

2021 年 12 月 01 日

证券研究报告—宏观简评

制造业 PMI 重回荣枯线以上

11 月 PMI 数据点评

◎ 投资要点:

分析日期 2021 年 12 月 01 日

证券分析师: 李沛

执业证书编号: S0630520070001

电话: 021-20333403

邮箱: lp@longone.com.cn

相关研究报告

◆11 月官方制造业 PMI 为 50.1, 重回荣枯线以上。统计局公布中国 11 月官方制造业 PMI 为 50.1, 比上月上升 0.9 个百分点, 位于临界点以上, 制造业重回扩张区间; 非制造业 PMI 为 52.3, 比上月略降 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。以上指数均位于扩张区间, 表明我国经济景气水平总体有所回升。

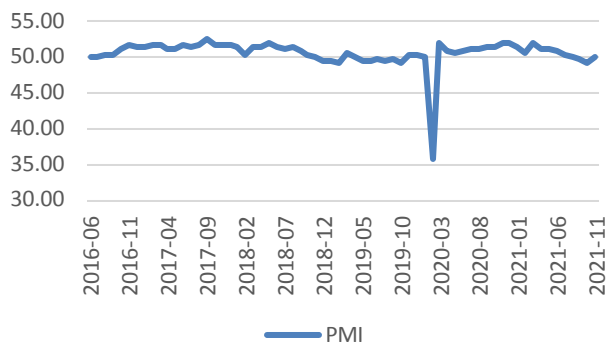
◆电力供应有所改善, 制造业生产产能释放。从分项指标来看, PMI 出厂价格指数和 PMI 主要原材料购进价格指数分别为 48.9 和 52.9, 均较上月大幅回落超 10 个百分点。而 PMI 生产指数较上月升 3.6 个百分点至 52, 重回荣枯线以上。新订单指数为 49.4, 比上月上升 0.6 个百分点, 但仍位于收缩区间。PMI 从业人员指数、PMI 供应商配送时间指数和 PMI 产成品库存指数分别升 0.1、1.5 和 1.6 个百分点, 分别为 48.9、48.2 与 47.9。整体看主因在于保供稳价组合拳下, 上游原材料价格有所下降, 11 月电力供应紧张状况有所缓解, 推动制造业生产产能释放, 企业经营景气水平有所改善。但内需仍偏弱, 购物节下供应商交货时间有所加快。

◆进出口边际回升, 外需仍形成支撑。PMI 新出口订单、PMI 进口订单指数均连续两月回升, 分别为 48.5 和 48.1, 外贸进出口景气度仍较高。欧美黑五圣诞货品出口旺季来临, 叠加 Omicron 新冠病毒变株海外发酵, 外需或对我国外贸出口仍形成一定支撑。

◆非制造业保持稳定恢复, 基建地产有所改善。从非制造业商务活动指数来看, PMI 建筑业指数上升 2.2 个百分点至 59.1, 细分项看基建和地产竣工景气度有所改善。但 PMI 服务业小幅回落 0.5 个百分点至 51.1, 连续两月回落。十月下旬及十一月上旬国内疫情局部地区有爆发, 餐饮航空行业均受影响。往后看, 冬季流感病毒更易传播, 在疫情影响下, 内需恢复动力仍有待加强。

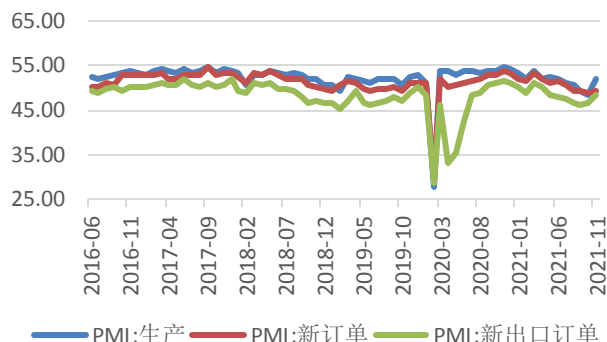
◆总体来看, 11 月 PMI 指数略优于市场预期, 表明我国经济韧性仍存, 叠加 11 月以来地产开发贷及个人按揭住房贷款边际改善信号, 地产政策底逐步显现, 释放一定企稳信号。新冠病毒 Omicron 扩散外需仍有支撑, 出口仍有韧性, 推动企业生产产能修复和库存上升。11 月新订单虽然回升, 但还处于收缩区间, 表明需求不足。预计 12 月内需或仍然偏弱, 且 PMI 为环比概念, 基数较低的支撑效应持续性或有限, 经济下行压力仍存。基建投资、地产纠偏的改善持续性有待进一步观察。

图1 (制造业 PMI, %)



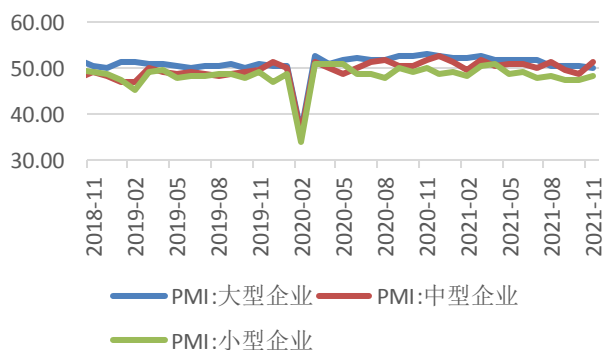
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图2 (制造业 PMI 生产和新订单指数, %)



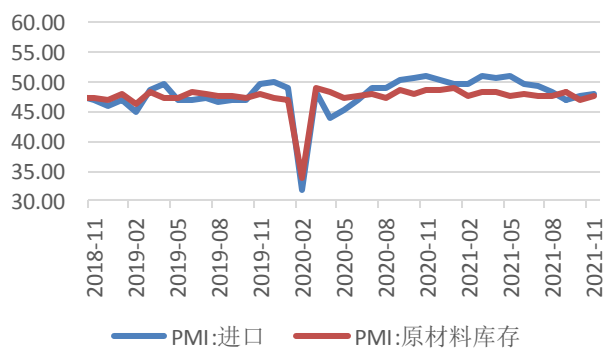
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图3 (PMI 大中小型企业指数, %)



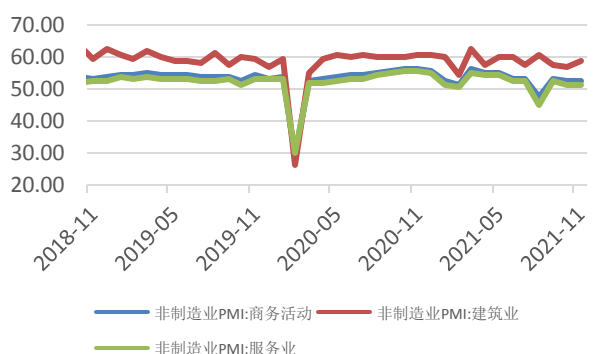
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图4 (制造业 PMI 进口指数, %)



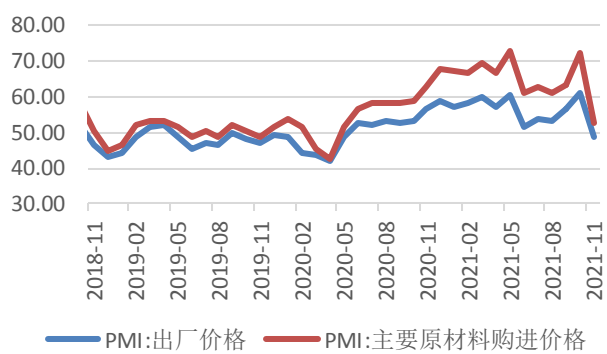
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图5 (非制造业 PMI 商务活动指数, %)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图6 (制造业 PMI 原材料价格指数, %)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

分析师简介:

李沛：四川大学经济学学士，英国圣安德鲁斯大学金融硕士，东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089

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_30667

