

制造业重回扩张区间，各项指标纷纷改善

——2021 年 11 月 PMI 数据点评

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021 年 11 月 30 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001
022-23861608

严佩佩

SAC No: S1150520110001
022-23839073

事件：

2021 年 11 月 30 日，统计局公布了 PMI 数据，11 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1，较上月回升 0.9 个百分点。

点评：

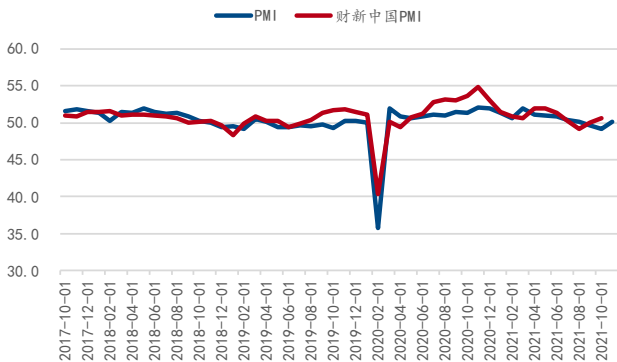
2021 年 11 月 PMI 指数为 50.1，较上月回升 0.9 个百分点，在电力供应紧张问题有所缓解、部分原材料价格明显回落的背景下，制造业景气度重回扩张区间。从各分项数据来看，生产需求景气度纷纷改善，其中生产指数大幅回升 3.6 个百分点至 52.0，制造业生产步伐恢复扩张态势；与此同时，新订单指数在荣枯线以下回升至 49.4，需求端收缩节奏趋缓。进出口方面，进口订单与新出口订单纷纷反弹，分别回升 0.6 和 1.9 个百分点至 48.1 和 48.5，出口订单明显改善。价格方面，出厂价格指数及原材料购进价格均大幅回落，出厂价格回落至荣枯线以下，原材料价格回落至 52.9，且两者剪刀差明显收窄，企业利润挤压情况有望缓解。库存方面，产成品和原材料库存均有所回升，不过仍处荣枯线以下，库存去化过程延续。

在不同类型制造业企业 PMI 中，中、小企业景气情况出现回升。11 月中、小型企业制造业 PMI 分别回升 2.6、1.0 个百分点至 51.2%、48.5%，大型企业制造业 PMI 微跌 0.1 个百分点至 50.2%。从分项情况来看，三类企业的生产回升明显，尤其是中、小型企业生产分别回升 7.3 和 3.0 个百分点至 54.8 和 48.8，限电压力的缓解大幅推动中、小型企业生产的改善。新订单方面，大型企业订单回落 1 个百分点至 49.6，中、小型企业订单分别回升 2.7、1.5 个百分点至 50.4 和 47.6。新出口订单方面，大、中、小型企业的景气指标均现回升，分别回升 1.3、1.8 和 5.3 个百分点，至 48.6、48.9 和 46.6，出口需求的回暖将有利于贸易指标的高位保持。在就业方面，11 月制造业从业人员指数微升 0.1 个百分点至 48.9%，制造业景气度的回暖助力了从业人员指数的改善。

总的来看，11 月电力供应紧张及原材料价格高位运行等问题缓解后，制造业景气大幅回升至扩张区间，且各项指标纷纷改善，中小企业景气度也明显提升。展望未来，随着 PPI 见顶后的逐步回落，及奥密克戎对海外生产的干扰，国内制造业有望持续景气。

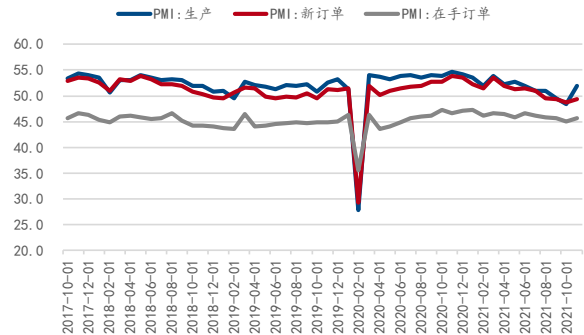
风险提示：国内外经济恢复不及预期。

图 1：2021 年 11 月 PMI 为 50.1



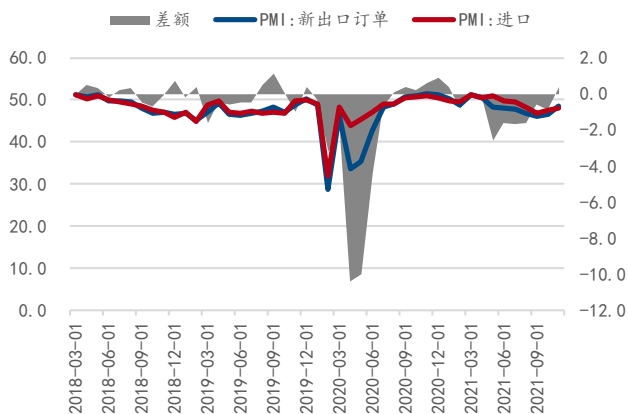
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：生产、需求情况



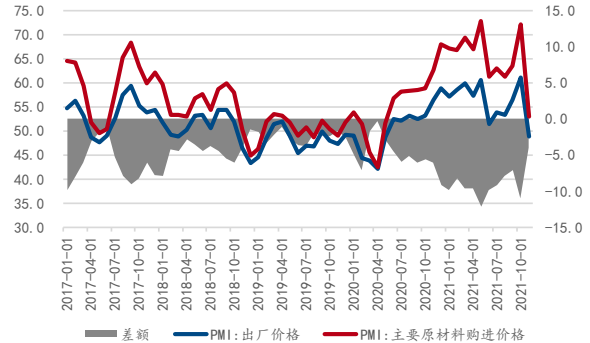
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：进出口指数情况



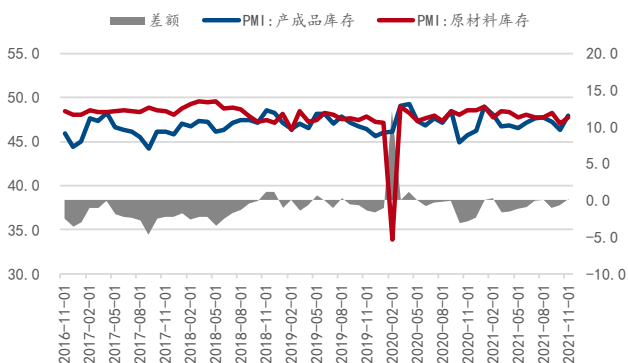
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：出厂、原材料购进价格



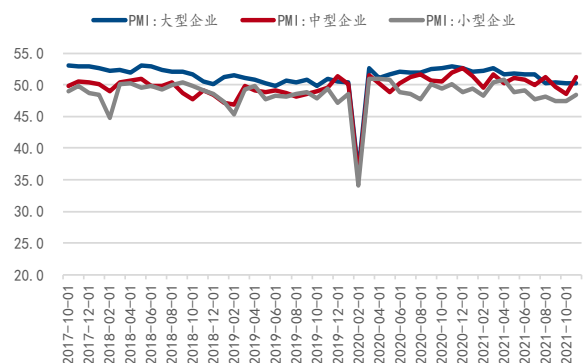
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：产成品、原材料库存



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：各类型企业景气度回落



资料来源：Wind，渤海证券研究所

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0041

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5792

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_30214

