服务业 PMI 录得 53.9，较 11 月微升 0.1 个百分点，创六个月以来新高，显示年底服务业经营活动加速。对于制造业与非制造业 PMI 走势分化，部分市场人士解释为第三产业增长动力更为强劲，有可能对冲第二产业下滑的压力。我们认为这个说法有一定道理，但需要更长时间数据的印证，有可能仅是受到年末元旦春节的节日因素的影响商务活动更为活跃。

中国制造业采购经理指数 (PMI)



非制造业 PMI



分企业规模看，大型企业 PMI 为 50.1%，比上月回落 0.5 个百分点，微高于临界点；中、小型企业 PMI 为 48.4%和 48.6%，分别比上月下降 0.7 和 0.6 个百分点，均位于临界点以下。中小企业面临更大压力。市场预期一些对于中小企业扶植政策的效应有待进一步释放。

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、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。其中生产指数为 51.9%，较上月回落 0.1 个百分点；新订单指数为 50.4%，比上月回落 0.4 个百分点。

值得市场重视的是出口新订单指数持续回落，2018年12月为46.6%，已经处于2015年11月以来的新低。考虑到目前外部主要经济体PMI数据开始回落。美国12月Markit制造业PMI终值53.8，创2017年9月份以来新低。欧元区2018年12月制造业PMI终值51.4，为2016年2月以来最低；预期51.4，初值51.4。显示出这些经济体在2019年有经济下滑的风险，外需在明年有一定回落的可能性，明年进出口压力增大。祝大家周末愉快！

PMI:新出口订单指数

