

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

电话: 021-68761616

邮箱: caiyw@tebon.com.cn

相关研究

生产需求双扩张, PMI 重回荣枯线上方

——11月 PMI 数据点评

摘要:

- **生产需求双扩张, 非制造业就业改善。**11月制造业 PMI 较上月大幅上行 0.9 个百分点至 50.2%, 超出市场预期, 自今年 4 月后重归荣枯线上方。本月生产指数较上月大幅回升 1.8 个百分点至 52.6%, 为全年内的第二高点, 显示 11 月生产有较大幅度改善, 但与去年整体相比仍偏弱。11 月新订单指数环比回升 1.7 个百分点重回荣枯线上方, 11 月需求较上月有所增加。
- **制造业从业人员指数方面与上月持平为 47.3%, 而非制造业从业人员及其分项 PMI 均有所改善, 建筑业从业人员指数大幅上升 3.7 个百分点至 55.5%, 创出近两年新高。但总体上来说, 制造业与非制造业 PMI 仍在荣枯线下方, 稳就业压力仍存。**
- **价格指数季节性回落。**原材料库存小幅回升 0.4 个百分点至 47.8%, 产成品库存继续回落 0.3 个百分点至 46.4%, 11 月当月 PMI 呈现被动去库存的特征, 反映了从主动去库存向被动去库存转化的倾向。
- **主要原材料购进价格指数环比再度回落 1.4 个百分点至 49%, 同比回落 1.3 个百分点, 而出厂价格指数环比回落 0.7 个百分点至 47.3%, 同比回升 0.9 个百分点。价格指数受到一定的季节性影响。**
- **贸易形势改善, 进出口指数大幅回升。**本月新出口订单指数回升 1.8 个百分点至 48.8%, 进口指数由上月的 49.8% 大幅回升 2.7 个百分点至 49.8%。原因主要也是受贸易战大方向朝着签署第一阶段协议的方向靠拢。同时, 美国 3 季度 GDP 的上修也意味着美国经济增速小幅好于预期。不过, 由于正式协议还未签署, 仍然存在反复的预期, 后续指标还有波动的可能。
- **大中小型企业 PMI 全面回升。**本月的 PMI 数据从企业规模上看, 大、中、小型企业 PMI 全面回升, 分别较上月增加 1 个百分点、0.5 个百分点和 1.5 个百分点, 至 50.9%、49.5% 和 49.4%。其中, 大型企业 PMI 重新回到荣枯线上并创 4 月以来的高点, 小型企业改善幅度较大。从生产情况看, 大、中、小型企业生产指数均高于上月, 全部位于临界点之上。
- **服务业回暖带动非制造业 PMI 回升。**本月非制造业商务活动指数为 54.4%, 较上月回升 1.6 个百分点, 主要受服务业 PMI 回升的影响。服务业 PMI 较上月大幅回升 1.9 个百分点至 53.5%, 是带动非制造业 PMI 上涨的主要原因。而本月建筑业 PMI 小幅回落 0.8 个百分点至 59.6%, 扩张速度有所放缓。
- **本月综合 PMI 产出指数较上月大幅回升 1.7 个百分点至 53.7%, 为今年以来的次高点。总体来看, 本月 PMI 均出现回升, 生产及需求回暖, 价格指数季节性回落, 制造业 PMI 上涨至荣枯线上方, 进出口订单改善明显, 非制造业就业出现改善但整体压力仍存。**
- **风险提示: 中美贸易战谈判不达预期; 全球经济加速下行。**

目 录

1. 生产需求双扩张，非制造业就业改善	4
2. 价格指数季节性回落	4
3. 贸易形势改善，进出口指数大幅回升	4
4. 大中小企业 PMI 全面回升	5
5. 服务业回暖带动非制造业 PMI 回升	5

图表目录

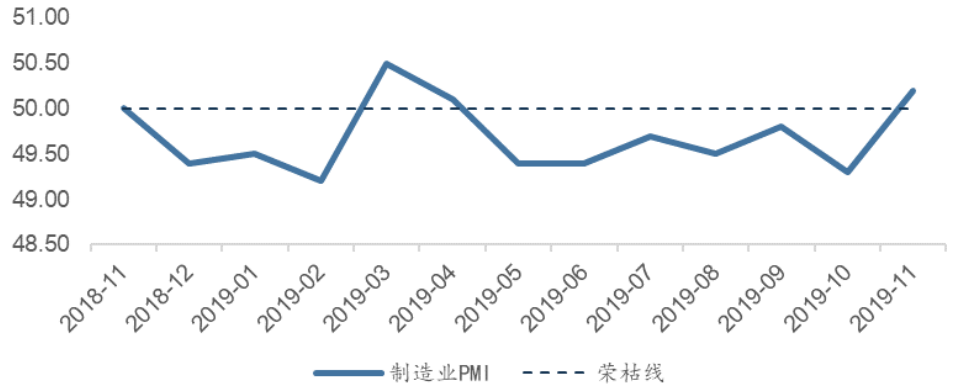
图 1 近一年中国制造业 PMI 数据	4
图 2 中国制造业 PMI 各分项情况	4
图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况	5
图 4 近一年大中小企业制造业 PMI 数据	5
图 5 非制造业 PMI 分项数据	5
图 6 近一年综合 PMI 产出指数	5

1. 生产需求双扩张，非制造业就业改善

11月制造业PMI较上月大幅上行0.9个百分点至50.2%，超出市场预期，自今年4月后重归荣枯线上方。本月生产指数较上月大幅回升1.8个百分点至52.6%，为全年内的第二高点，显示11月生产有较大幅度改善，但与去年整体相比仍偏弱。11月新订单指数环比回升1.7个百分点重回荣枯线上方，11月需求较上月有所增加。

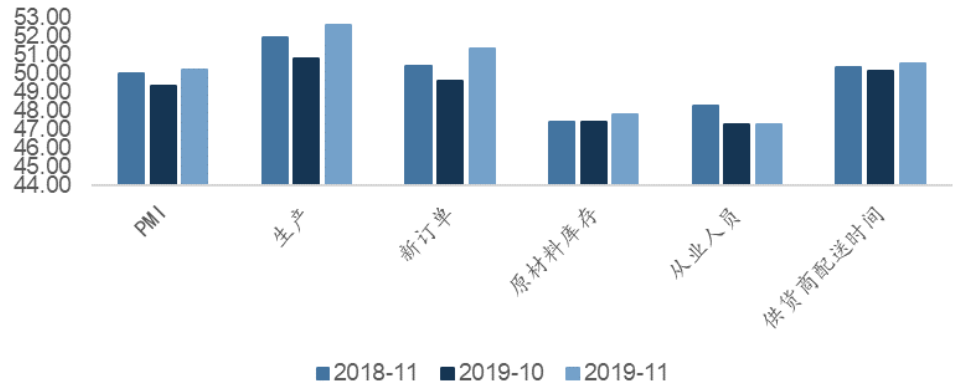
制造业从业人员指数方面与上月持平为47.3%，而非制造业从业人员及其分项PMI均有所改善，建筑业从业人员指数大幅上升3.7个百分点至55.5%，创出近两年新高。但总体上来说，制造业与非制造业PMI仍在荣枯线下方，稳就业压力仍存。

图1 近一年中国制造业PMI数据



资料来源：WIND,德邦研究所

图2 中国制造业PMI各分项情况



资料来源：WIND,德邦研究所

2. 价格指数季节性回落

原材料库存小幅回升0.4个百分点至47.8%，产成品库存继续回落0.3个百分点至46.4%，11月当月PMI呈现被动去库存的特征，反映了从主动去库存向被动去库存转化的倾向。

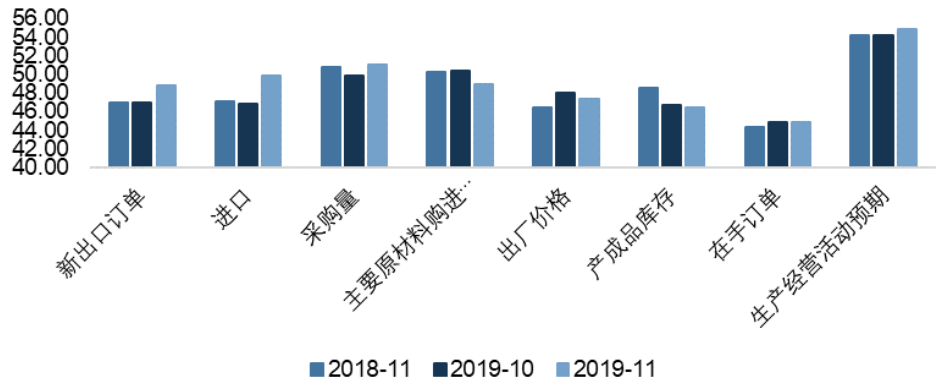
主要原材料购进价格指数环比再度回落1.4个百分点至49%，同比回落1.3个百分点，而出厂价格指数环比回落0.7个百分点至47.3%，同比回升0.9个百分点。价格指数受到一定的季节性影响。

3. 贸易形势改善，进出口指数大幅回升

本月新出口订单指数回升1.8个百分点至48.8%，进口指数由上月的49.8%大幅

回升 2.7 个百分点至 49.8%。原因主要也是受贸易战大方向朝着签署第一阶段协议的方向靠拢。同时，美国 3 季度 GDP 的上修也意味着美国经济增速小幅好于预期。不过，由于正式协议还未签署，仍然存在反复的预期，后续指标还有波动的可能。

图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况

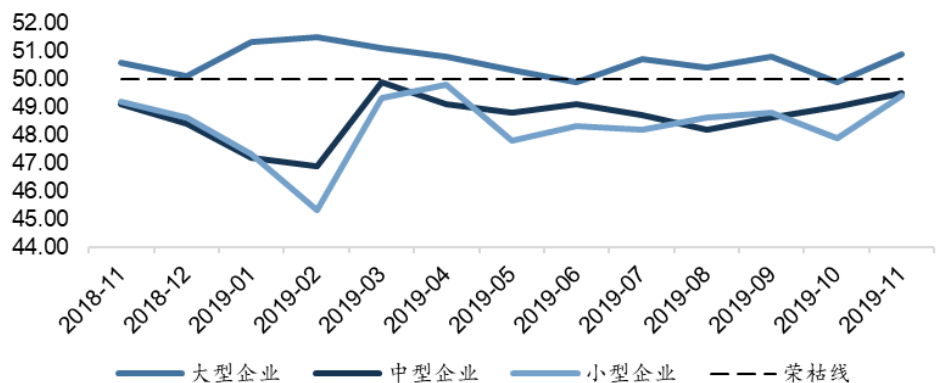


资料来源：WIND, 德邦研究所

4. 大中小型企业 PMI 全面回升

本月的 PMI 数据从企业规模上看，大、中、小型企业 PMI 全面回升，分别较上月增加 1 个百分点、0.5 个百分点和 1.5 个百分点，至 50.9%、49.5% 和 49.4%。其中，大型企业 PMI 重新回到荣枯线之上并创 4 月以来的高点，小型企业改善幅度较大。从生产情况看，大、中、小型企业生产指数均高于上月，全部位于临界点之上。

图 4 近一年大中小企业制造业 PMI 数据



资料来源：WIND, 德邦研究所

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_8716



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn