

供需两端年内次高，景气分化仍在延续

——2020年12月PMI数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年1月1日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001

022-23861608

证券分析师

严佩佩

SAC No: S1150520110001

022-23839073

事件：

2020年12月31日，统计局公布了PMI数据，12月中国制造业采购经理指数（PMI）为51.9，较上月回落0.2个百分点。

点评：

2020年12月PMI指数为51.9，较上月回落0.2个百分点，依然处于年内较高水平。从各分项数据来看，生产需求均有小幅回落。生产端，生产指数回落0.5个百分点至54.2，生产虽改善步伐弱于上月，但仍处于年内的次高水平；而进口与采购量与生产指数同步，也均回落0.5个百分点，12月份分别为50.4和53.2，与生产指数相印证。需求端，新订单指数12月份回落0.3个百分点，但仍达53.6，显示需求仍较为景气，而在手订单回升0.4个百分点至47.1，虽仍位于荣枯线之下，但也处于近几年的较高水平。出口方面，新出口订单指数回升0.2个百分点至51.3，回落幅度弱于进口，或意味出口顺差仍在一定程度上维持。

价格方面，出厂价格与原材料购进价格指标分别进一步上升2.4和5.4个百分点至58.9、68.0，价格由上游向中下游的传导需要一定过程或一定程度上抑制中下游制造业企业的利润。库存方面，原材料库存指数与上月持平，仍为48.6，产成品库存指数小幅回升至46.2，库存去化节奏仍在进一步放缓。

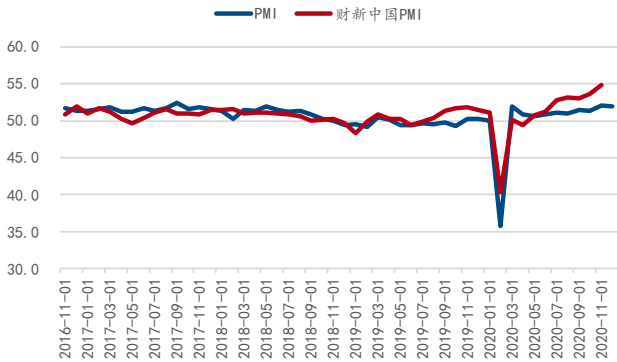
在不同类型制造业企业PMI中，小型企业的制造业PMI 12月回落1.3个百分点至48.8，再度位于荣枯线之下。而大、中型企业PMI景气度均为52.7，均是年内较高水平。景气情况的差异，表明经济中冷热不均的状况依然存在，针对小微企业的政策滴灌仍不能过快转向。

在就业方面，12月制造业从业人员指数回升0.1个百分点，至49.6。各类型企业中，中型企业的从业人员景气情况回升更为明显。

总的来看，12月制造业供需两端虽有回落，但都位于年内次高点，制造业的高景气特征仍在一定程度上维持。而不同类型企业间的分化则有所抬升，结构上的问题依然存在。

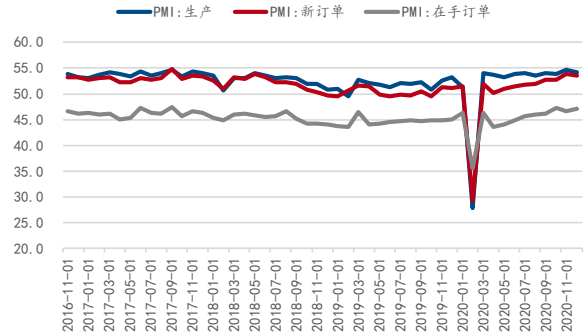
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1：2020 年 12 月 PMI 为 51.9%



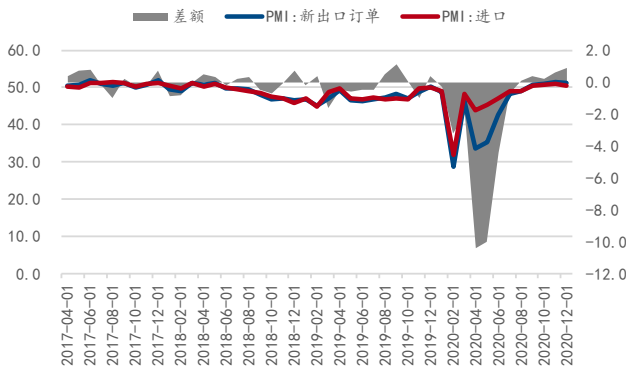
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：供需两端略有回落



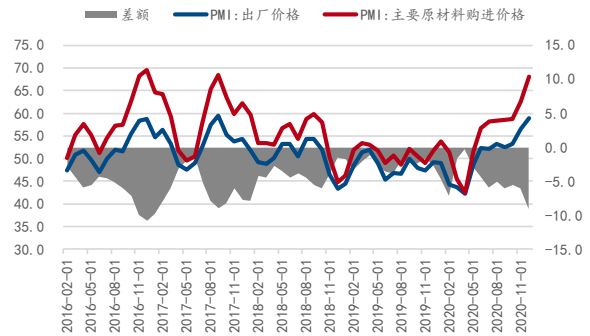
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：新出口订单和进口均有所回落



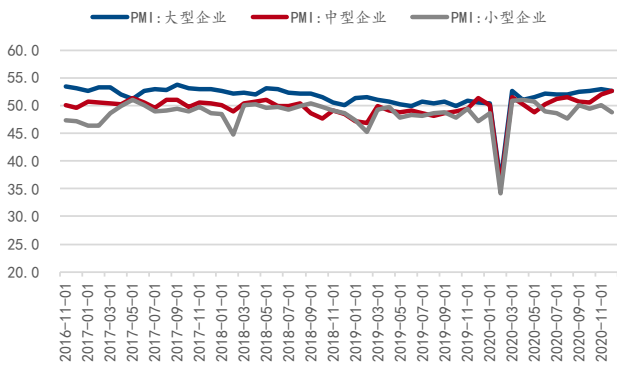
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：出厂、原材料购进价格进一步提升



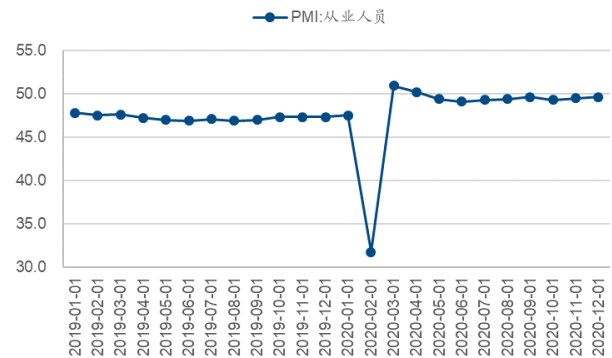
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：小型企业压力不减



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：就业压力小幅缓解



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%

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。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

银行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
吴晓楠
+86 22 2383 9071

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘琦
+86 22 2386 1670

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旸
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
郭琳姗
+86 22 2383 9127
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威

博士后工作站

张佳佳 资产配置

博士后工作站

苏菲 绿色债券

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_449

