

## PMI 重返荣枯线之上 关注继续改善可能

### 事件:

2021 年 11 月, 官方制造业 PMI 为 50.1%, 比上月上升 0.9 个百分点; 非制造业商务活动指数为 52.3%, 比上月回落 0.1 个百分点; 综合 PMI 产出指数为 52.2%, 比上月上升 1.4 个百分点。

### 点评:

#### 1、11 月 PMI 重回荣枯线之上, 制造业供需均有所改善

我们上个月做出了 11 月 PMI 出现小幅反弹的预判, 正如我们所料, 11 月 PMI 重回荣枯线之上。我们认为, 12 月 PMI 或继续边际改善。

从制造业 PMI 分项来看, 新订单指数为 49.4%, 比上月上升 0.6 个百分点, 说明下游需求边际改善; 原材料库存指数为 47.7%, 比上月上升 0.7 个百分点, 说明制造业原材料库存量降幅收窄; 生产指数为 52.0%, 比上月上升 3.6 个百分点, 说明双控限产和电网限电对供给侧的冲击明显缓解, 制造业生产快速反弹。

#### 2、11 月制造业出口持续回暖, 中小型企业景气度开始上行

供需两端双双好转。生产端, 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。下游需求端, 农副食品加工、食品及酒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。

出口景气度持续回暖。外贸景气度延续上月改善态势, 新出口订单指数和进口指数分别为 48.5% 和 48.1%, 比上月上升 1.9 和 0.6 个百分点。从行业情况看, 医药、汽车、电气机械器材等行业新出口订单指数均高于上月 3.0 个百分点以上, 产品订货量有所增加。

中小型企业景气度有所改善。大型企业 PMI 为 50.2%, 保持在临界点以上, 与上月基本持平。中型企业 PMI 为 51.2%, 结束连续两个月的收缩走势, 升至临界点以上, 其中生产指数和新订单指数均位于扩张区间, 反映近期中型企业产需回升。小型企业 PMI 为 48.5%, 比上月上升 1.0 个百分点, 小型企业景气度有所改善。

#### 3、11 月建筑业景气度加速上行, 服务业景气度有所回落

建筑业景气度加速上行。建筑业商务活动指数和新订单指数分别为 59.1% 和 54.2%, 比上月上升 2.2 和 1.9 个百分点, 建筑业生产和市场需求均加快扩张。从行业情况看, 土木工程建筑业商务活动指数和新订单指数分别为 60.5% 和 56.5%, 比上月上升 5.4 和 0.5 个百分点, 基础设施建设进度有所加快。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

服务业景气度有所回落。受国内疫情影响，服务业商务活动指数为 51.1%，比上月下降 0.5 个百分点，服务业总体恢复有所放缓。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；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。

#### 4、钢铁行业 PMI：预计 12 月钢材价格小幅震荡，原料价格趋稳运行

从中物联钢铁物流专业委员会发布的钢铁行业 PMI 来看，11 月份为 36.6%，环比下降 1.7 个百分点，钢铁行业继续弱势运行。分项指数显示，本月随着多地入冬，市场需求整体不佳，钢铁生产在环保限产和平控限产等政策影响下继续下降。原材料成本明显回落，钢材价格也一路下行。预计 12 月份，钢材市场继续低位运行，供需两端继续趋弱，原材料价格或将趋稳回升，钢材价格小幅震荡。

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

**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\\_30333](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30333)

