

## 制造业 PMI 重回扩张区间，服务业恢复放缓

风险评级：低风险

11 月份 PMI 数据点评

2021 年 11 月 30 日

投资要点：

分析师：费小平  
SAC 执业证书编号：  
S0340518010002  
电话：0769-22111089  
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺  
SAC 执业证书编号：  
S0340120120031  
电话：0769-22118627  
邮箱：  
yinweiqi@dgzq.com.cn

### PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

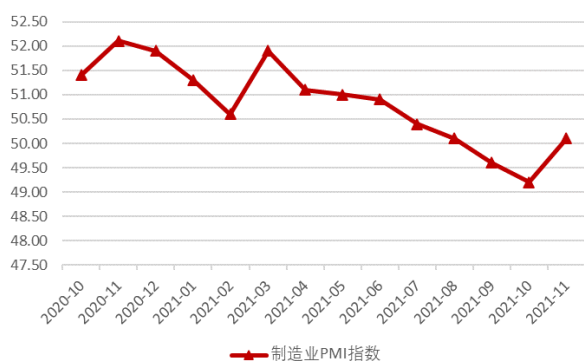
### 相关报告

- **事件：**11 月中国制造业 PMI 为 50.1%，前值 49.2%；非制造业 PMI 为 52.3%，前值 52.4%；综合 PMI 为 52.2%，前值 50.8%。
- **11 月制造业 PMI 重返扩张区间，产需两端均有改善，进出口景气度继续回升。**受近期出台的一系列加强能源供应保障、稳定市场价格等政策的利好影响，11 月制造业 PMI 上升 0.9 个百分点至 50.1%，连续七个月下降后首次回升，重回扩张区间。从行业情况看，在调查的 21 个行业中，12 个高于临界点，比上月增加 3 个，制造业景气面有所扩大。供需两端方面，11 月生产指数和新订单指数分别录得 52.0%和 49.4%，较上月分别回升 3.6 和 0.6 个百分点，产需两端均有回升。分行业来看，造纸印刷、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等行业生产指数高于 56.0%，行业生产活动显著加快；农副食品加工、食品及饮料精制茶等行业进入传统旺季，新订单指数升至 55.0%以上较高景气区间；但木材加工及家具、化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业位于 43.0%以下低位区间，行业市场需求偏弱。进出口方面，受世界经济持续复苏、国外圣诞消费季临近等因素影响，外贸景气度延续上月改善态势，11 月新出口订单指数和进口指数分别录得 48.5%和 48.1%，较上月分别回升 1.9 和 0.6 个百分点，但仍位于荣枯线下。
- **价格指数大幅回落，中小型企业景气度有所改善。**11 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别处于 52.9%和 48.9%，明显低于上月 19.2 和 12.2 个百分点，其中出厂价格指数降至临界点以下，“保供稳价”等政策措施成效显现。从主要行业来看，化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等行业的两个价格指数均显著回落，降至临界点以下，表明部分基础原材料生产行业的采购价格和产品销售价格回落明显。分企业规模来看，大型企业 PMI 为 50.2%，比上月微降 0.1 个百分点，但仍处于荣枯线上。中型 PMI 指数录得 51.2%，环比上升 2.6 个百分点。小型企业 PMI 指数录得 48.5%，环比上升 1.0 个百分点。
- **非制造业保持扩张，服务业恢复放缓，建筑业扩张加快。**11 月非制造业商务活动指数为 52.3%，比上月略降 0.1 个百分点，继续位于荣枯线上，非制造业平稳恢复。服务业方面，11 月服务业商务活动指数为 51.1%，比上月下降 0.5 个百分点。从行业情况看，与制造业活动密切相关的生产性服务业商务活动指数位于 55.0%以上较高景气区间，其中信息服务、金融服务、商务服务等行业业务总量增长较快；或受近期多地散点疫情的影响，与接触型消费密切相关的生活性服务业商务活动指数降至临界点以下，其中住宿、生态保护及环境治理、文化体育娱乐等行业商务活动指数均大幅回落至 46.0%及以下，市场活跃度明显下降。从市场预期来看，11 月商务业务活动预期指数录得 58.2%，环比上月下降 0.3 个百

分点，但继续位于 55.0%以上的较高景气区间，表明服务业对未来经营活动总体保持乐观。建筑业方面，11 月建筑业商务活动指数为 59.1%，比上月扩大 2.2 个百分点，继续位于较高景气区间，建筑业扩张加快。

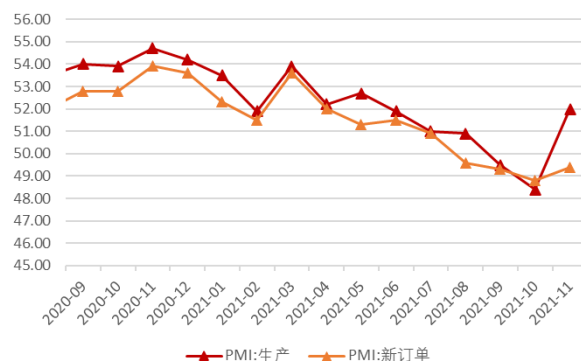
- **总的来看，11 月制造业景气度明显回升，服务业恢复继续放缓。**11 月综合 PMI 产出指数为 52.2%，比上月上升 1.4 个百分点，总体扩张步伐有所加快。受近期保供稳价等政策措施出台并实施的利好影响，11 月份电力供应紧张情况有所缓解，部分原材料价格明显回落，11 月制造业 PMI 指数录得 50.1%，自 8 月以来重返扩张区间，后续仍需关注能耗双控等政策的边际变化以及上游原材料价格向下游生活资料传导的趋势。此外，在当前疫情多点散发，且波及地区较多的情况下，近两月服务业恢复力度持续放缓，预计后续服务业仍会承受较大压力，需关注新冠变异毒株等国际疫情最新局势。同时，中型企业 PMI 结束连续两个月的收缩走势，升至临界点以上，小型企业 PMI 亦环比扩大，表明中小型企业景气度有所改善，后续需关注国家对中小型企业减税降费等结构性纾困政策。
- **风险提示：**国内外疫情反复、大宗商品价格变动超预期、国内政策变动超预期。

图 1 制造业 PMI 指数



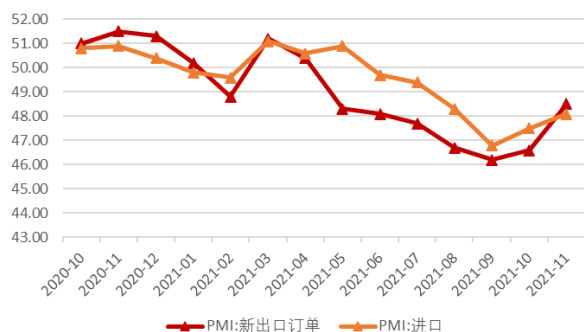
资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

图 2 PMI 供需指数



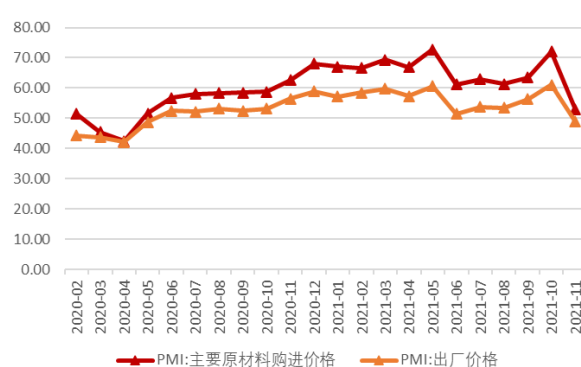
资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

图 3: PMI 进出口指数



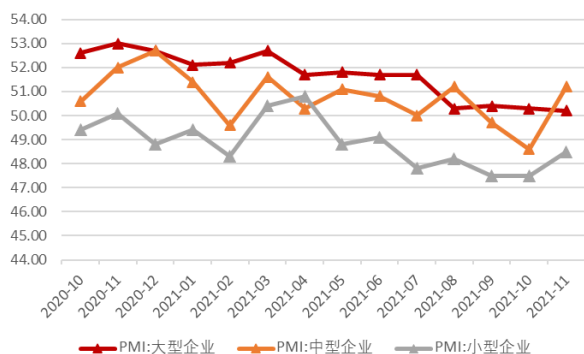
资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

图 4: PMI 价格指数



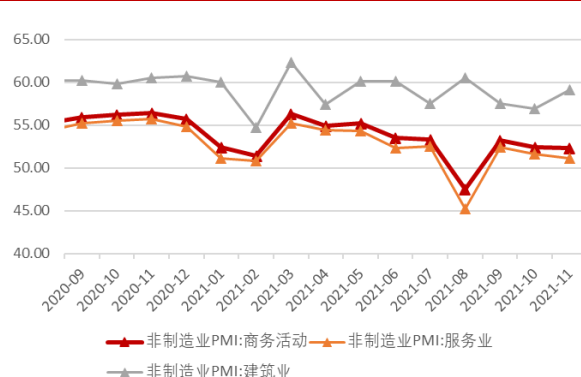
资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

图 5: 大中小型企业 PMI 指数



资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

图 6: 非制造业 PMI 走势



资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

**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\\_30206](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30206)

