

制造业景气度继续改善

12月 PMI 数据点评

分析日期 2022年01月02日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆**制造业 PMI 连续 2 个月回升。**2021 年 12 月官方制造业 PMI 为 50.3%，较前值回升 0.2 个百分点，在 10 月落入荣枯线以下后，连续 2 个月位于荣枯线以上，制造业景气度继续回升。从分项指数来看，生产指数回落，新订单指数、供应商配送时间指数、原材料库存指数和从业人员指数较上月均有所回升。

◆**生产恢复正常。**12 月生产指数较上月回落 0.6 个百分点至 51.4%，低于 2015-2019 年同期均值 52.75%，但为 2022 年下半年次高点，仅低于上月的 52.0%，反应限电限产对生产的影响继续减弱。医药、通用设备、黑色金属冶炼及压延加工等行业生产指数回升 3.9 个百分点及以上。

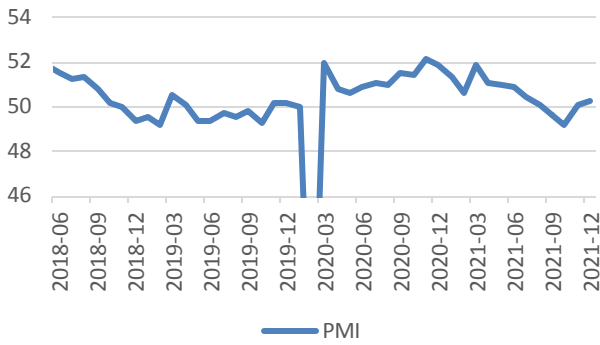
◆**需求主要受内需带动。**12 月新订单指数较上月上升 0.3 个百分点至 49.7%，虽然仍然低于荣枯线，但连续 2 个月回升。从结构上来看，新出口订单指数回落 0.4 个百分点至 48.1%，反应需求上升主要由内需带动，而外需有所走弱。从行业来看，下游制造表现较好，可能受益于上游成本的下降，医药、汽车、计算机通信电子设备等行业新订单指数继续位于景气区间，且高于制造业总体 3.0 个百分点以上。

◆**价格指数继续明显回落。**主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均连续两月高位回落至 48.1% 和 45.5%，且 12 月均回落至收缩区间，保供稳价措施效果得到显现。原材料价格的明显回落也引发了企业备货的意愿明显上升，原材料库存及产成品库存指数均升至年内高位，尤其原材料库存指数升至 2018 年 5 月以来新高。

◆**非制造业 PMI 小幅回落。**12 月非制造业 PMI 52.7%，较前值回落 0.6 个百分点，虽然有所回落，但整体较为稳定。建筑业 PMI 较上月回落 2.8 个百分点至 56.3%，回落主要受春节、元旦双节临近影响，此外寒潮天气也会有一定影响。服务业 PMI 较前值上升 0.9 个百分点，12 月虽然陕西疫情仍然相对严重，但前期全国多地扩散的情况得到缓解，服务业景气度有所回升。

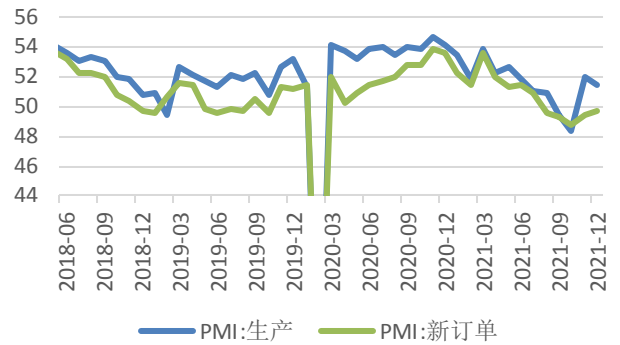
◆**总的来看，近两个月制造业 PMI 的回升与限电限产现象的改善有明显的关系，市场整体的预期也在逐步转好，从企业加大备货可以得到一定验证。需求有所回升，但仍位于收缩区间，明年一季度宽松的货币政策配合积极的财政政策，政策发力适当靠前，制造业景气度回升可能会得到一定延续。**

图 1 (制造业 PMI, %)



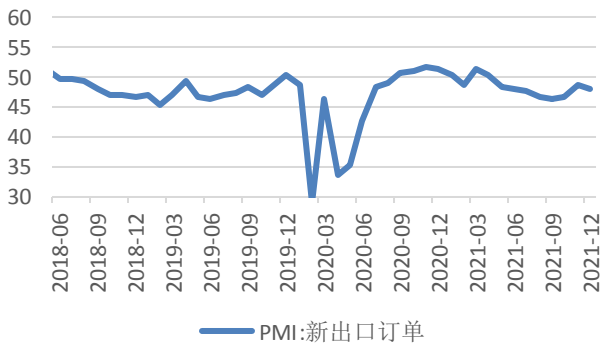
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (制造业 PMI 生产和新订单指数, %)



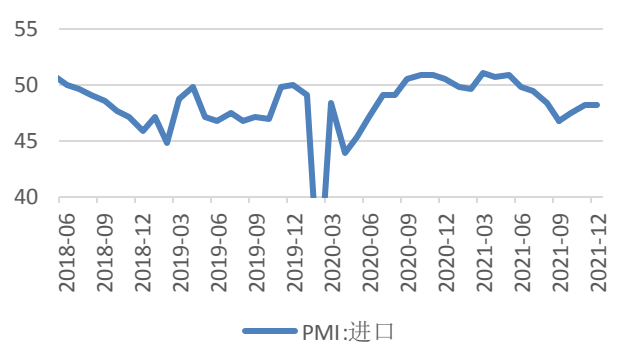
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 3 (制造业 PMI 新出口订单指数, %)



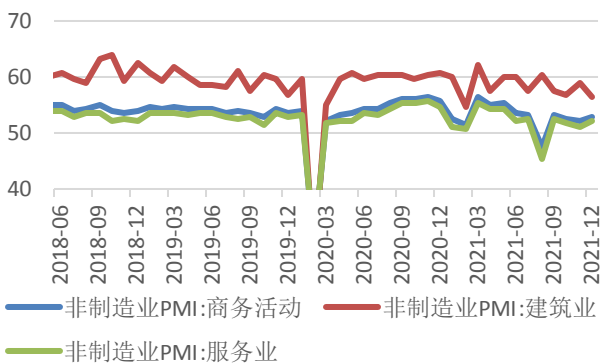
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 4 (制造业 PMI 进口指数, %)



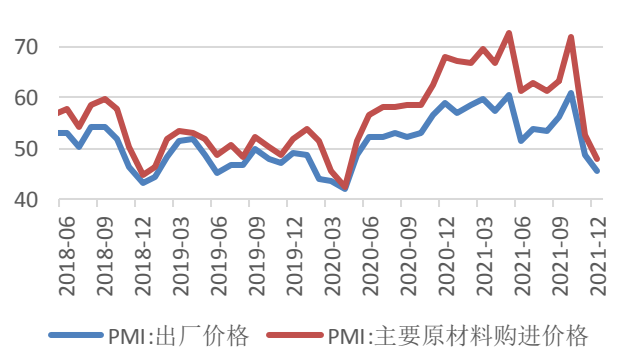
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 5 (非制造业 PMI 商务活动指数, %)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 6 (制造业 PMI 价格指数, %)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_35662

