

关注小企业复苏的持续性

2020 年 12 月 · PMI 数据点评

2020 年 12 月 31 日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)点评人员：唐建伟（首席研究员）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点

1、三项 PMI 指数回落属于正常的季节性波动。PMI 指数仍然保持在较好的扩张水平，经济仍处于疫后复苏阶段。

2、制造业生产扩张季节性放缓，仍处于年内次高点，生产扩张势头仍然较强。工业生产整体保持增长趋势，不过增速可能略有回落。

3、新订单、新出口订单指数季节性回落，但都是年内次高。出口企业生产经营活动预期指数升到全年高点，出口有望保持增长态势。

4、供需两端价格类指数大幅上升，近期上游输入初级产品价格快速上涨，下游工业生产复苏和终端消费需求改善，PPI 降幅有望显著收窄。

5、大型和中型企业 PMI 继续运行在较好的景气区间。小型企业 PMI 降幅较大，重新跌到荣枯线以下，小型企业经营压力加大。

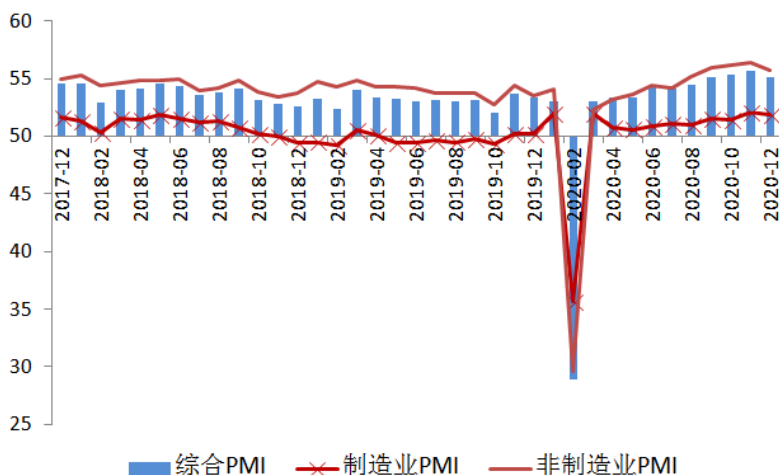
6、服务业景气度回落影响到非制造业 PMI 下降。建筑业生产活动进一步加快，近期钢材价格显著上涨，预计投资延续恢复趋势。

7、下个月 PMI 指数仍可能季节性下降，不过制造业和非制造业 PMI 都有望保持在扩张区间，经济恢复趋势不会改变。

正文

2020 年 12 月份制造业 PMI 为 51.9%，比上个月下降 0.2 个百分点；非制造业 PMI 为 55.7%，比上个月下降 0.7 个百分点；综合 PMI 为 55.1%，比上个月下降 0.6 个百分点。三项 PMI 下降符合预期，属于正常的季节性波动。年末天气转冷、春节临近，生产活动逐渐放缓，大部分年份 PMI 指数都呈下降的特征。三项 PMI 指数仍然保持在较好的扩张水平，经济仍处于疫后复苏阶段，预计四季度经济增速有望加快到 6% 以上。

图 1：制造业、非制造业和综合 PMI

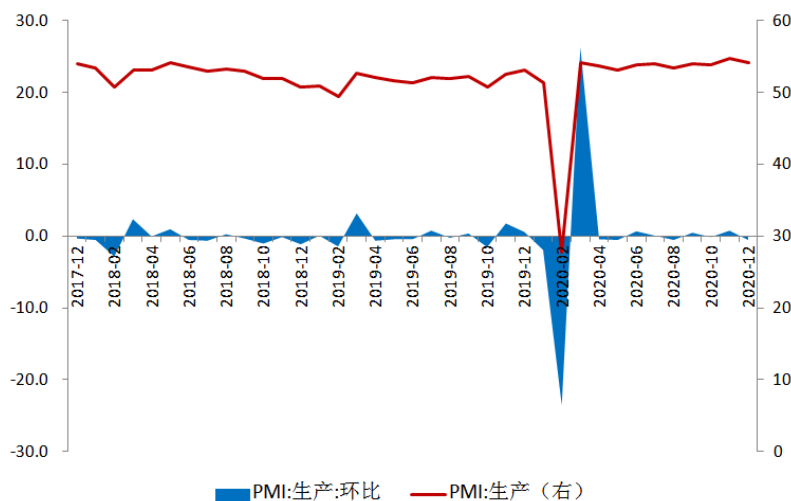


数据来源：WIND，交行金研中心

制造业生产扩张季节性放缓。制造业生产指数为 54.2%，比上个月下降 0.5 个百分点。过去 10 年里有 7 年的 12 月份制造业生产指数下降，呈明显的季节性波动特征。虽然今年 12 月份制造业生产指数下降，由于仍处于年内次高点，生产扩张势头仍然较强。从主要行业来看，通用设备、专用设备、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业生产指数高于 56%，增长势头较好。从高频数据来看，12 月以来高频数据显示工业生产整体保持增

长趋势，不过部分指标出现分化，工业增加值增速可能略有回落。

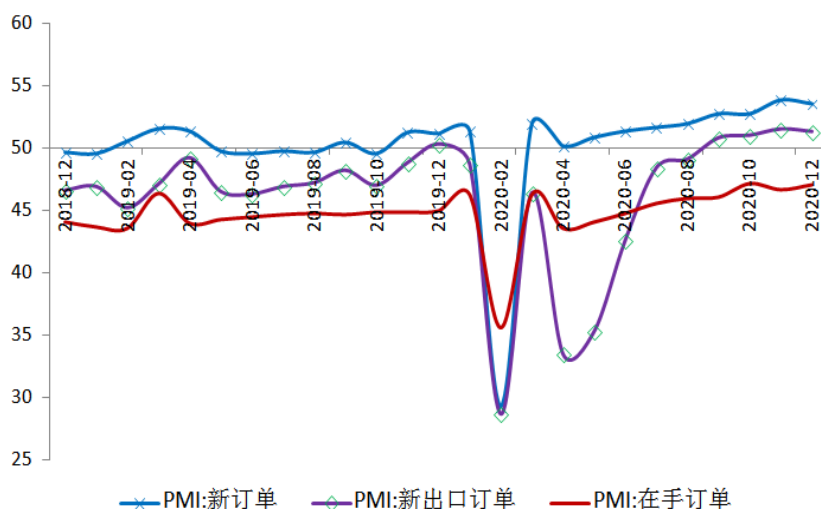
图 2：制造业 PMI 生产指数



数据来源：WIND，交行金研中心

订单类指数回落不改出口增长预期。新订单、新出口订单指数分别为 53.6%、51.3%，分别比上个月下降 0.3、0.2 个百分点。在手订单指数为 47.1%，虽然低于荣枯线，不过比上个月上升 0.4 个百分点。订单类指数回落同样受到季节性因素的影响。由于新订单、新出口订单指数都保持在扩张区间，并都是年内次高，表明需求状况并未明显走弱。出口企业生产经营活动预期指数连续 8 个月回升到全年高点，出口预期仍在持续改善。随着全球经济的回暖，外需将逐渐改善，出口有望保持增长态势。

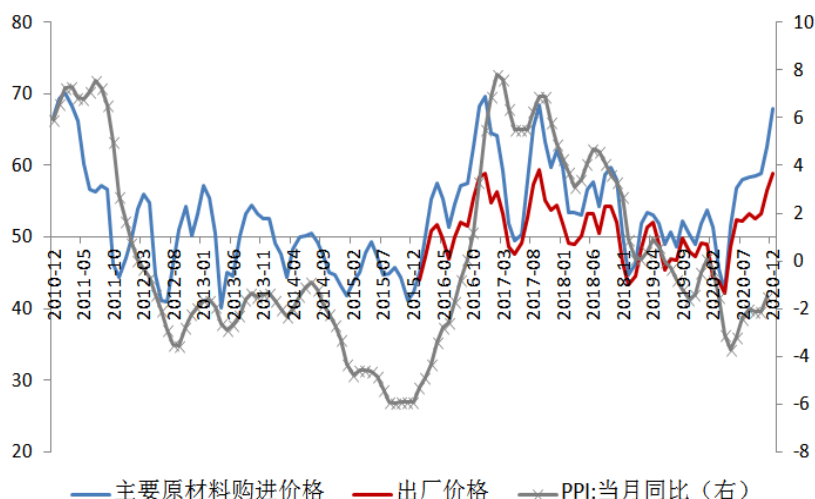
图 3：制造业 PMI 三大订单指数



数据来源：WIND，交行金研中心

供需两端价格类指数大幅上升，预计 PPI 降幅显著收窄。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 68%和 58.9%，分别比上个月大幅上升 5.4、2.4 个百分点。在供给端，近期上游输入初级产品价格快速上涨。CRB 综合指数上升到 440 点以上，同比涨幅在 10%左右，其中家畜、金属、工业原料等价格同比涨幅较大。国际原油价格明显回升，12 月末布伦特原油、OPEC 一揽子原油价格达到 50 美元/桶，WTI 原油价格接近 48 美元/桶左右，同比降幅收窄。在需求端，下游工业生产复苏和终端消费需求改善带动工业出厂产品价格上升。在国内流通领域主要生产资料中，12 月初以来 70% 的主要生产资料价格上涨，9 大类产品价格环比全部上涨。随着供需两端价格类指数上升，预计 PPI 降幅将明显收窄，2021 年有望由负转正。

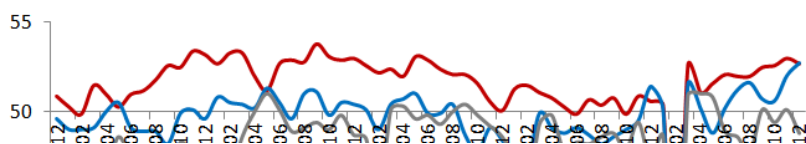
图 4：制造业供需两端价格指数及 PPI



数据来源: WIND, 交行金研中心

中型企业 PMI 上升, 大型、小型企业 PMI 下降。三大类企业采购经理指数涨跌互现, 其中中型企业 PMI 上升 0.7 个百分点到 52.7%, 大型、小型企业 PMI 分别下降 0.3、1.3 个百分点到 52.7%、48.8%。大型和中型企业 PMI 继续运行在较好的景气区间, 扩张势头较好。小型企业 PMI 降幅较大, 重新跌到荣枯线以下, 经营压力加大。从调查的结果来看, 主要存在原材料成本、物流成本、劳动力成本上升等问题, 盈利能力有所削弱。

图 5: 大中小型企业 PMI 指数



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_424

