

## 内外需现改善迹象，经济企稳预期增强 ——11月制造业PMI数据点评

✍️ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003  
☎️ : 021-80106009  
✉️ : hujuan@stocke.com.cn

### 报告导读

➤ 本专题对每月公布的中国制造业PMI数据进行点评。

### 相关报告

### 投资要点

#### 1, 制造业指数时隔半年重回临界点以上

11月官方制造业PMI 50.2%，回升0.9个百分点至临界点以上，结束了连续六个月位于临界点以下的局面。

五大分类指标有四项上升、一项持平，其中生产、新订单、供应商配送时间位于临界点以上，其他位于临界点以下。

大型企业50.9%，上升1个百分点，再次重返临界点以上。中型企业为49.5%，回升0.5个百分点，连续三个月改善。小型企业为49.4%，回升1.5个百分点。

#### 2, 内外需均改善推动需求返回临界点以上

11月新订单指数为51.3%，上升1.7个百分点，返回临界点以上。

外需：新出口订单指数48.8%，加快1.8个百分点，回升至年内的次高点，主要源于近期发达经济体制造业需求有止跌企稳的迹象出现：10月美国ISM制造业指数上升至48.3%，11月日本制造业PMI指数回升至48.6%，欧元区制造业PMI指数上升至46.6%。中美经贸谈判“第一阶段”的书面协议接近达成，使得企业预期也有所改善。因此我国外需压力出现阶段性缓和。

内需：进口指数49.8%，大幅上升2.9个百分点，升至年内最高点。随着逆周期调节政策逐渐发力见效，国内需求将逐渐改善。近期财政部已提前下达了2020年部分新增专项债务限额1万亿元，占2019年当年新增专项债务限额2.15万亿元的47%，同时要求各地尽快将专项债券额度按规定落实到具体项目，因此未来在基建的带动下，内需的改善幅度将更加明显。

在手订单指数44.9%，与上月持平；采购量51%，加快1.2个百分点。

#### 3, 需求改善带动生产加快

11月生产指数为52.6%，加快1.8个百分点，需求改善带动生产加快。生产经营活动预期指数54.9%，上升0.7个百分点，外贸局势缓和、国内政策发力促进企业预期改善。

原材料库存47.8%，上升0.4个百分点；产成品库存46.4%，下滑0.3个百分

点。

#### 4, 11月PPI或小幅反弹

11月原材料购进价格指数49%，下降1.4个百分点。出厂价格指数47.3%，回落0.7个百分点。

截止到11月27日的高频微观数据来看，南华工业品价格增速由0.4%升至7.4%，煤价增速降至-1.45%，国际原油（WTI）价格增速明显回升至1%（去年同期基数较低），螺纹钢价格增速收窄至-9.5%，而铁矿石价格增速由28.8%下降至13.4%，同时在低基数影响下，预计11月PPI增速或出现小幅反弹至-1.4%附近。在逆周期政策保驾护航下，需求将持续改善，叠加低库存，中长期来看工业品价格具备持续回升的动力。

## 正文目录

1. 制造业指数时隔半年重回临界点以上.....	4
2. 内外需均改善推动需求返回临界点以上.....	4
3. 需求改善带动生产加快.....	5
4. 11月PPI或小幅反弹.....	6

## 图表目录

图 1: 11月官方制造业PMI 50.2%，回升0.9个百分点.....	4
图 2: 11月五大分类指标有四项上升.....	4
图 3: 11月大中小企业均有所回升.....	4
图 4: 11月新订单指数返回临界点以上.....	5
图 5: 11月新订单指数为51.3%，上升1.7个百分点.....	5
图 6: 11月新出口订单指数48.8%，加快1.8个百分点.....	5
图 7: 11月进口指数49.8%，大幅上升2.9个百分点.....	5
图 8: 11月在手订单指数与上月持平.....	5
图 9: 11月采购量指数51%，加快1.2个百分点.....	5
图 10: 11月生产有所加快.....	5
图 11: 11月生产量为52.6%，加快1.8个百分点.....	5
图 12: 11月原材料库存47.8%，上升0.4个百分点.....	6
图 13: 11月产成品库存46.4%，下滑0.3个百分点.....	6
图 14: 11月原材料购进价格指数49%，下降1.4个百分点.....	6
图 15: 预计11月PPI增速小幅反弹至-1.4%附近.....	6

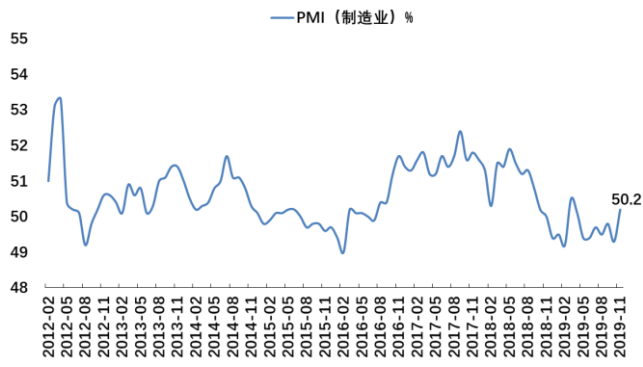
## 1. 制造业指数时隔半年重回临界点以上

11月官方制造业PMI 50.2%，回升0.9个百分点至临界点以上，结束了连续六个月位于临界点以下的局面。

五大分类指标有四项上升、一项持平，其中生产、新订单、供应商配送时间位于临界点以上，其他位于临界点以下。

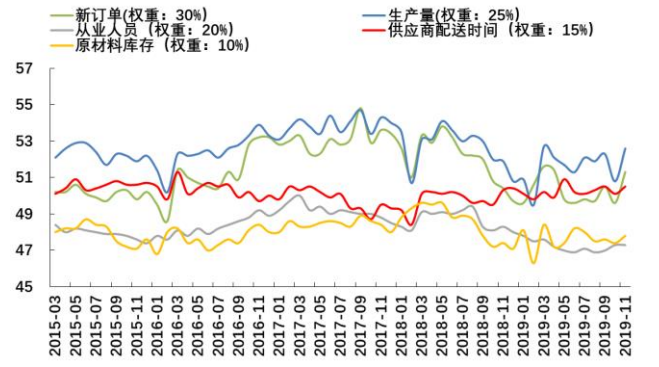
大型企业 50.9%，上升 1 个百分点，再次重返临界点以上。中型企业为 49.5%，回升 0.5 个百分点，连续三个月改善。小型企业为 49.4%，回升 1.5 个百分点。

图 1：11 月官方制造业 PMI 50.2%，回升 0.9 个百分点



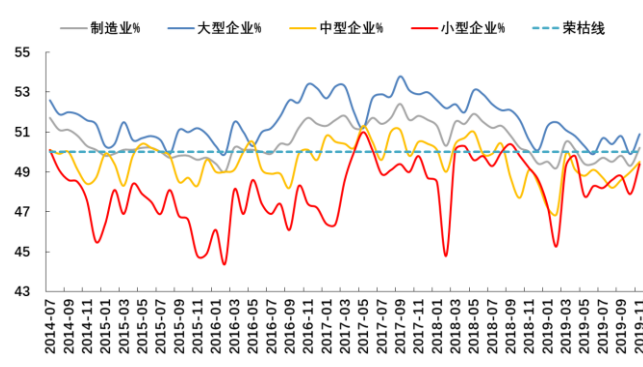
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 2：11 月五大分类指标有四项上升



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 3：11 月大中小型企业均有所回升



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

## 2. 内外需均改善推动需求返回临界点以上

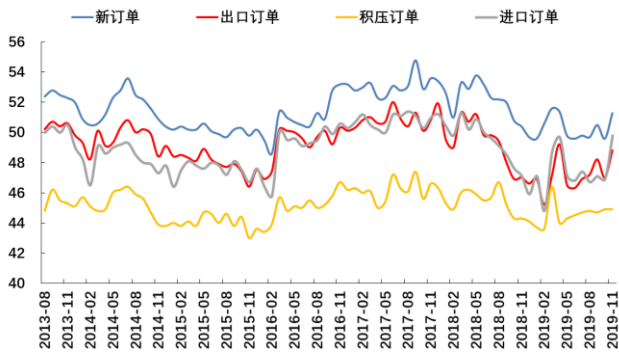
11月新订单指数为 51.3%，上升 1.7 个百分点，返回临界点以上。

外需：新出口订单指数 48.8%，加快 1.8 个百分点，回升至年内的次高点，主要源于近期发达经济体制造业需求有止跌企稳的迹象出现：10 月美国 ISM 制造业指数上升至 48.3%，11 月日本制造业 PMI 指数回升至 48.6%，欧元区制造业 PMI 指数上升至 46.6%。中美经贸谈判“第一阶段”的书面协议接近达成，使得企业预期也有所改善。因此我国外需压力出现阶段性缓和。

内需：进口指数 49.8%，大幅上升 2.9 个百分点，升至年内最高点。随着逆周期调节政策逐渐发力见效，国内需求将逐渐改善。近期财政部已提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%，同时要求各地尽快将专项债券额度按规定落实到具体项目，因此未来在基建的带动下，内需的改善幅度将更加明显。

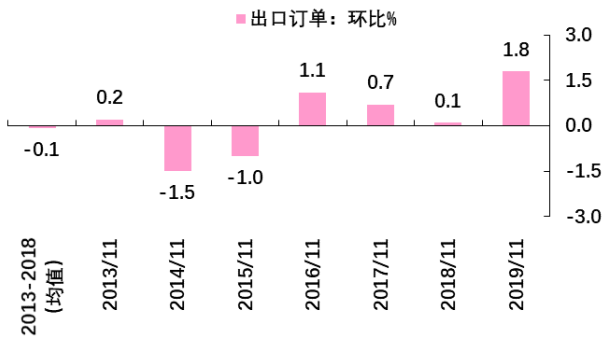
在手订单指数 44.9%，与上月持平；采购量 51%，加快 1.2 个百分点。

图 4：11 月新订单指数返回临界点以上



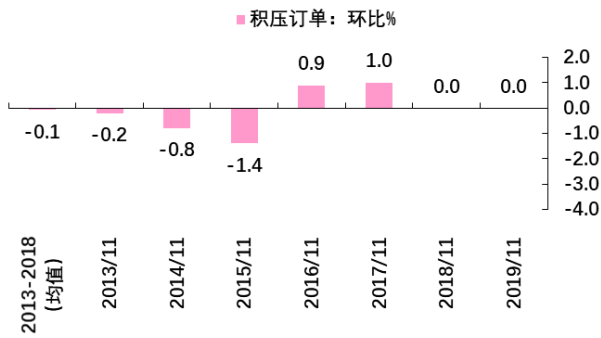
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 6：11 月新出口订单指数 48.8%，加快 1.8 个百分点



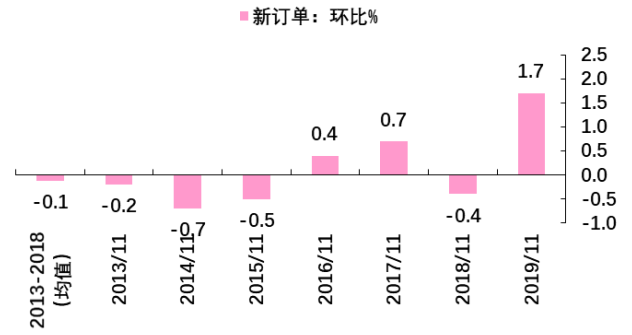
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 8：11 月在手订单指数与上月持平



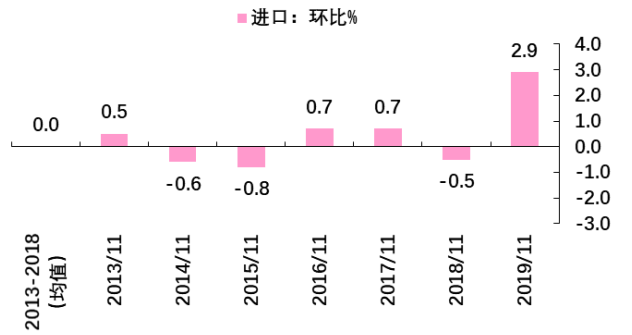
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 5：11 月新订单指数为 51.3%，上升 1.7 个百分点



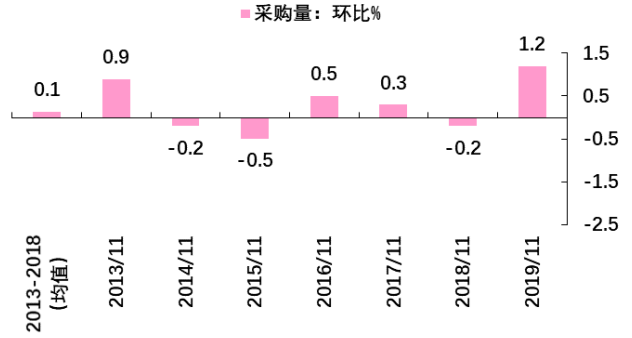
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 7：11 月进口指数 49.8%，大幅上升 2.9 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 9：11 月采购量指数 51%，加快 1.2 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

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\\_8696](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8696)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn