

三月 PMI 数据应回升

从本周先后公布官方与财新 PMI 数据来看，2 月份中国受到新冠疫情冲击 PMI 数据大幅回落。主要是因为 2 月份防疫需要，春节假期延长，停工停产时间较长，复产时间较晚的影响所致。二月中旬以来国内疫情影响较小的地区逐步开始复工，且复工进度逐步加快，3 月份 PMI 数据应有较大幅度的回升。制造业 PMI 在 3 月份大概率依然处于收缩区间，之后应逐步回到临界点附近。二季度的情况还要再看疫情控制的情况，我们认为应理性看待不能过于乐观。

2 月份 PMI 数据全线大跌，创下历史新低。2020 年 2 月官方制造业 PMI 为 35.7%，较上月下降 14.3 个百分点，已经低于 2008 年金融危机时期的水平。财新制 2 月制造业 PMI 为 40.3，滑 10.8 个百分点，创 2004 年 4 月调查开启以来的最低纪录，也低于 2008 年 11 月全球金融危机爆发时的 40.9。在受到疫情冲击的情况下经济受到影响是确定的事情，现在再过度关注经济下滑了多少也没有太大意义，市场的分析重点应转向复产复工后经济的回升状况是否好于预期。从六大发电企业煤耗逐步提高、各省复工率从 2 月下旬开始加速回升等迹象来看，制造业 PMI 从三月起逐步回升是大概率的，只是很快就到荣枯线之上也不现实。客观来说中期经济增长的趋势不乐观，长期不悲观。

2 月官方非制造业 PMI 为 29.6%，较上月下降 24.5 个百分点，非制造业总体大幅回落。财新服务业 PMI 为 26.5%，下跌 25.3 个百分点，为 2005 年 11 月调查开展以来首次落入荣枯分界线以下。其实从目前的中国经济结构来看，服务业的下滑是比制造业下滑更严重的问题。

2019 年我国第一产业增加值占国内生产总值比重为 7.1%，第二产业增加值比重为 39.0%，第三产业增加值比重为 53.9%。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 57.8%，资本形成总额的贡献率为 31.2%，货物和服务净出口的贡献率为 11.0%。由此可见服务业及其相关产业的重要性。另外，制造业存在库存、生产调节等减低损失的方法，同时政府在税收、政策等方面给予扶持，料制造业能逐步走出困境。另一方面服务业在疫情期间损失的现金流损失不容易弥补，而由于其地位处于下游终端，政策面利好的传导链条较长也未必能十分高效，如何破局还有待观察。祝大家周末愉快！

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。