

2020年12月31日

宏观研究

研究所

证券分析师：
021-61981316樊磊 S0350517120001
fanl@ghzq.com.cn

制造业维持高景气，工业品价格回升加速

——12月PMI数据点评

相关报告

《中央经济工作会议点评：政策较快收紧的担忧得到缓释》——2020-12-20

《11月财政数据点评：土地出让金意外强势反弹》——2020-12-20

《12月美联储议息会议点评：经济乐观，政策谨慎》——2020-12-17

《11月经济数据点评：出口助力经济复苏》——2020-12-15

《4季度政治局会议点评：改革新气象》——2020-12-14

事件：

12月31日，国家统计局公布12月制造业PMI为51.9（前值52.1），略低于一致预期。虽然PMI受到季节性因素影响略有回落，但是各项数据整体仍然处于高位，中国制造业部门景气程度仍然较好。我们预计12月的主要经济数据仍将有所改善，并预测四季度GDP的增速可达6.2%。

投资要点：

■ 制造业需求、生产继续维持高景气。

我们认为制造业总体保持稳步复苏的势头，景气度处于年内较高水平。从细项数据来看，虽一些子指数受到季节因素有所回落，但是仍处于较高景气区间。12月新订单指数53.6，为年内次高点。

从内需来看，高频数据显示30城房地产销售与上月基本持平，100大中城市土地成交总价同比有所下降，但是在地产公司可能加速施工尽早交房来尽快回笼自身现金流的情况下，我们认为地产投资可能仍然保持强劲。近期螺纹钢价仍然维持在高位，而库存较低可能也意味着地产投资偏强。我们认为基建投资将在12月有所上行，主要是由于财政存量资金投放带来的一些赶工需求。微观上水泥价格持续保持在今年二月份以来的高位也是支撑基建需求上行的关键证据。PMI进口子指数为50.4，仍然位于景气区间，表明国内的需求持续改善。

从外部需求来看，出口订单子指数为51.3，继续位于景气区间。我们认为中国近期出口强势部分的与海外疫情二次冲击导致海外国家供给再次受到一定约束有关。

PMI生产子指数54.2，也为年内次高点。同时考虑到PMI原材料和产成品存货子指数都出现了反弹，说明存货投资也对生产起到了拉动作用。我们预计12月工业增加值同比增速为7%，继续保持较高的水平。

■ 工业品价格同比显著抬升。

本月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为68.0%和

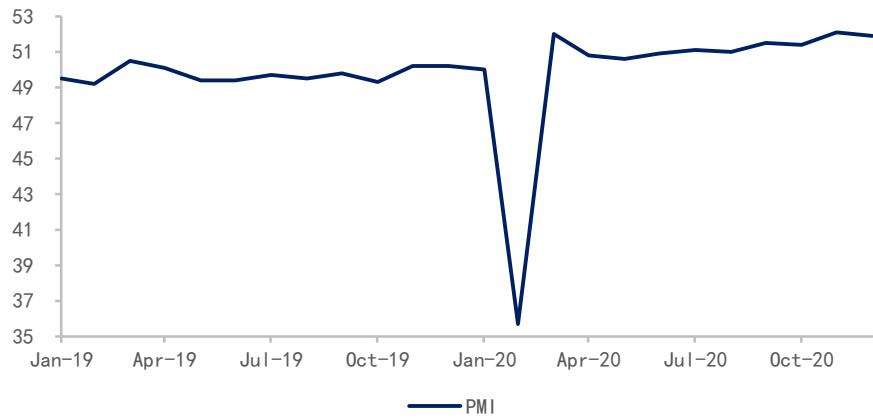
58.9%，高于上月 5.4 和 2.4 个百分点，均为全年高点。12 月部分大宗商品价格较上个月明显上升，推动制造业原材料采购价格反弹。我们预计工业品出厂价格也将加速上涨，12 月 PPI 同比可能反弹到 -0.8%。

■ **维持对四季度经济复苏审慎乐观的判断。**

我们预计四季度 GDP 增速或达 6.2%。虽然消费的复苏可能受到近期疫情反复的冲击而有所放缓，但是 12 月社零增速大概率还是会较前一个月有所改善。考虑到出口、地产、基建的景气程度都较高，我们继续维持对于经济复苏审慎乐观的判断。

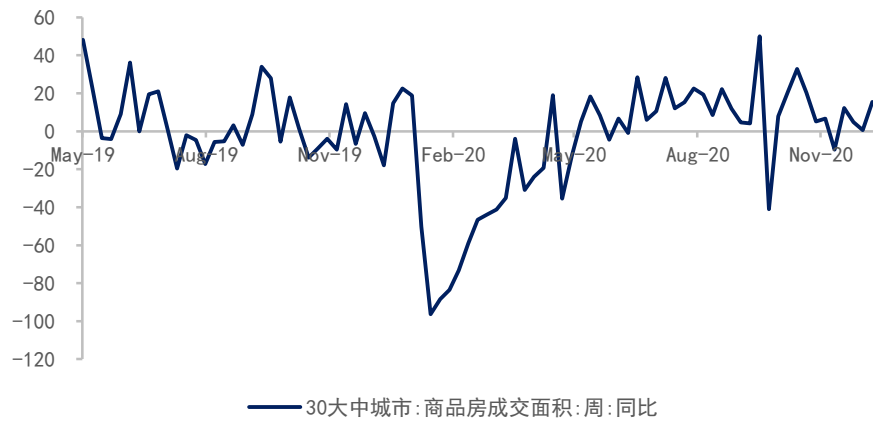
风险提示：经济、政策不及预期，国内外疫情、中美关系持续恶化

图 1: 制造业 PMI 指数



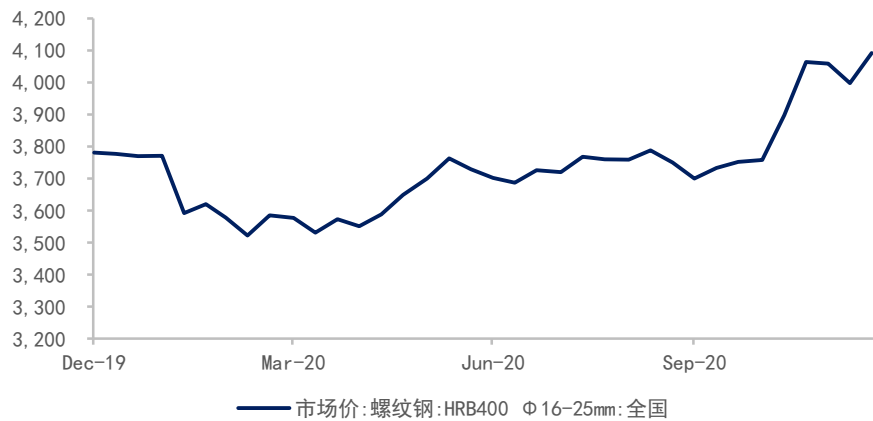
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 2: 30 大中城市商品房成交面积同比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 3: 螺纹钢市场价格



资料来源: Wind, 国海证券研究所

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，超过 10 年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006 年获得北京大学学士学位，2008 年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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_479

