

PMI 重回线上，价格见顶回落**——2021年11月PMI数据点评**

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

相关报告

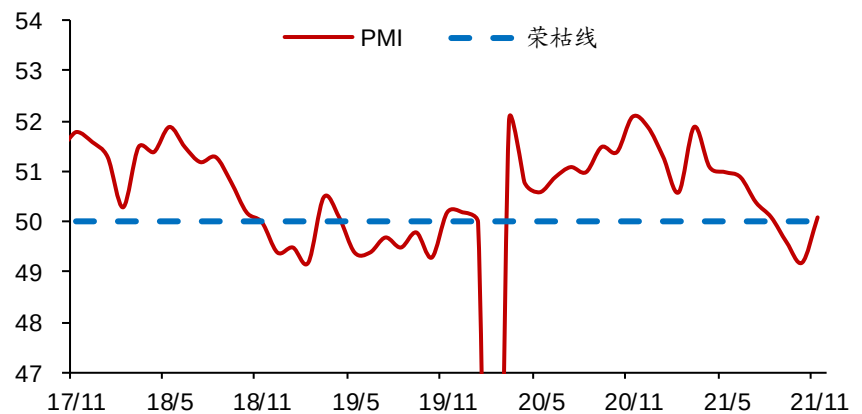
1 宏观快报 20211031：并未结束的
利润挤压——2021年10月PMI数
据点评

投资要点

- **11月全国制造业PMI重回扩张区间。**一方面，供需指标双双回暖，特别是生产出现明显反弹，生产指数升至今年6月以来新高，前期能源约束有所缓解，使得制造业生产活动有所加快，而需求端也在外需带动下有所走强。我们预计，经济增长将逐步企稳。另一方面，价格开始见顶回落。随着“保供稳价”政策落实力度不断加大，价格快速上涨势头得到遏制，出厂价格与原材料购进价格均大幅回落，这意味着原材料成本压力将逐步缓解，中小型企业 and 大型企业的分化也将趋于收敛。
- **制造业PMI重回扩张区间。**11月全国制造业PMI由降转升至50.1%，结束此前连续七个月下行，重回扩张区间，指向制造业景气有所回升。分行业看，调查的21个行业中，12个高于临界点，较上月增加3个，制造业景气面有所扩大，其中高技术制造业、装备制造业和消费品行业PMI均有不同程度回升，行业扩张加快，而高耗能行业PMI虽较上月回升但仍位于线下。主要分项指标中，供需双双回暖，价格见顶回落，库存回补。
- **中、小型企业景气改善。**分企业规模看，大型企业PMI线上回落；中型企业PMI重回线上，结束连续两个月的收缩态势，其中生产指数和新订单指数均位于线上，指向企业产需回升；小型企业PMI线下回升，景气度同步改善。
- **外需回暖带动需求改善。**11月新订单指数回升至49.4%，但仍处线下，并创13年以来同期新低，指向需求低位改善。其中，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶等行业进入传统旺季，需求升至较高景气区间，而木材加工、化工、钢铁等行业需求依然偏弱。受世界经济持续复苏、海外圣诞消费季临近等因素影响，11月新出口订单指数升至48.5%，处于历年同期中等水平，指向外需有所回暖。其中医药、汽车、电气机械等行业新出口订单指数均高于上月3个百分点以上并至扩张区间。
- **生产明显反弹，能源约束缓解。**11月生产指数大幅反弹至52%，重回扩张区间，并处今年6月以来新高，指向能源约束缓解使得制造业产能加快释放，其中造纸印刷、铁路船舶、电气机械等行业生产指数高于56.0%，行业生产活动显著加快。
- **价格见顶回落。**11月主要原材料购进价格指数大幅回落至52.9%，创下20年6月以来新低，出厂价格指数同步下滑至48.9%，为20年6月以来首次跌至线下，近期“保供稳价”政策落实力度不断加大，价格快速上涨势头得到遏制。其中，化工、钢铁、有色等行业的两个价格指数均显著回落至线下，说明部分原材料生产行业的采购和产品销售价格均明显降低。11月以来国际油价震荡下行，国内煤价延续回落，钢价也同步走低，预计11月PPI同比增速见顶回落。
- **库存有所回补。**11月原材料库存指数升至47.7%，产成品库存指数同步上行至47.9%，生产较需求偏强使得库存有所回补。

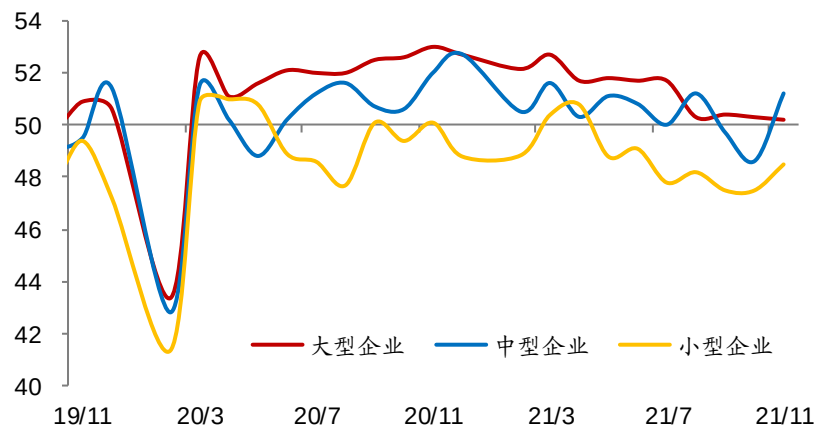
- 风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

图表 1: 全国制造业 PMI 综合 (%)



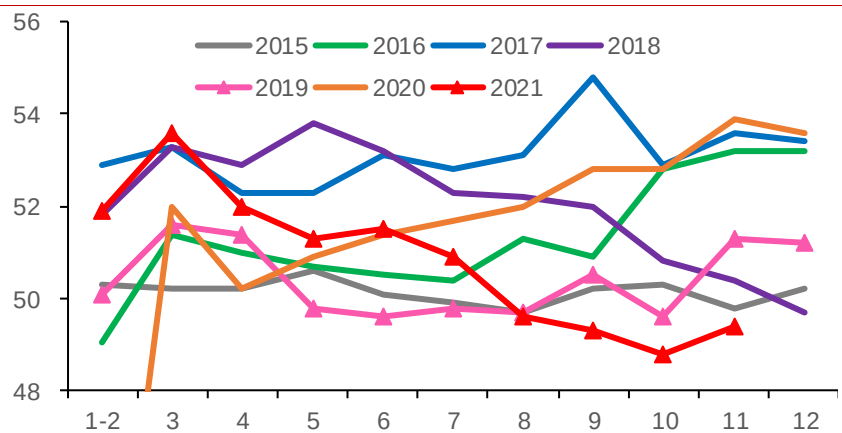
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 不同规模企业制造业 PMI (%)



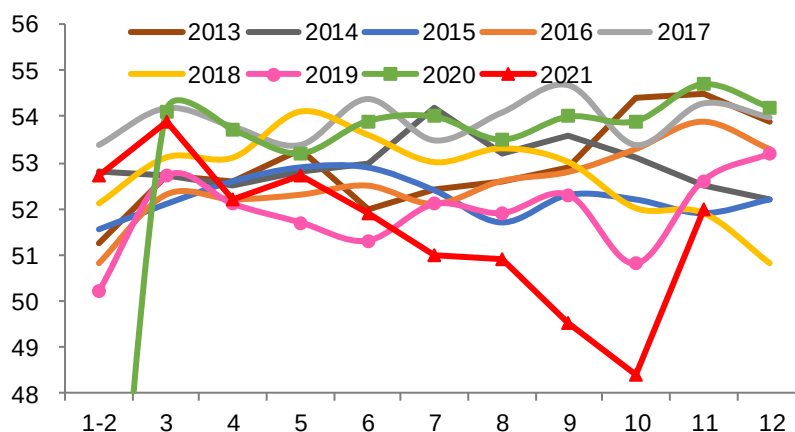
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: 全国制造业 PMI 新订单 (%)



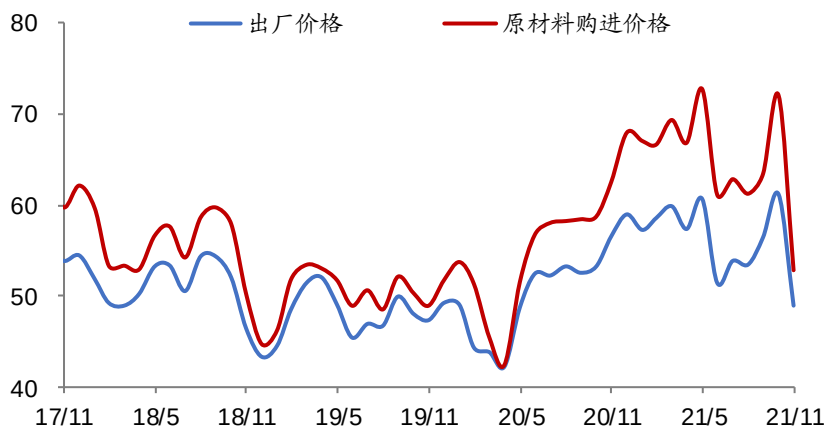
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 4: 全国制造业 PMI 生产指数 (%)



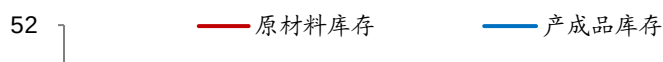
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 5: 全国制造业 PMI 出厂与原材料购进价格指数 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 6: 全国制造业 PMI 原材料库存与产成品库存 (%)



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_30336

