



分析师 李怀军

证书编号: S1080510120001

电话: 010-63197789

邮箱: lihuijun@fcsc.com

11 月制造业 PMI 重回扩张区间

2021 年 11 月 30 日

摘要:

- 11 月 30 日国家统计局公布经季节调整的 11 月中国制造业 PMI 为 50.1%，比 10 月回升 0.9 个百分点，重新回到 50% 以上的扩张区间。从各分项指数看，各构成指数呈现全面回升之势。其中，11 月生产指数为 52.0%，较 10 月大幅回升 3.6 个百分点，表现最为突出。
- 从需求上看，11 月新订单为 49.4%，较 10 月回升 0.6 个百分点；而 11 月新出口订单为 48.5%，较 10 月回升 1.9 个百分点。而从代表内需的进口指数看，11 月为 48.1%，较 10 月回升 0.6 个百分点。虽然代表需求的指数有所回升，但处于 50% 以下的收缩区间。
- 11 月 PMI 各分项指数显示供需均开始回升，但供给回升的力度更大，已回到扩张区间，而需求仍处于收缩区间，因而制造业供需关系得以改善。而从库存角度看，11 月产成品库存指数为 47.9%，较 10 月回升 1.6 个百分点；而 11 月原材料库存指数为 47.7%，较 10 月回升 0.7 个百分点。
- 从 PMI 价格指数上看看，11 月出厂价格指数为 48.9%，较 10 月大幅回落 12.2 个百分点；主要原材料购进价格为 52.9%，较 10 月回落 19.2 个百分点。11 月 PMI 价格指数大幅度回落，且出厂价格直接回落至收缩区间，显示 11 月 PPI 价格也将出现大幅度回落，通胀压力将有所缓解。
- 11 月非制造业 PMI 指数为 52.3%，虽较 10 月回落 0.1 个百分点，但仍高于 50% 临界点，非制造业继续保持扩张。其中，服务业为 51.1%，较 10 月回落 0.5 个百分点；而建筑业为 59.1%，与 10 月相比回升 2.2 个百分点。11 月份，综合 PMI 产出指数为 52.2%，比 10 月回升 1.4 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张步伐有所加快。

一、11月PMI各分项指数全面回升

11月30日国家统计局公布经季节调整的11月中国制造业PMI为50.1%，比10月回升0.9个百分点，在连续两个月运行在50%荣枯线之下后，重新回到50%以上的扩张区间。从各分项指数看，各构成指数呈现全面回升之势（图1所示），其中，11月生产指数为52.0%，较10月大幅回升3.6个百分点，表现最为突出。

图1 9-11月中国制造业PMI构成指数面积雷达图

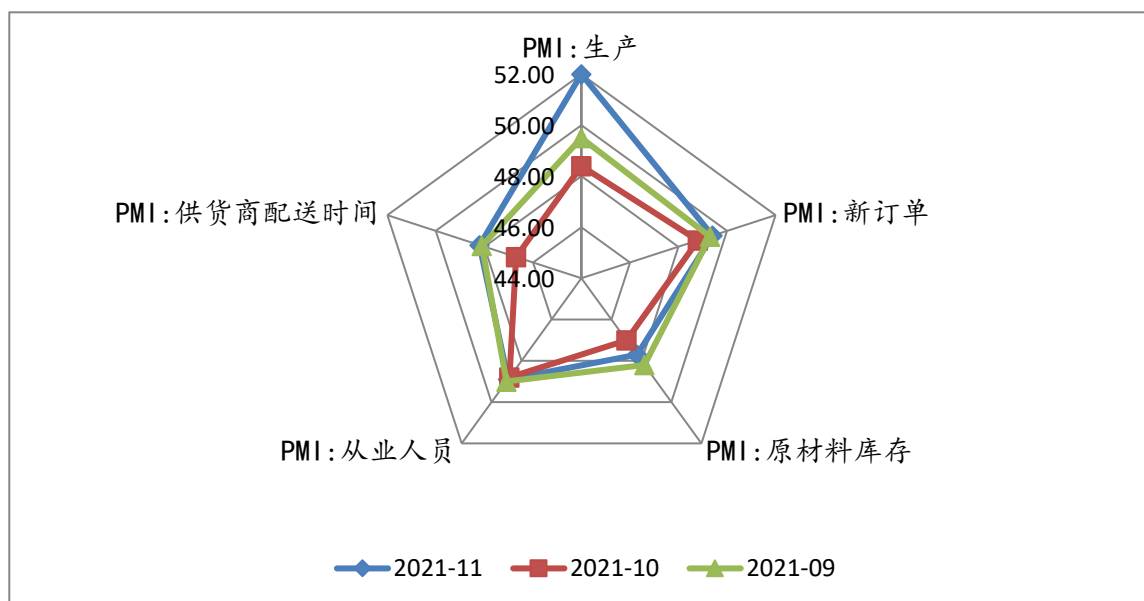
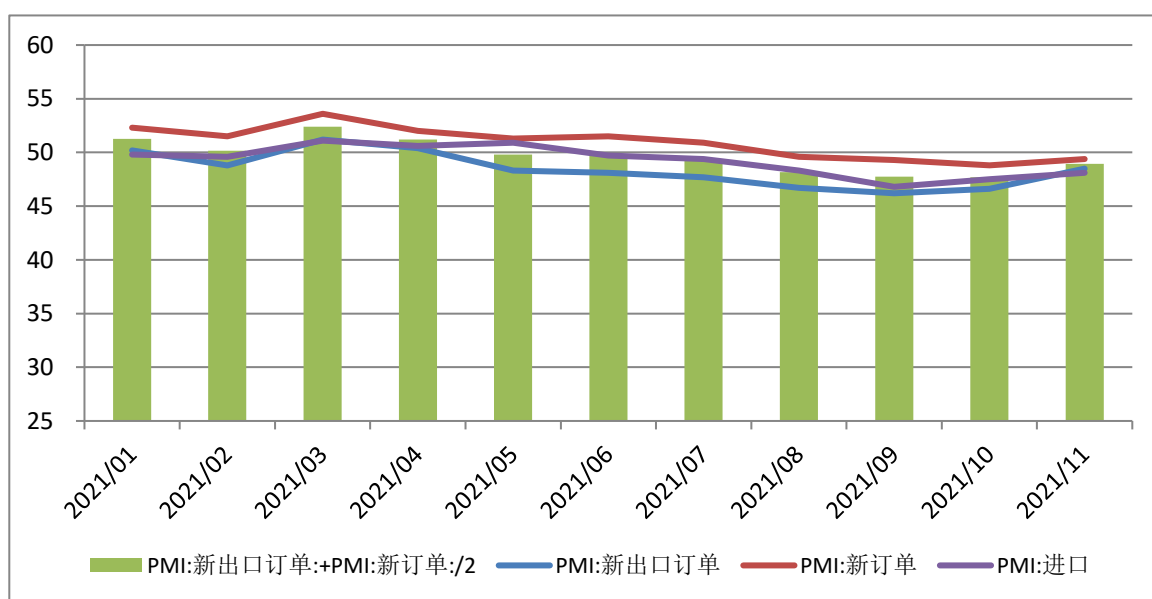


图2 11月新订单和新出口订单代表的需求触底回升



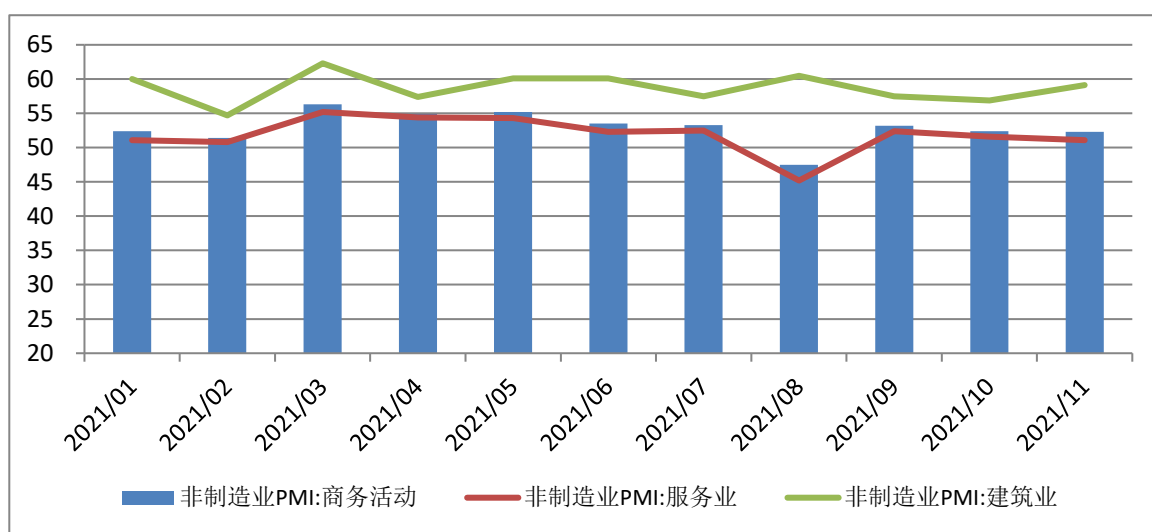
资料来源：WIND 第一创业整理

从需求上（图2所示）看，11月新订单为49.4%，较10月回升0.6个百分点，是连续第四个月处于收缩区间；而11月新出口订单为48.5%，较10月回升1.9个百

分点。而从两者的平均值看，11月为49.0%，较上月回升1.3个百分点；而从代表内需的进口指数看，11月为48.1%，较10月回升0.6个百分点。虽然新出口订单和进口指数有所回升，但也是处于50%以下的收缩区间。

另外，11月非制造业PMI指数为52.3%（图3所示），虽较10月回落0.1个百分点，但仍高于50%临界点，非制造业继续保持扩张。其中，服务业为51.1%，较10月回落0.5个百分点；而建筑业为59.1%，与10月相比回升2.2个百分点。11月份，综合PMI产出指数为52.2%，比10月回升1.4个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张步伐有所加快。

图3 11月非制造业PMI指数回落但仍处于扩张区间



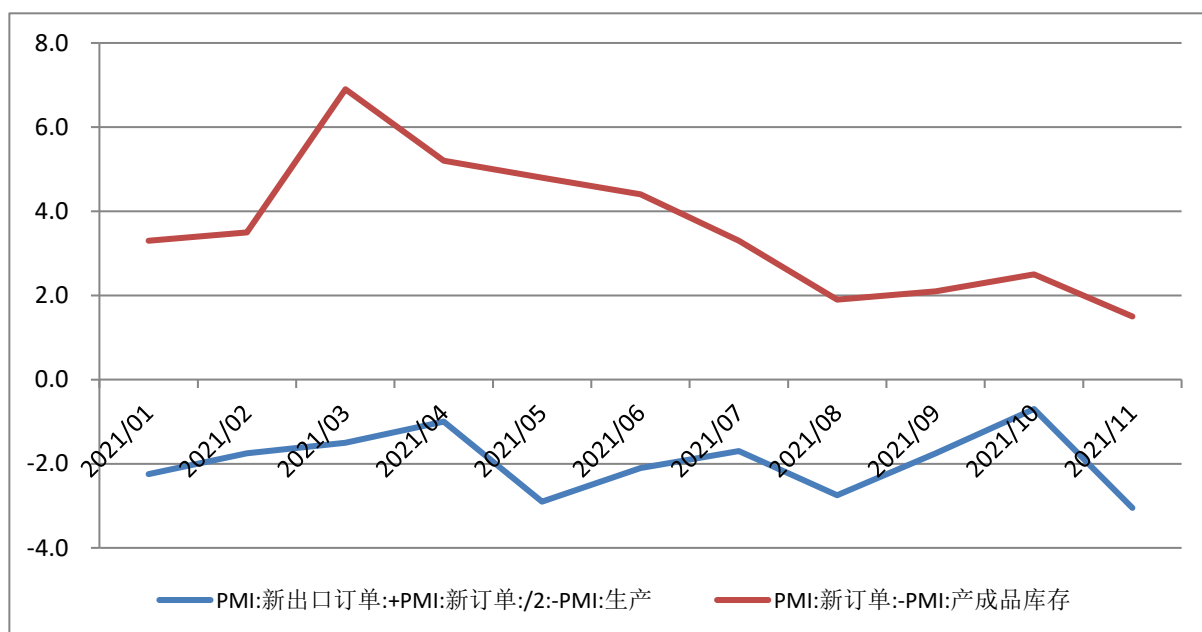
资料来源：WIND 第一创业整理

二、11月制造业供需关系得到较大缓解

9月的限产限电使大宗商品价格出现快速上涨势头，主要表现在黑色和化工产品的价格出现普涨，且部分品种的涨幅较大。由于动力煤价格的大幅度上涨已经影响到供电供热这样的民生领域，管理层10月19日起又连续出台针对动力煤价格的强力干预措施，至今动力煤的现货和期货价格直接腰斩，其它黑色系和化工产品价格也出现了大幅度下降，前期因疫情导致的产业链紧张状态得到明显缓解。

从11月PMI分项指数看，供需均开始回升，但供给回升的幅度更大，已回到扩张区间，而需求仍处于收缩区间，因而制造业产品供不应求的状况得到较大缓解。从供求关系的角度看，用新订单减去产成品库存来代表供需关系（图4显示），11月这一指数1.5%，较10月回落1个百分点；而从另一角度看，以新订单和新出口订单的平均值来代表供求，以生产来代表供给，两者之差为-3.1%，较10月回落2.4个百分点。

图4 11月制造业供不应求的状态得到较大缓解

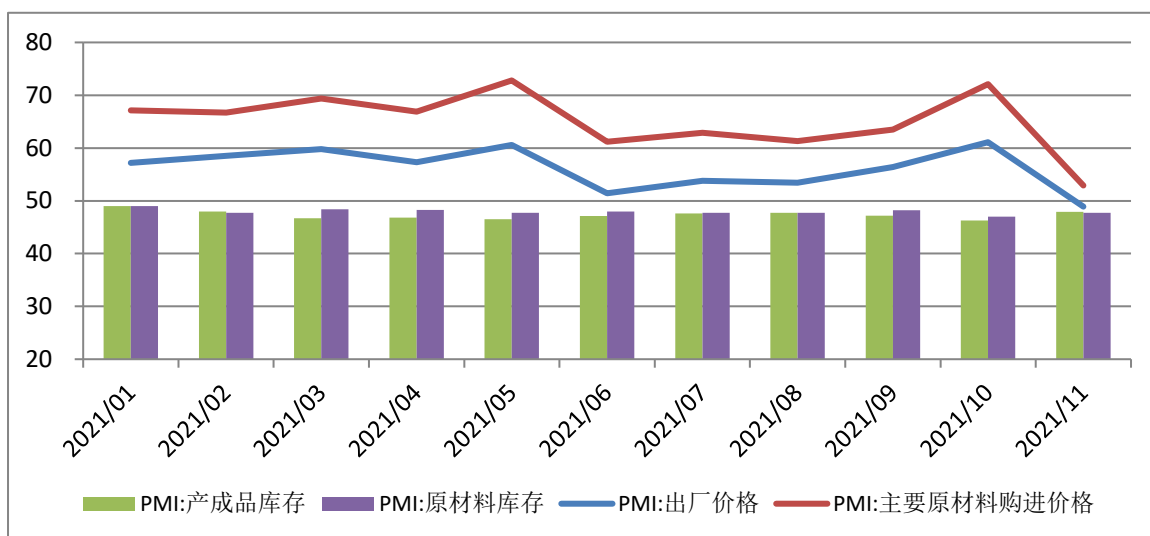


资料来源：WIND 第一创业整理

从 PMI 价格指数上看（图 5 所示）看，11 月出厂价格指数为 48.9%，较 10 月大幅回落 12.2 个百分点；主要原材料购进价格为 52.9%，较 10 月回落 19.2 个百分点。11 月 PMI 价格指数大幅度回落，且出厂价格直接回落至收缩区间，显示 11 月 PPI 价格也将出现大幅度回落，通胀压力将有所缓解。

而从库存角度看，11 月产成品库存指数为 47.9%，较 10 月回升 1.6 个百分点；而 11 月原材料库存指数为 47.7%，较 10 月回升 0.7 个百分点（图 5 所示）。11 月价格指数回落而库存指数回升，显示虽然库存指数仍处于收缩区间，但已由主动去库存进入被动去库存，制造业供需关系得到较大程度的缓解。而从 PMI 中产成品库存与在手订单之比看，这一代表库存销售比的指数，11 月为 1.05，亦较 10 月上升 0.02 个百分点。

图5 11月价格指数回落而库存指数回升显示制造业供需关系得到改善



资料来源：WIND 第一创业整理

三、11月不同规模企业间分化走势有所改善

11月制造业企业经营状况分化局面有所改善（图6所示）。其中，大型企业11月PMI指数为50.2%，较10月回落0.1个百分点；而中型企业11月PMI指数为51.2%，比10月大幅回升2.6个百分点；小型企业11月PMI指数为48.5%，较10月回升1个百分点。大型企业仍处于50%的荣枯线之上；而中型企业在连续两个月处于50%的荣枯线之下后，重新回到50%以上的扩张区间；小型企业也有所回升，但仍处于50%荣枯线之下。显示大型企业与中小型企业间的经营状态分化走势有所改善，但小型企业较大中型企业仍处于经营困难的局面之中，因而近期出台的继续支持小微企业的政策措施很有必要。

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_30202

