

PMI 创年内新高，基本面持续向好

——宏观点评

报告要点:

● 11月 PMI 创年内新高

11月中采制造业 PMI 指数为 52.1%，较上月上升 0.7 个百分点，高于市场预期，连续 9 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 56.4%，较上月上升 0.2 个百分点。综合 PMI 产出指数为 55.7%，较上月上升 0.4 个百分点。

● 供需协同发力，原材料价格上涨

整体上看，供需协同发力，各项分类指数普遍改善。11月生产指数为 54.7%，较上月增长 0.8 个百分点；新订单指数为 53.9%，较上月增长 1.1 个百分点，其中新出口订单指数上行 0.5 个百分点至 51.5%。生产指数与新订单指数均为年内高点，工业生产延续良好趋势。11月价格指数明显上行，原材料价格较上月增长 3.8 个百分点至 62.6%，出厂价格较上月增长 3.3 个百分点至 56.5%。

● 小企业景气度均回升，服务业持续改善

11月大中小型企业制造业 PMI 分别为 53.0%、52.0%、50.1%，较上月分别上升 0.4、1.4、0.7 个百分点。伴随市场需求持续改善，大中小型企业景气度均有所回升。在疫情防控常态化态势下，经济基本面持续修复，居民消费需求回暖，服务业和建筑业保持在较高的景气度区间。

风险提示：政策不及预期，中美关系超预期，疫情发展超预期

主要数据:

上证综指:

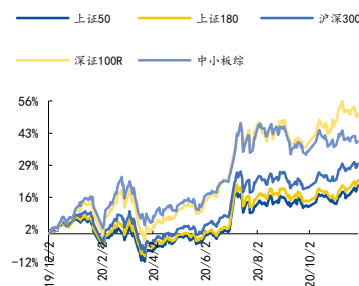
深圳成指: 13690.88

沪深 300: 4980.76

中小盘指: 4401.57

创业板指: 2618.99

主要市场走势图



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元宏观-信用风险扰动市场，金融监管再引关注-宏观流动性双周报(第9期)》2020.11.23
 《国元宏观-基本面复苏延续，内外需共振向好-宏观月报-20201117》2020.11.17

报告作者

分析师 徐颖

执业证书编号 S0020520070001

邮箱 xuying@gyzq.com.cn

电话 021-68880637-2174

内容目录

1. PMI 处年内高点，供需协同改善	3
2. 原材料价格涨幅较大，出厂价格协同上行	3
3. 各规模企业景气度均回升，服务业持续改善	4

图表目录

图 1：PMI 总指数、生产与新订单	3
图 2：中采 PMI 分项	3
图 3：出厂价格指数与主要原材料购进价格指数	4
图 4：各规模企业景气度均回升	4
图 5：服务业持续回升	4

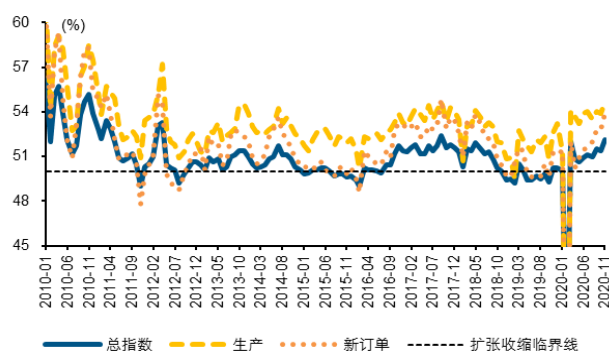
1. PMI 处年内高点，供需协同改善

11 月中采制造业 PMI 指数为 52.1%，较上月上升 0.7 个百分点，高于市场预期，连续 9 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 56.4%，较上月上升 0.2 个百分点。综合 PMI 产出指数为 55.7%，较上月上升 0.4 个百分点。

从细分项来看，11 月生产指数为 54.7%，较上月增长 0.8 个百分点；新订单指数为 53.9%，较上月增长 1.1 个百分点，其中新出口订单指数上行 0.5 个百分点至 51.5%。生产指数与新订单指数均为年内高点，工业生产延续良好趋势。内需方面受益于经济基本面持续修复，整体呈现企稳向好的趋势；外需方面海外因疫情反弹供给能力受限，我国发挥替代优势，工业企业生产能力持续修复形成较强的出口供给能力，拉动出口订单持续改善。

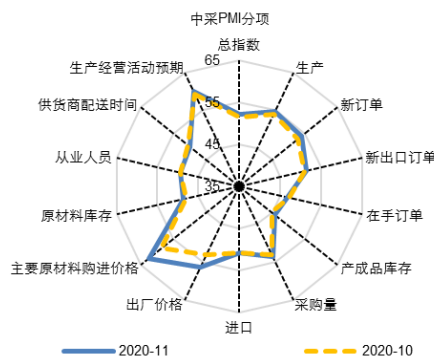
在库存方面，原材料库存指数上升 0.6 个百分点至 48.6%，处于年内高点；产成品库存指数上升 0.8 个百分点至 45.7%。伴随着经济企稳回暖与需求端进一步改善，工业企业或将逐步从被动去库存转为主动补库存阶段。在就业方面，从业人员指数小幅上升 0.2 个百分点至 49.5%，从业人员分项维持稳定。

图 1：PMI 总指数、生产与新订单



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 2：中采 PMI 分项

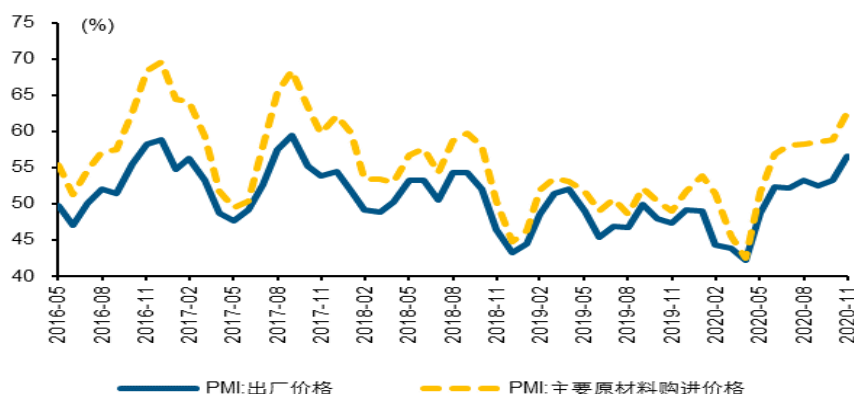


资料来源：Wind，国元证券研究中心

2. 原材料价格涨幅较大，出厂价格协同上行

11 月价格指数明显上行。受近期大宗商品价格上涨以及企业生产、采购活动增长影响，原材料价格较上月增长 3.8 个百分点至 62.6%，出厂价格较上月增长 3.3 个百分点至 56.5%，均位于年内高点。在下游行业需求拉动下，石油煤炭等上游原材料价格涨幅较为明显。终端需求逐渐改善的情况下，上游原材料价格上涨或对中下游制造业形成压力。

图 3：出厂价格指数与主要原材料购进价格指数



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

3.各规模企业景气度均回升，服务业持续改善

11 月大中小型企业制造业 PMI 分别为 53.0%、52.0%、50.1%，较上月分别上升 0.4、1.4、0.7 个百分点。大、中型企业 PMI 指数均为年内高点，企业景气度持续向好。伴随前期出台的支持政策效果显现以及市场需求持续改善，小型企业 PMI 较上月有所回升，站上荣枯线。

非制造业 PMI 指数为 56.4%，较上月上升 0.2 个百分点，延续稳中向好态势。其中服务业 PMI 指数为 55.7%，较上月上升 0.2 个百分点。建筑业 PMI 指数为 60.5%，较上月上升 0.7 个百分点。服务业方面，在疫情防控常态化态势下，经济基本面持续修复，居民消费需求回暖，餐饮、旅游、交通等行业迎来较高景气度。

图 4：各规模企业景气度均回升

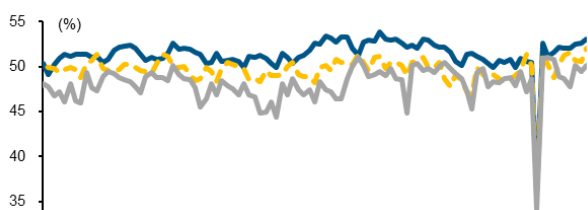
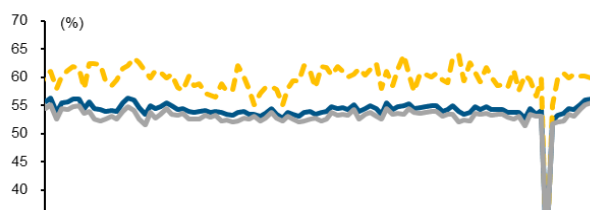


图 5：服务业持续回升



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_1146

