

PMI 稳中略降，成本攀升影响小企业

——宏观点评

报告要点：

● 12 月 PMI 高位略降，制造业总体稳步恢复

12 月中采制造业 PMI 指数为 51.9%，较上月回落 0.2 个百分点，略低于市场预期，连续 10 个月位于荣枯线之上。非制造业 PMI 指数为 55.7%，较上月回落 0.7 个百分点，继续位于较高景气区间。综合 PMI 产出指数为 55.1%，较上月回落 0.6 个百分点。

● 供需协同改善，价格指数达全年高点

12 月供需关系继续改善，价格指数上涨明显。12 月生产指数为 54.2%，较上月回落 0.5 个百分点；新订单指数为 53.6%，较上月回落 0.3 个百分点。生产指数与新订单指数虽然有所回落，但仅低于上月的年内高点，制造业延续稳步恢复趋势；且两者差值持续缩小，供需协同改善。12 月新出口订单指数回落 0.2 个百分点至 51.3%，连续 4 个月处于荣枯线之上，出口需求较为旺盛。12 月原材料价格较上月增长 5.4 个百分点至 68.0%，出厂价格较上月增长 2.4 个百分点至 58.9%，均为全年高点。

● 小企业 PMI 降至荣枯线下，服务业维持高景气区间

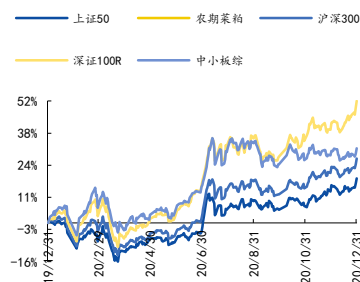
12 月大型企业 PMI 为 52.7%，较上月回落 0.3 个百分点；中型企业 PMI 为 52.7%，较上月上升 0.7 个百分点；小型企业 PMI 为 48.8%，较上月回落 1.3 个百分点，降至荣枯线以下。本月小型企业中反映原材料成本、物流成本和劳动力成本高的比例分别较上月上升 5.0、4.6 和 1.5 个百分点，小型企业运营成本有所增加，盈利空间受到一定程度挤压。12 月份，综合 PMI 产出指数为 55.1%，连续 4 个月保持在 55.0% 以上的较高景气区间，表明近期我国企业生产经营活动持续恢复向好。服务业和建筑业保持在较高的景气度区间。

风险提示：新冠疫情超预期，政策调控超预期

主要数据：

上证综指：	3473.07
深圳成指：	14470.68
沪深 300：	5211.29
中小盘指：	4497.59
创业板指：	2966.26

主要市场走势图



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元宏观-央行大额净投放，经济会议稳预期-宏观流动性双周报(第 11 期)》2020.12.21
 《国元宏观-供需表现强劲，经济延续复苏-宏观月报》2020.12.17

报告作者

分析师 徐颖
 执业证书编号 S0020520070001
 邮箱 xuying@gyzq.com.cn
 电话 021-68880637-2174

内容目录

1.制造业稳步恢复，供需协同改善	3
2.原材料价格升至全年高点，企业成本压力攀升	3
3.小企业 PMI 降至荣枯线下，服务业维持高景气区间	4

图表目录

图 1：PMI 总指数、生产与新订单	3
图 2：中采 PMI 分项	3
图 3：出厂价格指数与主要原材料购进价格指数	4
图 4：小型企业 PMI 降至荣枯线以下	4
图 5：服务业位于较高景气度区间	4

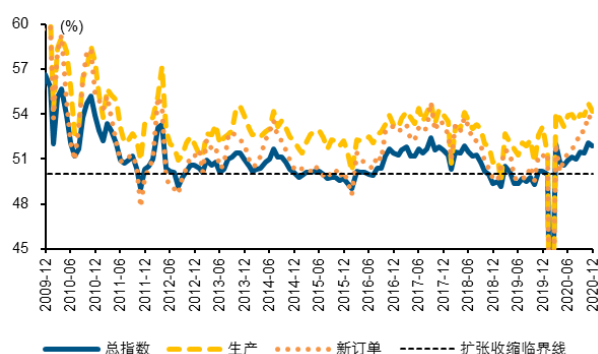
1. 制造业稳步恢复，供需协同改善

12月中采制造业PMI指数为51.9%，较上月回落0.2个百分点，略低于市场预期，连续10个月位于荣枯线之上。非制造业PMI指数为55.7%，较上月回落0.7个百分点，继续位于较高景气区间。综合PMI产出指数为55.1%，较上月回落0.6个百分点。

从细分项来看，12月生产指数为54.2%，较上月回落0.5个百分点；新订单指数为53.6%，较上月回落0.3个百分点。生产指数与新订单指数虽然有所回落，但仅低于上月的年内高点，制造业延续稳步恢复趋势；且两者差值持续缩小，供需协同改善。12月新出口订单指数回落0.2个百分点至51.3%，连续4个月位于荣枯线之上，出口需求较为旺盛。需求方面，受益于经济基本面持续修复，内需整体企稳向好，海外疫情加重、刺激政策延续及圣诞旺季支撑了外需的扩张；供给方面，企业生产经营活动持续恢复，制造业保持较好增势。

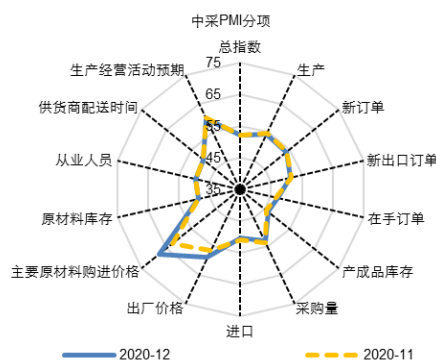
在库存方面，原材料库存指数与上月持平，仍为48.6%，为年内高点；产成品库存指数上升0.5个百分点至46.2%。随着经济基本面向好以及内外部市场需求回升，工业企业主动补库存迹象明显。在就业方面，从业人员指数小幅上升0.1个百分点至49.6%，从业人员分项维持稳定。

图 1：PMI 总指数、生产与新订单



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：中采 PMI 分项

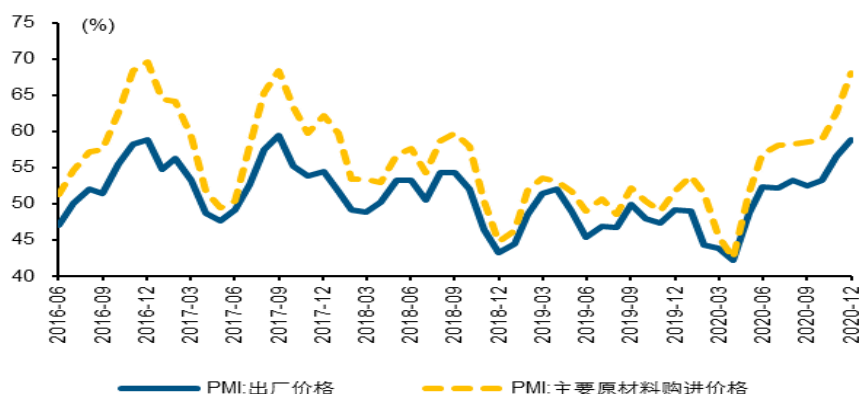


资料来源：Wind，国元证券研究所

2. 原材料价格升至全年高点，企业成本压力攀升

12月价格指数升至全年高点。受近期大宗商品价格攀升以及市场需求回暖影响，原材料价格较上月增长5.4个百分点至68.0%，出厂价格较上月增长2.4个百分点至58.9%，均为年内高点。分行业看，煤炭、铁矿石等上游行业价格较11月显著上涨，或将加大中下游企业的成本压力。

图 3：出厂价格指数与主要原材料购进价格指数



资料来源：Wind, 国元证券研究所

3. 小企业 PMI 降至荣枯线下，服务业维持高景气区间

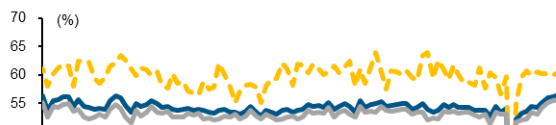
12 月大型企业 PMI 为 52.7%，较上月回落 0.3 个百分点；中型企业 PMI 为 52.7%，较上月上升 0.7 个百分点；小型企业 PMI 为 48.8%，较上月回落 1.3 个百分点，降至荣枯线以下。受原材料成本上涨、物流成本高企等原因影响，小型企业盈利空间遭受挤压，PMI 较上月明显回落。

非制造业 PMI 指数为 55.7%，较上月回落 0.7 个百分点，仍位于较高景气区间。其中服务业 PMI 指数为 54.8%，较上月回落 0.9 个百分点。建筑业 PMI 指数为 60.7%，较上月上升 0.2 个百分点。服务业方面，12 月国内部分地区出现零星新冠病例，但市场需求平稳回暖的总体趋势不变；建筑业方面，新订单指数连续两个月回升，行业保持较高景气度。12 月份，综合 PMI 产出指数为 55.1%，连续 4 个月保持在 55.0% 以上的较高景气区间，表明近期我国企业生产经营活动持续恢复向好。

图 4：小型企业 PMI 降至荣枯线以下



图 5：服务业位于较高景气度区间



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_463

