

生产大幅改善，价格明显回落

——11月制造业PMI数据点评

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付
邮箱：sunfu@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520050004
联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋
邮箱：lizy2@hx168.com.cn
联系电话：021-50380388

投资要点：

报告对每月公布的中国制造业PMI数据进行点评。

► 11月制造业重回扩张区间

11月制造业PMI 50.1%，回升0.9个百分点。随着保供政策持续深入落实，供给约束瓶颈大幅缓解；同时上游价格回落，对下游行业的抑制有所减弱，导致生产端出现大幅回升。

五大分类指标中，生产指数高于临界点，新订单、从业人员、供应商配送时间和原材料库存指数低于临界点。

大型企业50.2%，中型企业51.2%，小型企业48.5%。中型企业改善明显，小型企业有所回升但仍低于临界点。

► 内外需均有所回升

11月新订单指数为49.4%，较上月回升0.6个百分点，制造业市场需求有所改善但仍处于收缩区间。

外需：新出口订单指数48.5%，大幅回升1.9个百分点。部分海外经济体的制造业在11月修复提速，同时目前海外处于圣诞备货季，带动海外订单回升。

内需：进口指数48.1%，继续回升0.6个百分点。

在手订单指数45.7%，回升0.7个百分点；采购量50.2%，回升1.3个百分点至临界点以上。

► 生产大幅改善，库存有所回升

11月生产指数为52.0%，大幅回升3.6个百分点。随着煤炭保供政策的深入落实以及上游价格的边际回落，制造业生产端得到明显改善。

原材料库存47.7%，较上月回升0.7个百分点；产成品库存47.9%，上升1.6个百分点。制造业生产端修复程度较大，而需求端恢复相对缓慢，导致库存指数有所回升。

► 制造业价格明显回落

11月原材料购进价格指数52.9%，大幅回落19.2个百分点。出厂价格指数48.9%，下降12.2个百分点，去年6月以来首次降至临界点以下。制造业上下游价格环比均出现下降。

11月工业品价格普遍转落。综合PMI价格分项与工业品价格高频数据情况，预计11月PPI同比或将降至12.8%附近。

风险提示

经济出现超预期波动。

正文目录

1. 11月制造业重回扩张区间	3
2. 内外需均有所回升.....	3
3. 生产大幅改善，库存有所回升.....	5
4. 制造业价格明显回落	6
5. 风险提示.....	6

图表目录

图 1 11月制造业 PMI 50.1%，回升 0.9 个百分点.....	3
图 2 11月生产指数升至临界点以上	3
图 3 11月中型企业明显修复.....	3
图 4 11月制造业市场需求有所回升	4
图 5 11月新订单指数为 49.4%，回升 0.6 个百分点.....	4
图 6 11月新出口订单指数 48.5%，回升 1.9 个百分点.....	4
图 7 11月进口指数 48.1%，回升 0.6 个百分点.....	4
图 8 11月在手订单指数环比回升 0.7 个百分点.....	5
图 9 11月采购量指数 50.2%，回升 1.3 个百分点.....	5
图 10 11月制造业生产指数大幅提升 3.6 个百分点.....	5
图 11 11月生产量为 52.0%.....	5
图 12 11月原材料库存 47.7%，回升 0.7 个百分点.....	6
图 13 11月产成品库存 47.9%，上升 1.6 个百分点.....	6
图 14 11月购进价格指数大幅下降 19.2 个百分点.....	6
图 15 预计 11月 PPI 同比将降至 12.8%附近.....	6

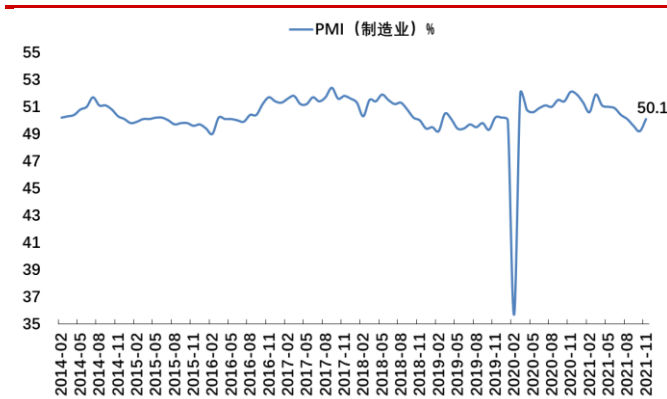
1.11 月制造业重回扩张区间

11月官方制造业 PMI 50.1%，较上月上升 0.9 个百分点，重回扩张区间。11月随着保供政策持续深入落实，供给约束瓶颈大幅缓解；同时上游价格回落，对下游行业的抑制有所减弱，导致生产端出现大幅回升。

本月构成制造业 PMI 的五大分类指标中，生产指数高于临界点，新订单指数、从业人员指数、供应商配送时间指数和原材料库存指数低于临界点。

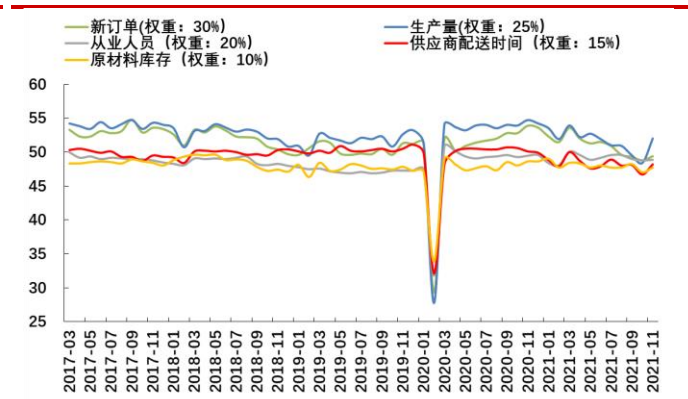
大型企业 50.2%，微降 0.1 个百分点。中型企业为 51.2%，大幅回升 2.6 个百分点。小型企业为 48.5%，回升 1.0 个百分点。大型企业基本持平，中型企业改善明显，小型企业有所回升但仍低于临界点。

图 1 11 月制造业 PMI 50.1%，回升 0.9 个百分点



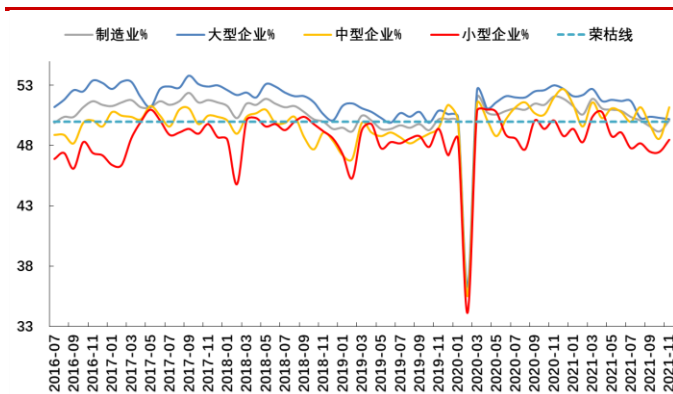
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 2 11 月生产指数升至临界点以上



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 3 11 月中型企业明显修复



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 内外需均有所回升

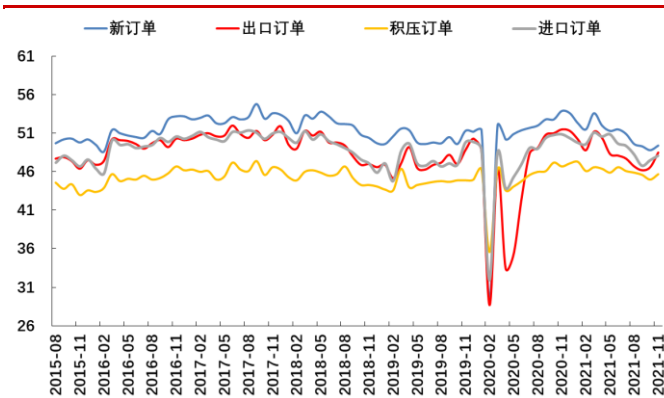
11月新订单指数为 49.4%，较上月回升 0.6 个百分点，制造业市场需求有所改善但仍处于收缩区间。

外需：新出口订单指数 48.5%，大幅回升 1.9 个百分点。从主要经济体制造业 PMI 来看，欧元区 11 月制造业 PMI 录得 58.6，较上月有所上升；日本制造业 PMI 初值 54.2，较上月明显提升。部分海外经济体的制造业在 11 月修复提速，同时目前海外处于圣诞备货季，带动海外订单回升。

内需：进口指数 48.1%，继续回升 0.6 个百分点。

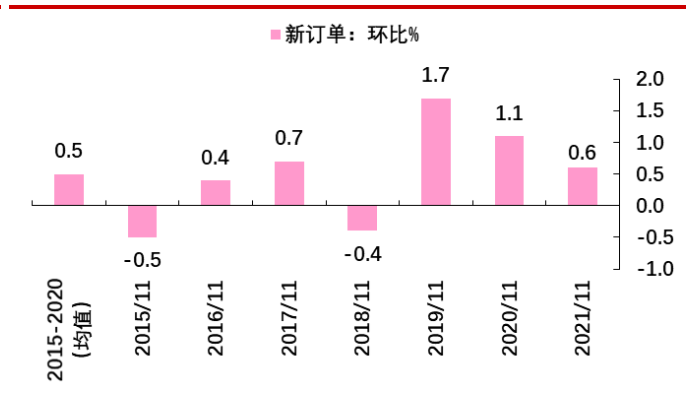
在手订单指数 45.7%，回升 0.7 个百分点；采购量 50.2%，回升 1.3 个百分点至临界点以上。

图 4 11 月制造业市场需求有所回升



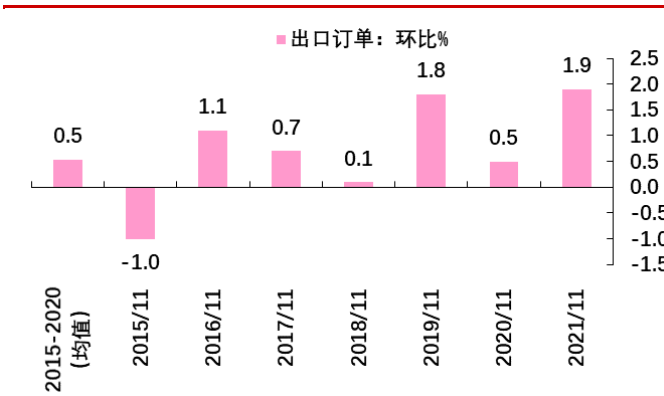
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 11 月新订单指数为 49.4%，回升 0.6 个百分点



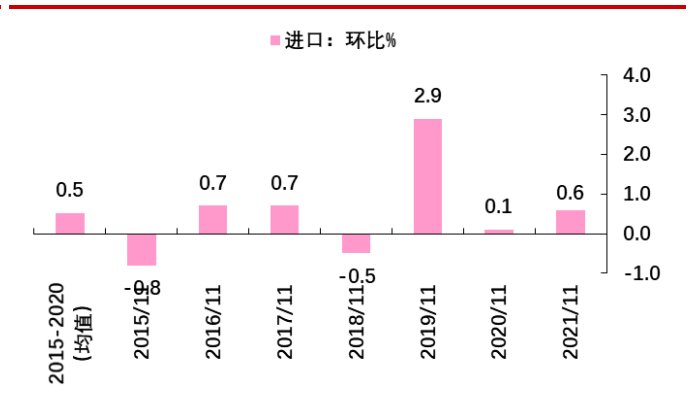
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 11 月新出口订单指数 48.5%，回升 1.9 个百分点



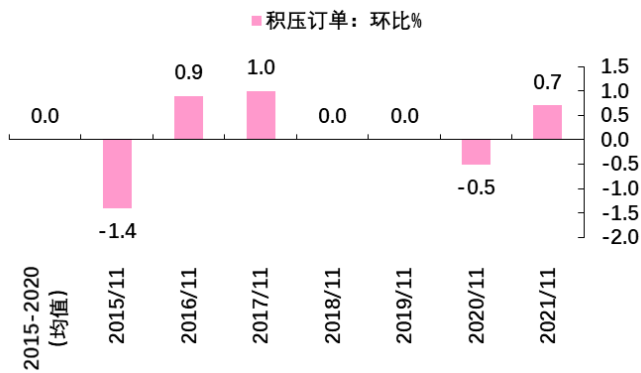
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 11 月进口指数 48.1%，回升 0.6 个百分点



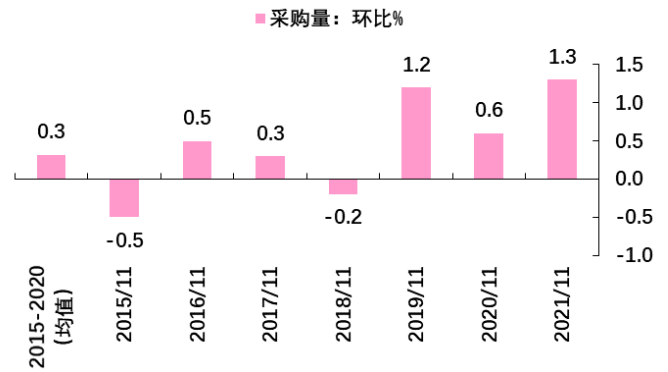
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 11 月在手订单指数环比回升 0.7 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 9 11 月采购量指数 50.2%，回升 1.3 个百分点



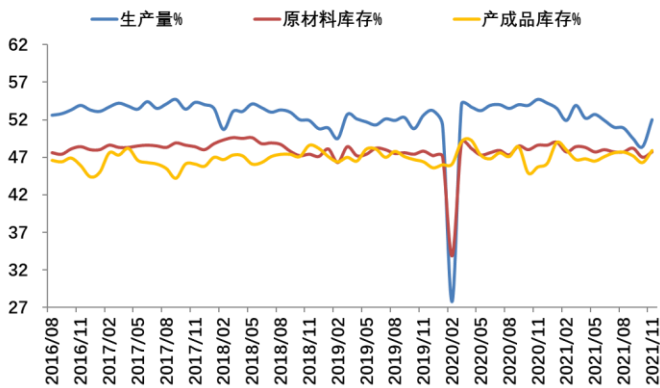
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

3. 生产大幅改善，库存有所回升

11 月生产指数为 52.0%，大幅回升 3.6 个百分点。随着煤炭保供政策的深入落实以及上游价格的边际回落，制造业生产端得到明显改善。生产经营活动预期指数 53.8%，回升 0.2 个百分点。

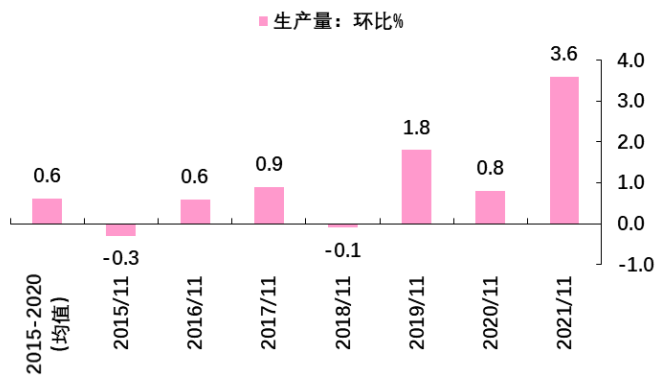
原材料库存 47.7%，较上月回升 0.7 个百分点；产成品库存 47.9%，上升 1.6 个百分点。制造业生产端修复程度较大，而需求端恢复相对缓慢，导致库存指数有所回升。

图 10 11 月制造业生产指数大幅提升 3.6 个百分点



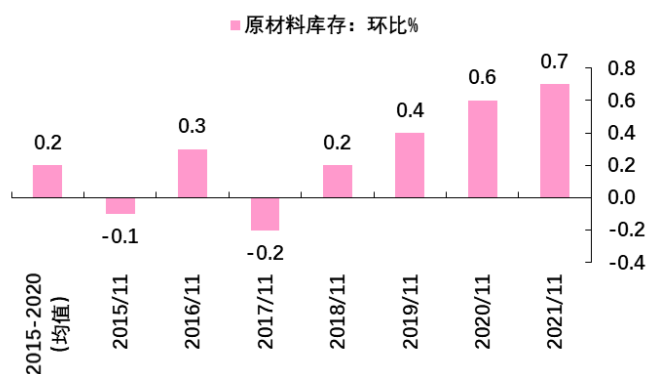
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 11 11 月生产量为 52.0%



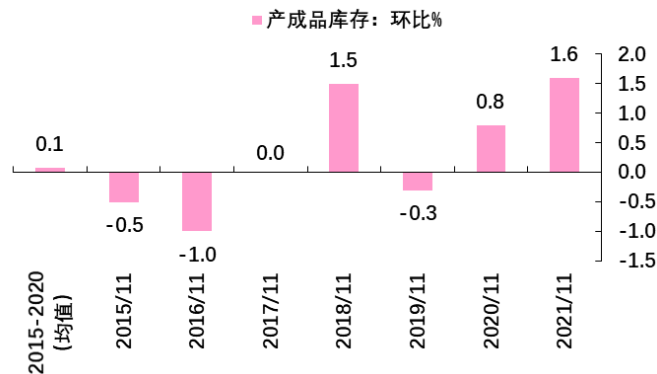
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 11 月原材料库存 47.7%，回升 0.7 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 13 11 月产成品库存 47.9%，上升 1.6 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

4. 制造业价格明显回落

11 月原材料购进价格指数 52.9%，大幅回落 19.2 个百分点。出厂价格指数 48.9%，下降 12.2 个百分点，去年 6 月以来首次降至临界点以下。原材料价格指数与出厂价格指数在本月均大幅回落，制造业上下游价格环比均出现下降。

截止到 11 月 30 日的高频微观数据来看，11 月南华工业品价格同比增速由 62.0% 大幅回落至 36.2%；国际原油（WTI）价格同比增速由 105.3% 降至 90.7%，螺纹钢价格同比由 50.9% 回落至 20.0%，可以看出 11 月工业品价格普遍转落。综合 11 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，预计 2021 年 11 月 PPI 同比或将降至 12.8% 附近。

图 14 11 月购进价格指数大幅下降 19.2 个百分点

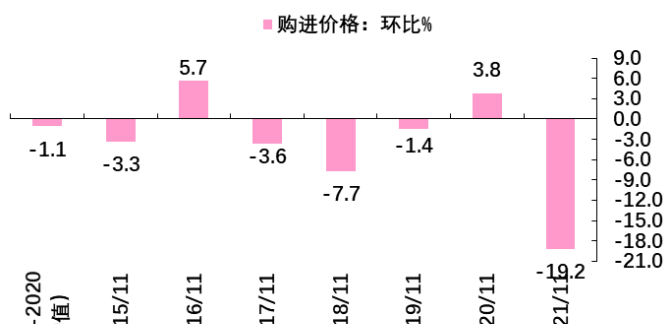
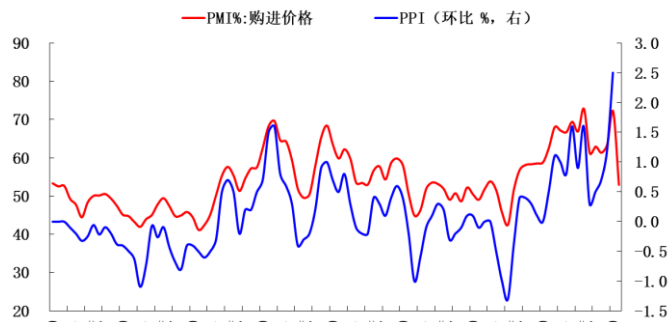


图 15 预计 11 月 PPI 同比将降至 12.8% 附近



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_30204

