



稳增长措施逐步发力，经济动能企稳回升



2021 年 12 月 31 日，国家统计局公布 12 月 PMI 数据，制造业 PMI 50.3%，前值 50.1%；非制造业 PMI 52.7%，前值 52.3%。

12 月制造业继续扩张，经济动能逐步企稳回升。一是，保供稳价措施继续发力，价格指数持续回落，下游企业成本压力缓解；二是，市场需求持续扩张，高技术制造业与消费品制造业保持较快增长；三是，奥密克戎突袭下，海外疫情扩散加剧，国内出口短期内仍有韧性。

向前看，稳增长政策逐步发力，财政部已提前下达 2022 年新增专项债额度，将推动 2022 年一季度形成的实物工作量大幅增长。但同时也应该看到，当前小企业面临的经营压力仍然较大，下阶段，需要继续加大对中小企业的精准扶持，保持适度宽松的货币政策环境，助力经济继续平稳修复。

表 1: 12 月制造业 PMI 继续扩张

年份	时间	制造业 PMI	生产 PMI	新订单 PMI	非制造业 PMI	服务业 PMI	建筑业 PMI
2021 年	1 月 实际值	51.3	53.5	52.3	52.4	51.1	60.0
	2 月 实际值	50.6	51.9	51.5	51.4	50.8	54.7
	3 月 实际值	51.9	53.9	53.6	56.3	55.2	62.3
	4 月 实际值	51.1	52.2	52.0	54.9	54.4	57.4
	5 月 实际值	51.0	52.7	51.3	55.2	54.3	60.1
	6 月 实际值	50.9	51.9	51.5	53.5	52.3	60.1
	7 月 实际值	50.4	51.0	50.9	53.3	52.5	57.5
	8 月 实际值	50.1	50.9	49.6	47.5	45.2	60.5
	9 月 实际值	49.6	49.5	49.3	53.2	52.4	57.5
	10 月 实际值	49.2	48.4	48.8	52.4	51.6	56.9
	11 月 实际值	50.1	52.0	49.4	52.3	51.1	59.1
	12 月 实际值	50.3	51.4	49.7	52.7	52.0	56.3

资料来源: Wind, 光大证券研究所

单位: %

制造业保持继续扩张, 动能持续修复。12 月制造业 PMI 为 50.3%, 比上月回升 0.2 个百分点, 指向制造业动能继续修复。具体来看:

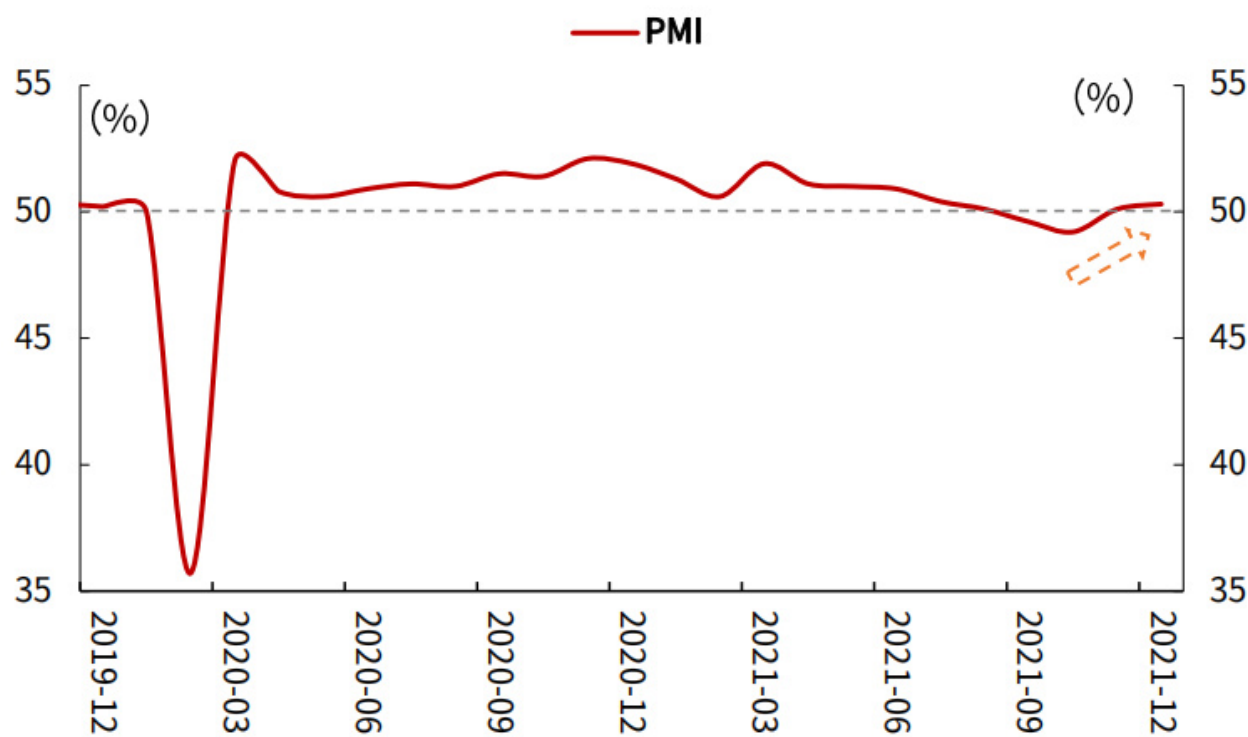
一则, 生产继续保持扩张。12 月生产 PMI 为 51.40%, 比上月回落 0.6 个百分点, 符合季节性规律, 表明生产继续保持扩张状态。近期国家发改委等部门出台的一系列保供稳价措施继续发力, 供给约束持续缓解, 制造业产能加快释放。

二则, 反映需求的新订单指数继续回升。12 月新订单 PMI 为 49.7%, 比上月回升 0.3 个百分点, 连续两个月回升。具体来看, 医药、汽车、计算机通信等行业新订单指数继续位于景气区间, 且高于制造业总体 3.0 个

百分点以上，市场需求加快释放。

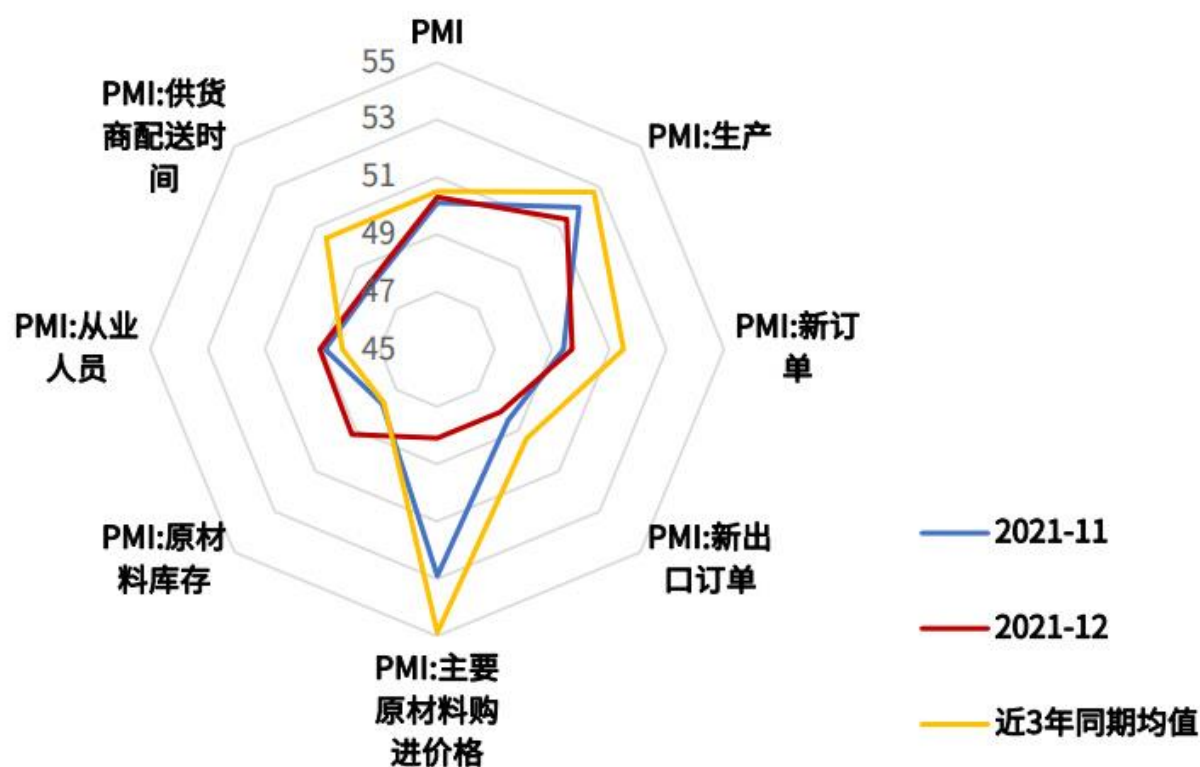
三则，大小企业结构分化有所加大。12月大、中型企业PMI均为51.3%，分别高于上月1.1和0.1个百分点，景气水平稳中有升。其中，大、中型企业新订单指数分别为50.8%和51.7%，高于上月1.2和1.3个百分点，表明近期大、中型企业市场需求恢复有所加快；而小型企业PMI仅为46.5%，比上月下降2.0个百分点，景气水平依然偏弱。

图 1：制造业 PMI 继续保持扩张



资料来源：Wind，光大证券研究所

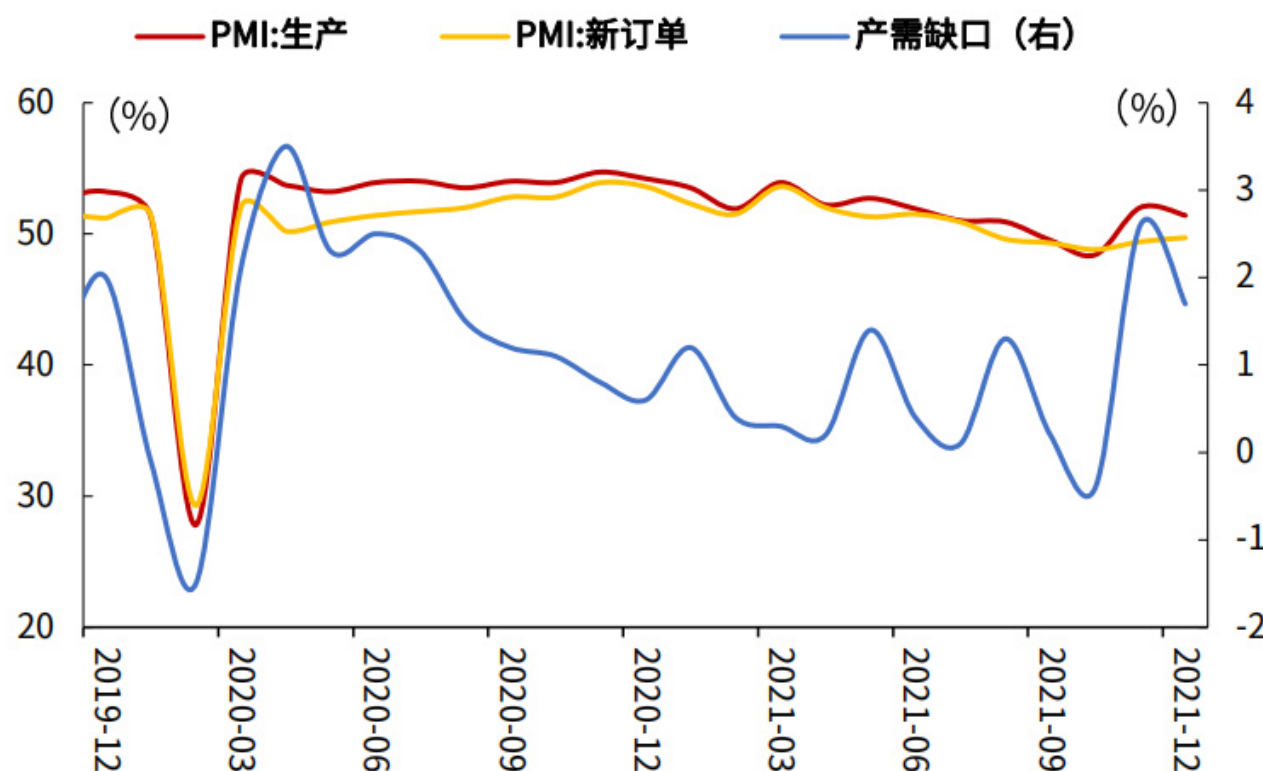
图 2：制造业 PMI 各细分项变化



资料来源：Wind，光大证券研究所

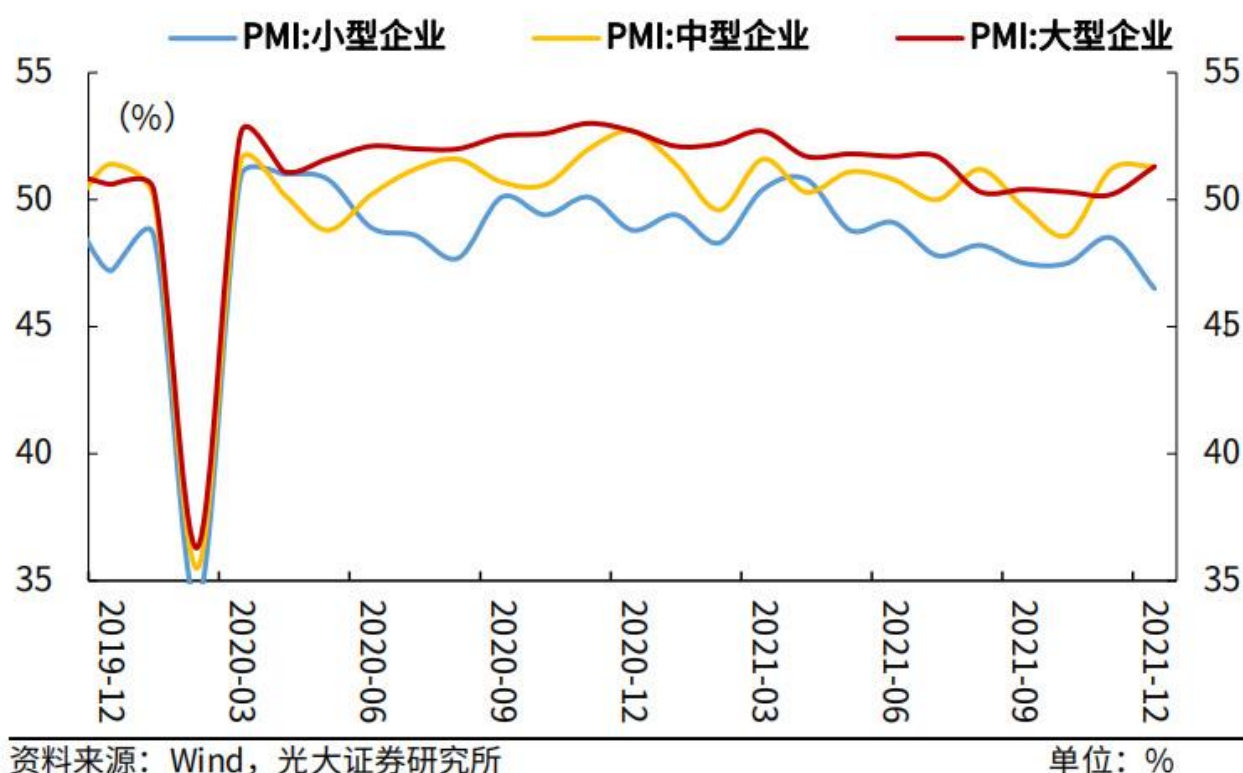
单位：%

图 3：供给小幅回落，需求小幅回升，产需缺口缩窄



资料来源：Wind，光大证券研究所（产需缺口为生产 PMI 减去新订单 PMI）

图 4：企业景气度结构分化有所加大

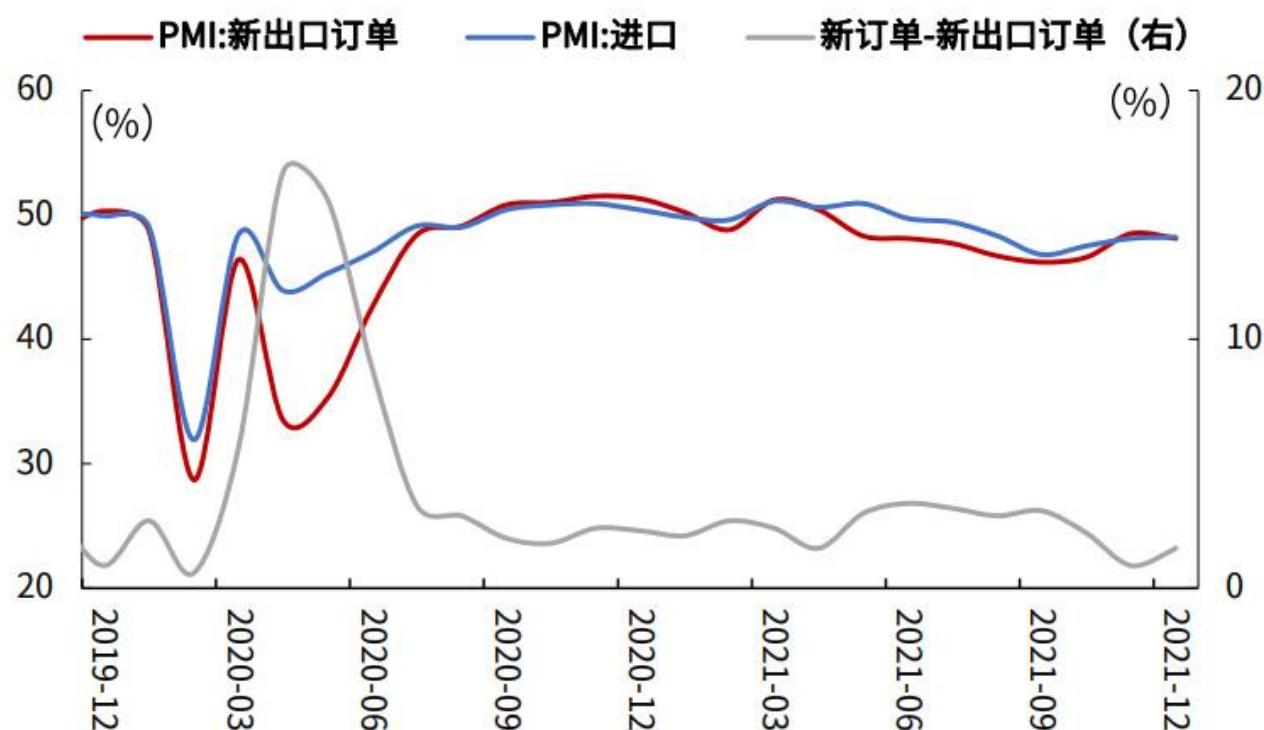


出口订单指数略有下滑，但仍高于 7-10 月景气水平。12 月新出口订单指数为 48.1%，略低于上月 0.4 个百分点，但高于今年 7-10 月的景气水平。进口端来看，12 月进口指数为 48.2%，高于上月 0.1 个百分点，进口景气度继续改善。

展望来看，后续国内出口仍有韧性。11 月以来，在奥密克戎蔓延下，欧美多国新增病例急剧上升，截至 12 月 30 日，英国单日新增确诊（7DMA，下同）已由 11 月初的 3.5 万例上升至 14.2 万例，美国单日新增确诊已由 11 月初的 7.1 万例上升至 34.9 万例。欧美疫情管控再次收紧，经济开放进程受到一定影响，在此情形下国内出口仍有韧性，出口动能下滑趋势有

所放缓。

图 5：外需小幅回落，但后续仍有韧性



资料来源：Wind，光大证券研究所

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_35466

