



宏观经济日报

2018年1月2日星期二

【今日主题】

PMI 回升动能强.....2

【南华指数】.....5

免责声明.....8

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-63151317-855

PMI 回升动能强

2017年12月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为51.6%,虽比上月回落0.2个百分点,但仍达到年均值水平,制造业保持稳步增长的发展态势。非制造业商务活动指数55%,前值54.8%,全年非制造业延续平稳较快的扩张态势。建筑业生产全年保持较快增长,建筑业新订单指数为58.1%,比上月上升3.0个百分点。

本次PMI五个权重指标中除了供货商配送时间略有向好之外,其他四个分项均有走弱。重要分项指标中,首先供需两端双双出现回落,PMI生产指数,需求端新订单指数回落,进出口分项指数进一步走强,新出口订单指数大幅上升1.1个百分点至51.9%,进口指数上升0.2个百分点至51.2%,新出口订单和进口指数表明内外需求都表现出很强的韧性,发达经济体经济逐渐复苏,是中国出口回升的主因,同时高新技术进口增速加快,带动进口大幅回升。

分企业来看,12月份大型企业PMI小幅上升,中、小型企业PMI下滑,且小型企业回落显著。大小企业分化主要是受环保限产影响,环保限产对小企业的冲击不减,小企业信心仍然不足,环保限产节奏和力度对于原材料价格和企业经营仍是最值得关注的边际变量之一,大型企业景气程度明显高于中小型企业,当前经济运行结构性分化问题严重。关注中小企业结构性分化问题。

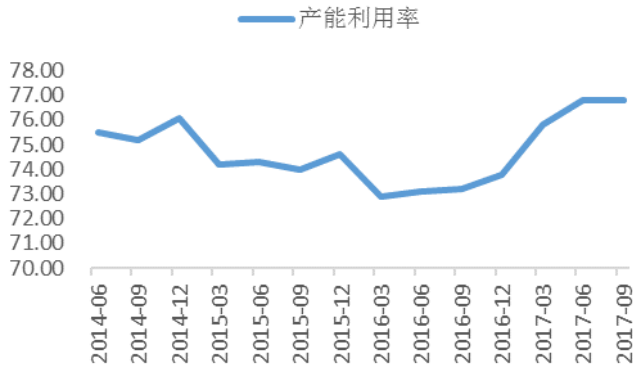
非制造业PMI上升,主要受建筑业PMI带动,由于去库存政策取得显著成效,开发商库存降至历史低位,在低库存的实际情况下,我们认为企业存在补库需求,而地产销售及新开工指数有所上升,地产库存又比较低,预计未来房地产价格回落可能性不大,另外,建筑业景气回升,整体上建筑业需求稳步提升,生产增速加快,2018年地产行业或超预期。

PMI增速虽然有所回落,但是经济动能仍强,预计2018年PMI增速保持稳中有升的态势。1、中国经济处在总体平稳,结构不断优化,经济发展的稳定性、协调性和可持续性增强,稳中有进、稳中向好的态势。3、随着改革的进一步推进,通过不断优化经济发展的结构,去产能降成本,继续推进,也将促进企业成本费用降低,进而促使企业利润逐步改善。出口复苏带动PMI。4、2017年经济复苏已经拉动出口复苏,出口复苏对出口类制造业推动很大。我国产能利用率提升。5、我国产能利用率在76.8%附近,产能利用率高,对人员、生产设备的闲置及成本的利用率提高,它直接关系到企业生产成本的高低。产能利用率是指企业发挥生产能力的程度,企业的产能利用率高,则单位产品的固定成本就相对的低。也就是说一定的成本会生产更多的产品,肯定是有利于制造业投资。6、去杠杆有利于制造业投资。政治局会议提出18年的首要任务是防范化解重大风险,要使宏观杠杆率得到有效控制,也就是未来去杠杆仍是首要任务,未来企业的负债率会降低。企业负债率高,一部分利润会抵消负债,未来企业负债率降低,企业投资积极性提高,进一步刺激制造业投资。

未来制造业将和科技、金融联系在一起，并且走向国际，关注高科技 PMI 回升。

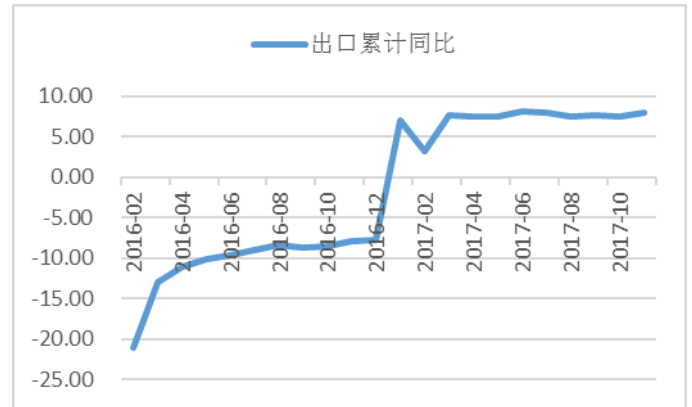
综上所述，我们认为 PMI 增速虽然有所回落，但是经济动能仍强，未来制造业将和科技、金融联系在一起，并且走向国际，关注高科技 PMI 回升。

图 1.产能利用率提高



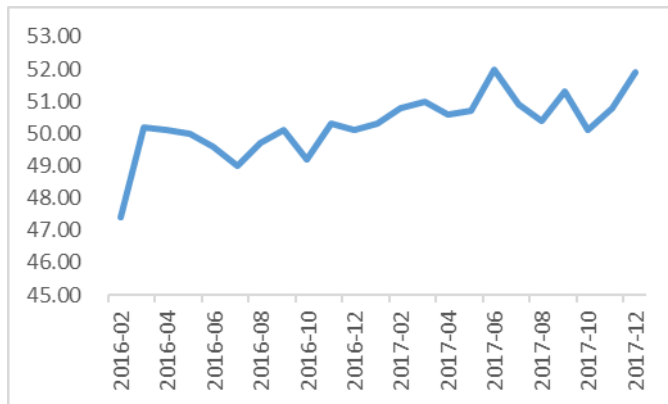
资料来源：WIND 南华研究

图 2.出口累计同比



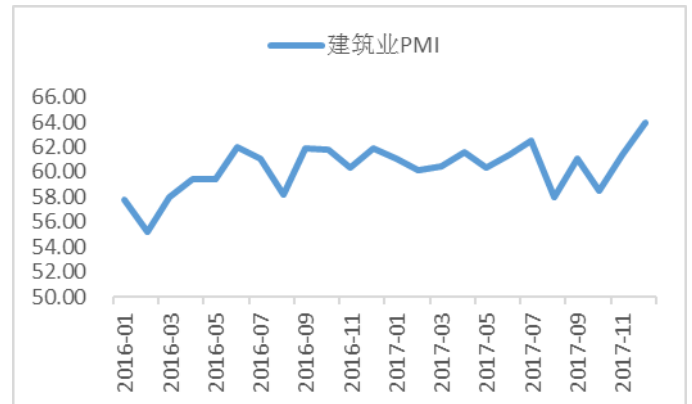
资料来源：WIND 南华研究

图 3.新出口订单 PMI 回升



资料来源：WIND 南华研究

图 4.建筑业 PMI 回升



资料来源：WIND 南华研究

2018年1月2日

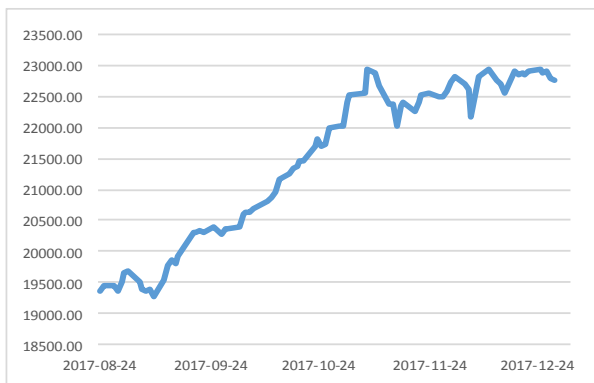
上证综指



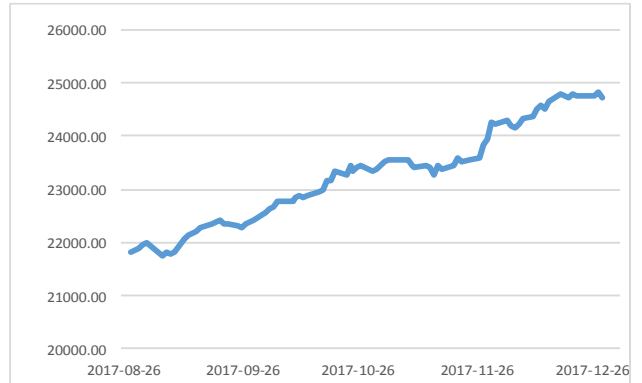
恒生指数



日经 225



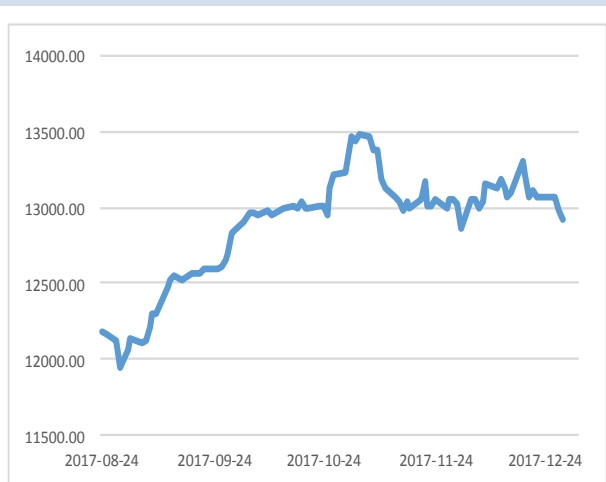
道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX



资料来源: WIND 南华研究

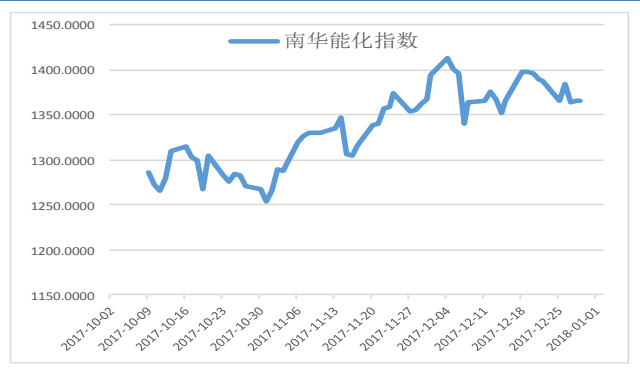
【南华指数】

● 2018年1月2日

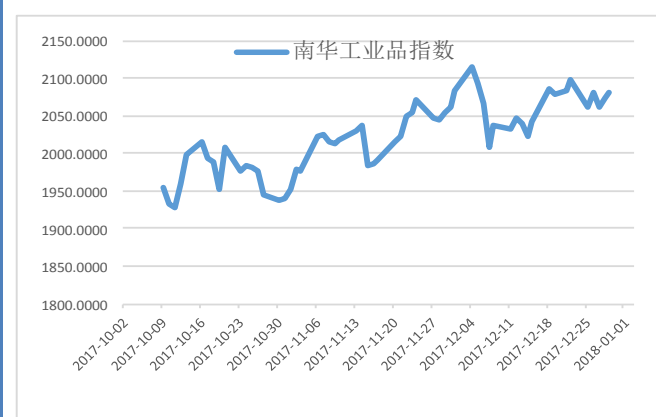
南华商品期货综合指数



南华能源化工指数



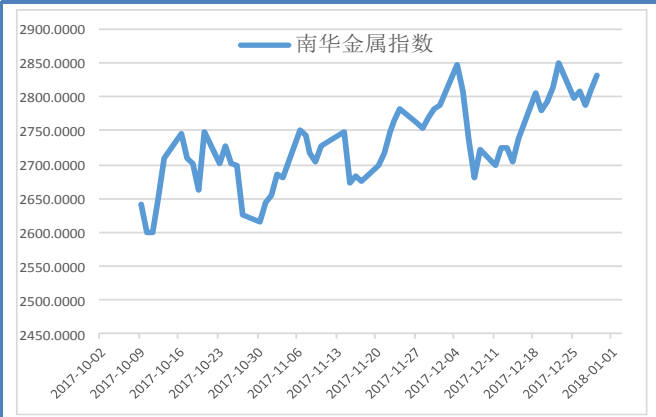
南华工业品指数



南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原本文本的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net