



12 月 PMI 数据简评

积极因素增多，经济出现回暖迹象

12 月制造业 PMI 指数为 50.2，与 11 月持平。非制造业 PMI 商务活动指数为 53.5，较上月回落 0.9 个百分点。本月大中小型企业经营状况分化，大型企业 5 月制造业 PMI 指数为 50.6，中型企业景气指数 51.4，小型企业景气指数 47.2。

- 2019 年 12 月制造业 PMI 指数与 11 月持平，至 50.2。12 月制造业 PMI 指数为 50.2，连续两个月回升至景气区间；非制造业表现平稳，12 月非制造业 PMI 指数 53.5，较上月回落 0.9 个百分点，继续处于扩张区间。
- 生产指数、外需指数以及价格指数回升，积极因素增多。分项上看，12 月生产指数回升至 53.2，新订单指数平稳，出口指数回升。12 月 PMI 原材料购进价格指数回升，预计 12 月 PPI 环比将有所改善。行业上看，年底大消费行业回暖，尤其是汽车制造业。
- 大中小型企业景气指数分化。大型企业经营状况平稳，较 11 月的 50.9 小幅回落至 50.6，景气度依然维持在扩张区间；12 月中型企业制造业 PMI 指数上行至 51.4；小型企业制造业 PMI 为 47.2，较上个月回落 2.2 个百分点。
- 本月制造业 PMI 指数继续在 50 分水岭之上，经济出现企稳回暖迹象。制造业生产较高，内需外需相对平稳。原材料价格指数回升，预计 PPI 环比将出现好转。中美贸易摩擦缓和，出口指数自 2018 年 6 月之后重回景气线之上。行业来看，大消费行业本月表现较好，尤其汽车制造业。本月 PMI 数据显示经济中的积极因素，预示着经济短期将有所回暖。

相关研究报告

《制造业 PMI 指数回落受季节性因素影响》——2 月规模以上工业企业利润数据简评
2018228

《12 月 PMI 跌破 50 荣枯线》——12 月规模以上工业企业利润数据简评 20171231

《PMI 下探 50，预计四季度产业继续收缩》——11 月规模以上工业企业利润数据简评
20171130

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

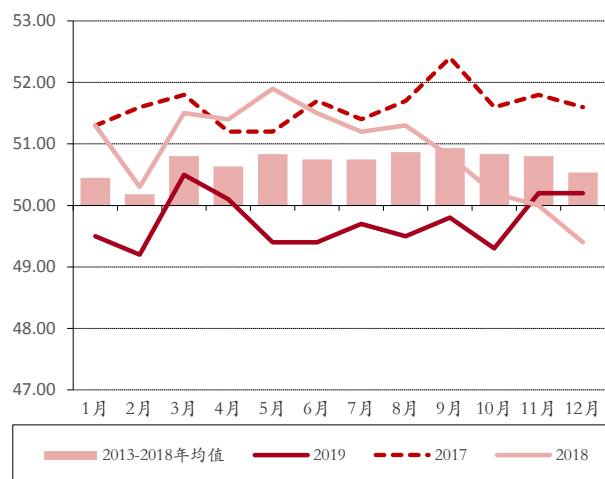
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

*王大为为本报告重要贡献者

12 月制造业 PMI 指数继续保持 50 分水岭以上

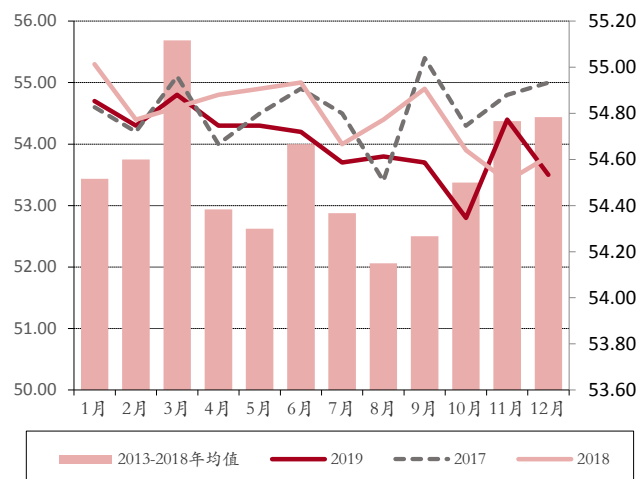
2019 年 12 月制造业 PMI 指数 50.2，与 11 月 PMI 指数持平，继续保持在 50 分水岭以上。12 月非制造业 PMI 商务活动指数 53.5，较 11 月回落 0.9 个百分点；12 月综合 PMI 指数 53.4，较 11 月回落 0.3 个百分点。12 月制造业 PMI 显示，经济景气度呈现企稳态势。

图表 1. 2019 年 11 月制造业 PMI 继续保持 50 分水岭以上



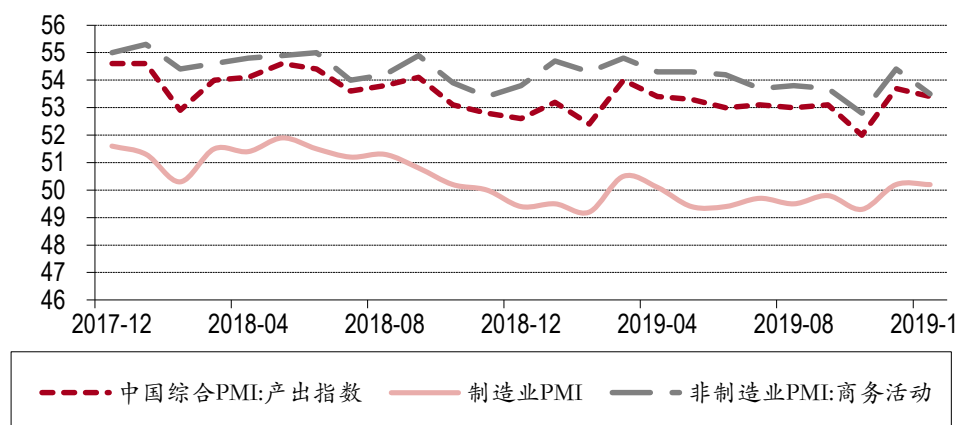
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 2019 年 12 月非制造业 PMI 指数小幅下行



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 2019 年 12 月综合 PMI 指数小幅回落



资料来源：万得，中银国际证券

生产外需向好，价格指数好转

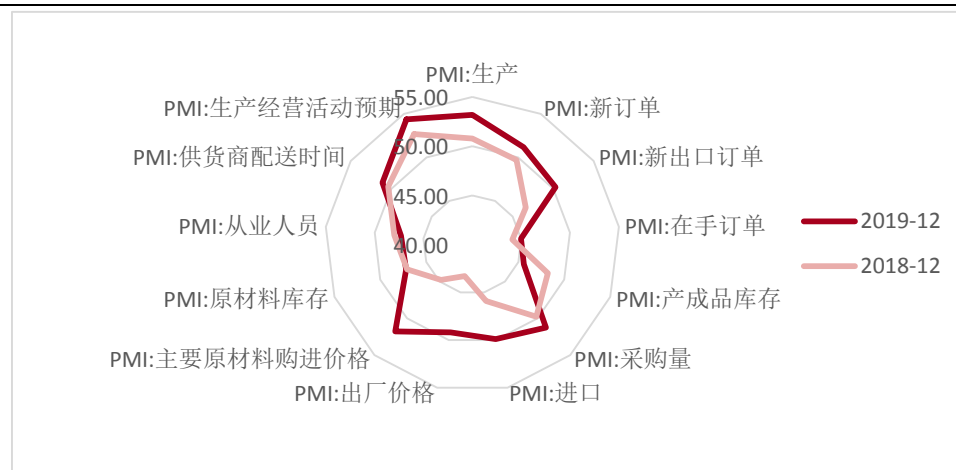
2019 年 12 月生产指数 53.2，较 11 月份回升 0.6 个百分点；新订单指数 51.2，较 11 月份下行 0.1 个百分点。整体上生产小幅回升，需求企稳。新出口订单指数和进口指数回升，分别为 50.3 和 49.9，出口指数重回 50 分水岭以上。随着中美贸易摩擦阶段性缓和，外需企稳，小幅回升。

2019 年 12 月中美贸易摩擦缓和，与 2018 年 12 月相比，2019 年 12 月制造 PMI 指数多数分项景气度回升。2019 年 12 月产成品库存指 45.6，较 2018 年 12 月低 2.6 个百分点；显示库存继续处于较低位置。出厂价格指数及原材料价格指数显著回升，预示 PPI 出现好转迹象。2019 年 12 月出厂价格指数和原材料价格指数分别 49.2 和 51.8，较 2018 年 12 月份分别高出 4.9 个百分点及 7 个百分点。

原材料价格指数小幅回升，预计 12 月 PPI 环比小幅回升。12 月 PMI 出厂价格指数较 11 月份上行 1.9 个百分点，至 49.2；原材料购进价格指数较 11 月份回升 2.8 个百分点至 51.8。出厂价格指数和原材料购进价格指数本月同步回升，预示 12 月 PPI 同比或有回升。

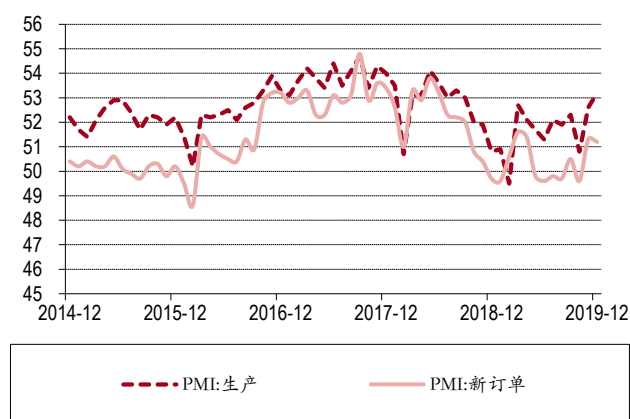
从 15 个行业角度看，大消费行业表现相对较好。汽车制造业、医药制造业和农副食品加工业景气度位居前三，分别为 65、63.1 和 56.2。中游设备类行业景气度也在 50 一线之上。石油加工及炼焦业、非金属矿物制品业、纺织服装服饰业、黑色金属冶炼及压延加工业和金属制品业表现较差。

图表 4. 2019 年 12 月制造业 PMI 分项与 2018 年 12 月制造业分项比较



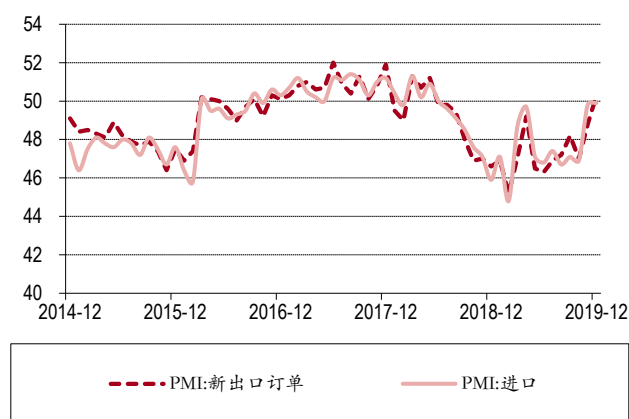
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 2019 年 12 月生产和销售上行



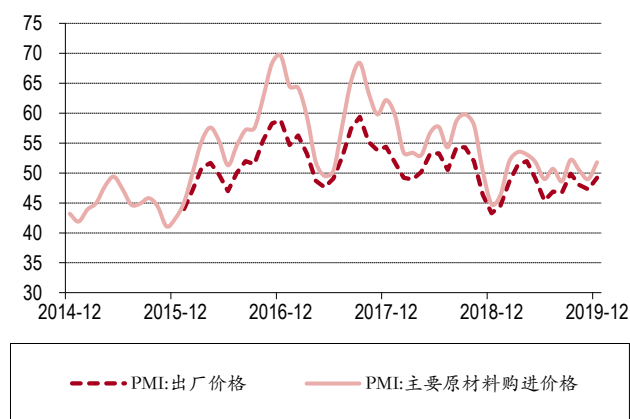
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 新出口订单和进口指数大幅显著



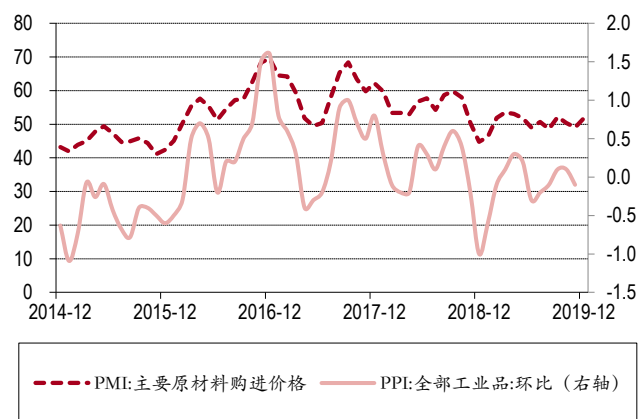
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 原材料购进价格回升



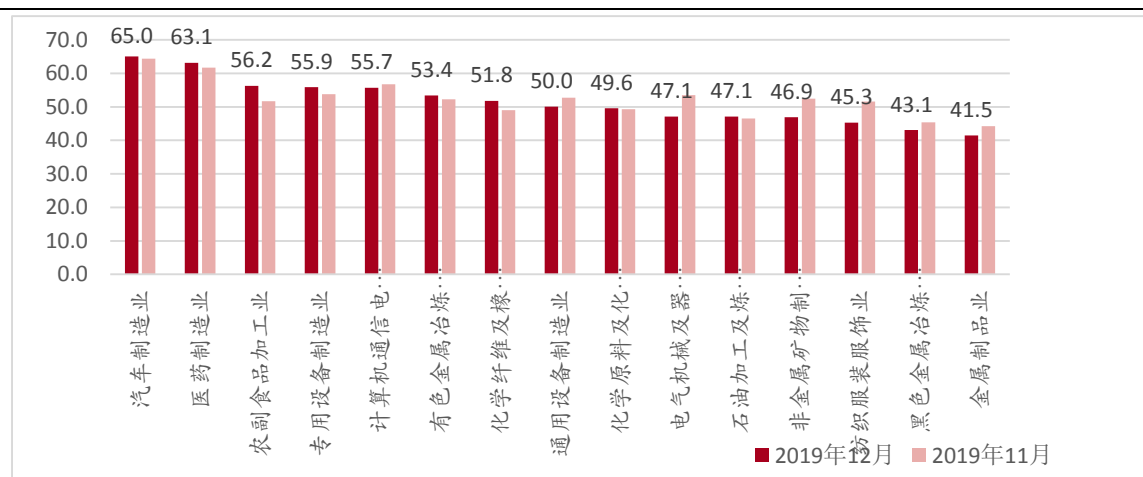
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 预计 12 月 PPI 环比增速有所缓和



资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 2019 年 12 月制造业 PMI 分项与 2018 年 12 月制造业分项比较

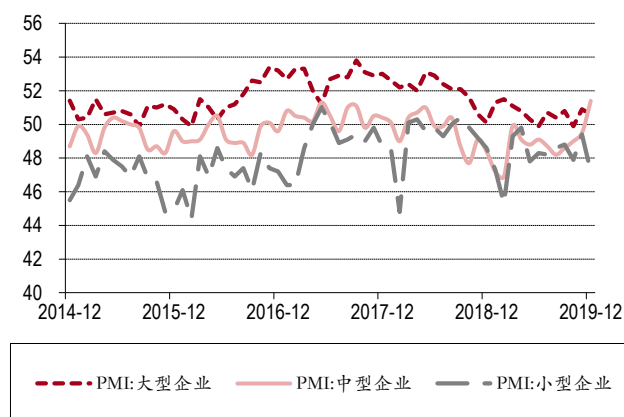


资料来源：中采，中银国际证券

年底大中小企业景气度分化

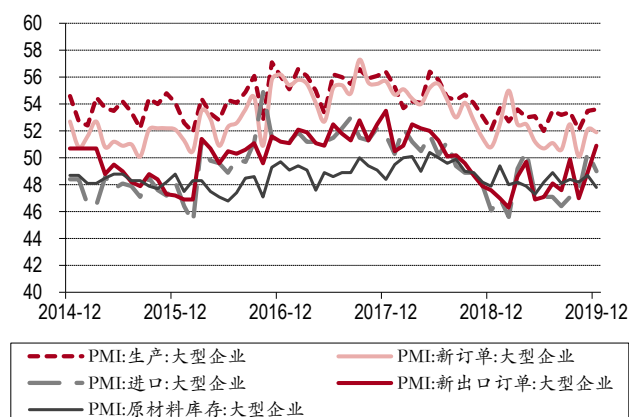
12月大型企业制造业 PMI 指数为 50.6，较 11 月景气度回落 0.3 个百分点，大型企业生产需求平稳；中型企业制造业 PMI 指数 51.4，较 11 月回升 1.9 个百分点，中型企业各项指标好转；小型企业制造业 PMI 指数为 47.2，较 11 月回落 2.2 个百分点，小企业各项指标回落。从历史规律来看，冬季至春节，大中小企业都会出现景气度分化现象。

图表 10. 大中小型企业景气指数



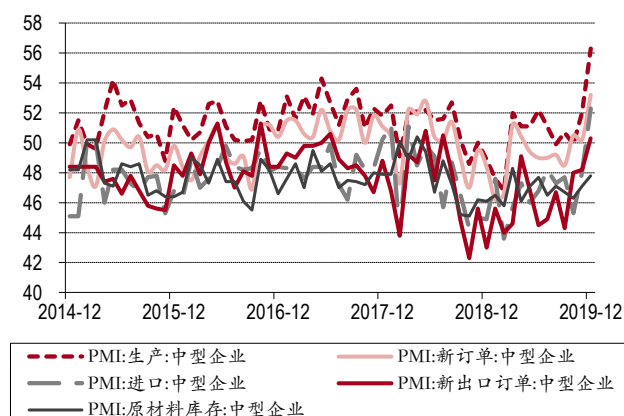
资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 大型企业生产需求平稳



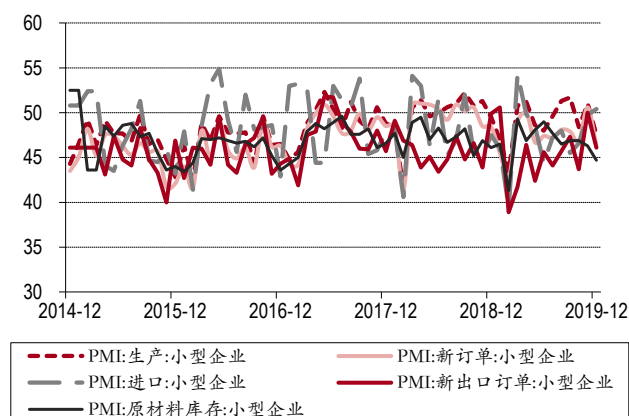
资料来源：万得，中银国际证券

图表 12. 中型企业经营恢复



资料来源：万得，中银国际证券

图表 13. 小型企业经营回落

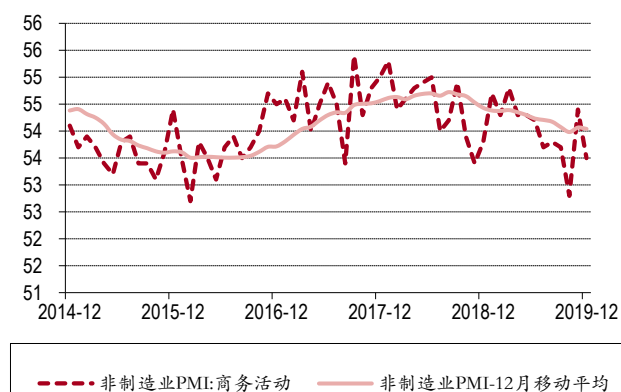


资料来源：万得，中银国际证券

建筑业需求回落拖累非制造业商务活动指数

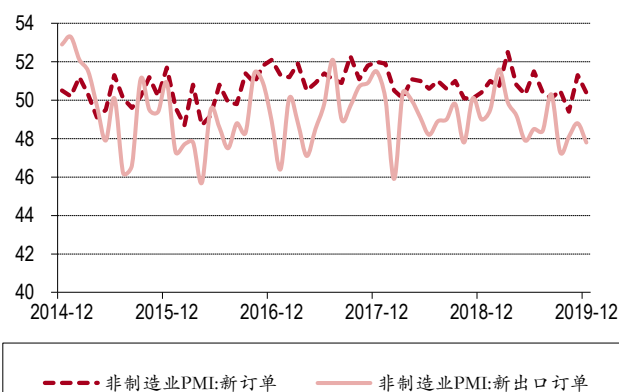
2019年12月非制造业商务活动指数为53.5，较上月回落0.9个百分点；从12个月移动平均来看，12月指数为54.04，基本与上个月持平。建筑业和服务业PMI指数分别为56.7和53。建筑业新订单指数本月下行3.1个百分点至52.1；服务业订单回落0.5个百分点至50。

图表 14. 非制造业 PMI 小幅回落



资料来源：万得，中银国际证券

图表 15. 非制造业国内需求回落



资料来源：万得，中银国际证券

制造业生产需求企稳，大消费行业景气度较高

本月制造业 PMI 指数继续在 50 分水岭之上，经济出现企稳回暖迹象。制造业生产较高，内需外需相对平稳。原材料价格指数回升，预计 PPI 环比将出现好转。中美贸易摩擦缓和，出口指数自 2018 年 6 月之后重回景气线之上。行业来看，大消费行业本月表现较好，尤其汽车制造业。本月 PMI 数据显示经济中的积极因素，预示着经济短期将有所回暖。

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_8065

