

2020 年 12 月 31 日

生产与需求高位回落，工业品价格快速上涨

——12 月制造业 PMI 数据点评

投资要点：

本专题对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

► 12 月制造业保持稳定复苏

12 月我国官方制造业 PMI 51.9%，较上月小幅回落 0.2 个百分点。PMI 连续 10 个月位于临界点以上，制造业保持稳定复苏。五大分类指标中，生产指数和新订单指数高于临界点，供应商配送时间指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。大型企业 52.7%，中型企业 52.7%，小型企业为 48.8%。大中型企业保持快速扩张；小型企业有所下滑，低于临界点。

► 内外需修复速度放缓

12 月新订单指数为 53.6%，回落 0.3 个百分点，制造业市场需求增速略有放缓。

外需：新出口订单指数 51.3%，小幅回落 0.2 个百分点。美国受冬季疫情恶化影响，制造业复苏有所放缓；欧元区与日本制造业超预期修复。海外需求仍较为旺盛，但增速有所回落。

内需：进口指数 50.4%，回落 0.5 个百分点。目前处于制造业淡季，内需修复速度有所下降。

在手订单指数 47.1%，上升 0.4 个百分点；采购量 53.2%，回落 0.5 个百分点。

► 生产量高位回落，补库存效果显现

12 月生产指数为 54.2%，回落 0.5 个百分点；生产经营活动预期指数 59.8%。生产量与生产经营活动预期高位回落，制造业生产增速有所放缓。

原材料库存 48.6%，产成品库存 46.2%。原材料库存水平保持在上月高位，产成品库存水平在经历 10 月份被动去库存后连续两个月提升，制造业企业主动补库存效果显现。

► 12 月 PPI 或将回升至-1%附近

12 月原材料购进价格指数 68.0%，大幅提高 5.4 个百分点。出厂价格指数 58.9%，上升 2.4 个百分点。原材料价格增速达到 2017 年 9 月以来的最高水平，产成品价格亦有明显上涨。

综合 12 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，预计 12 月 PPI 同比将升至-1%附近。

风险提示

经济出现超预期波动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizi2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 12月制造业保持稳定复苏	3
2. 内外需修复速度放缓	3
3. 生产量高位回落，补库存效果显现.....	5
4. 12月 PPI 或将回升至-1%附近.....	6
5. 风险提示.....	6

图表目录

图 1 12月制造业 PMI 51.9%，回落 0.2 个百分点.....	3
图 2 12月生产和新订单指数高于临界点	3
图 3 12月小型企业低于临界点	3
图 4 12月制造业市场需求增速放缓	4
图 5 12月新订单指数为 53.6%，回落 0.3 个百分点	4
图 6 12月新出口订单指数 51.3%，回落 0.2 个百分点.....	4
图 7 12月进口指数 50.4%，回落 0.5 个百分点.....	4
图 8 12月在手订单指数环比上升 0.4 个百分点.....	5
图 9 12月采购量指数 53.2%，回落 0.5 个百分点.....	5
图 10 12月制造业生产指数回落 0.5 个百分点	5
图 11 12月生产量为 54.2%.....	5
图 12 12月原材料库存 48.6%，与上月持平.....	6
图 13 12月产成品库存 46.2%，上升 0.5 个百分点	6
图 14 12月购进价格指数大幅上升 5.4 个百分点.....	6
图 15 预计 12月 PPI 同比将升至-1%附近	6

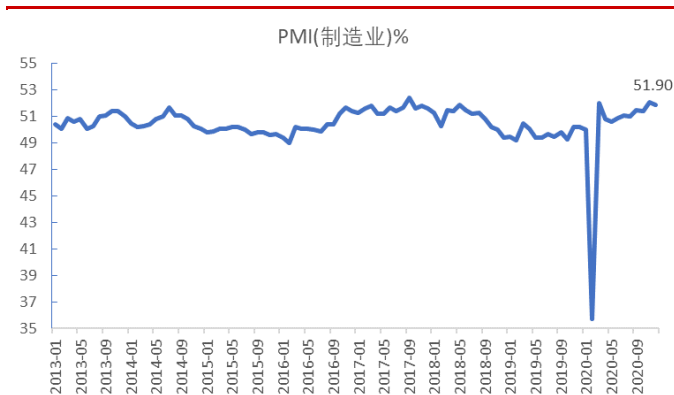
1. 12月制造业保持稳定复苏

12月我国官方制造业 PMI 51.9%，较上月小幅回落 0.2 个百分点。PMI 连续 10 个月位于临界点以上，制造业保持稳定复苏。

构成制造业 PMI 的五大分类指标中，生产指数和新订单指数高于临界点，供应商配送时间指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

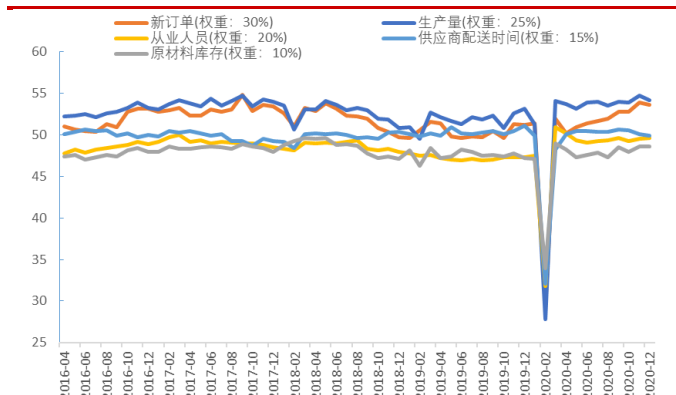
大型企业 52.7%，较上月回落 0.3 个百分点。中型企业为 52.7%，上升 0.7 个百分点。小型企业为 48.8%，回落 1.3 个百分点。大中型企业保持快速扩张；小型企业有所下滑，低于临界点。

图 1 12月制造业 PMI 51.9%，回落 0.2 个百分点



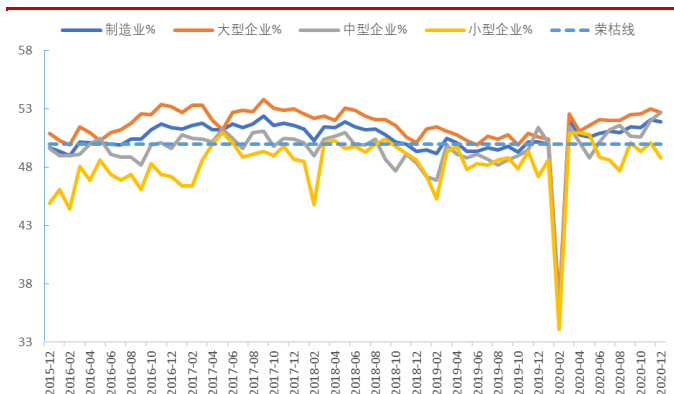
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 2 12月生产和新订单指数高于临界点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 3 12月小型企业低于临界点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 内外需修复速度放缓

12月新订单指数为 53.6%，回落 0.3 个百分点，制造业市场需求增速略有放缓。

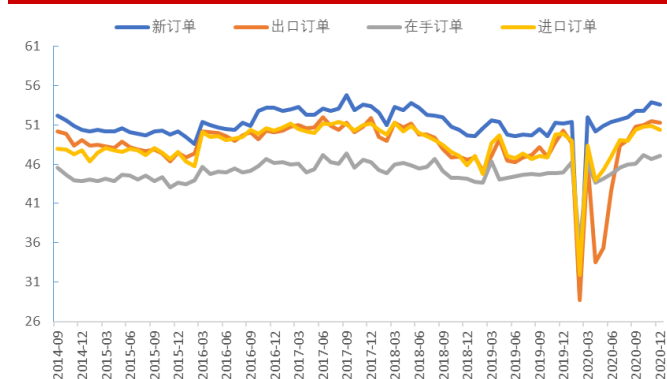
外需：新出口订单指数 51.3%，小幅回落 0.2 个百分点。美国 11 月 ISM 制造业 PMI 录得 57.5，不及市场预期；欧元区 12 月制造业 PMI 初值录得 55.5，高于前值与预期；日本 12 月制造业 PMI 录得 49.7，高于前值。美国受到冬季疫情恶化影响，制

制造业复苏有所放缓，欧元区与日本制造业超预期修复。总体而言，海外需求仍较为旺盛，但增速有所回落。

内需：进口指数 50.4%，回落 0.5 个百分点。目前处于制造业淡季，内需修复速度有所下降。

在手订单指数 47.1%，上升 0.4 个百分点；采购量 53.2%，回落 0.5 个百分点。

图 4 12 月制造业市场需求增速放缓



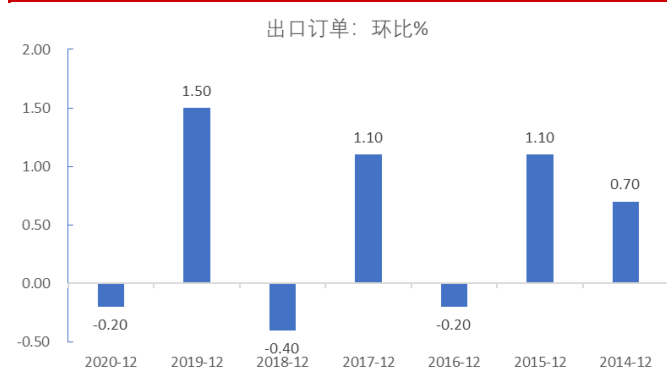
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 12 月新订单指数为 53.6%，回落 0.3 个百分点



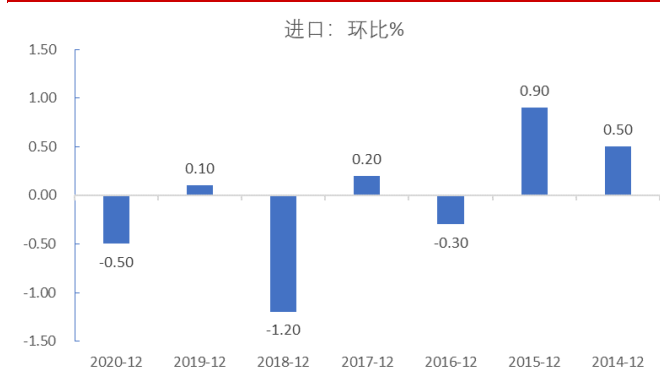
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 12 月新出口订单指数 51.3%，回落 0.2 个百分点



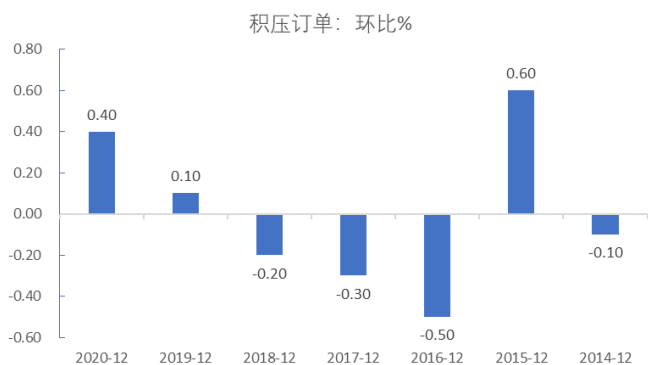
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 12 月进口指数 50.4%，回落 0.5 个百分点



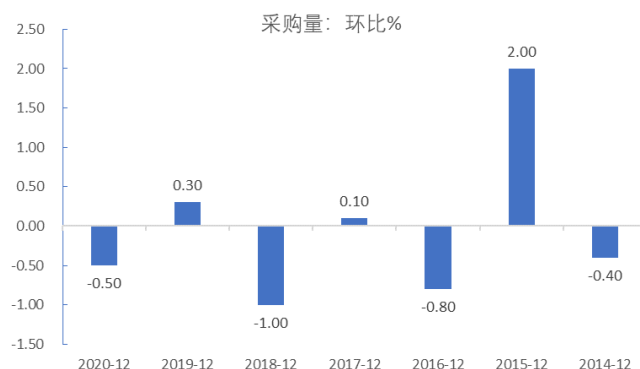
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 12 月在手订单指数环比上升 0.4 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 9 12 月采购量指数 53.2%，回落 0.5 个百分点



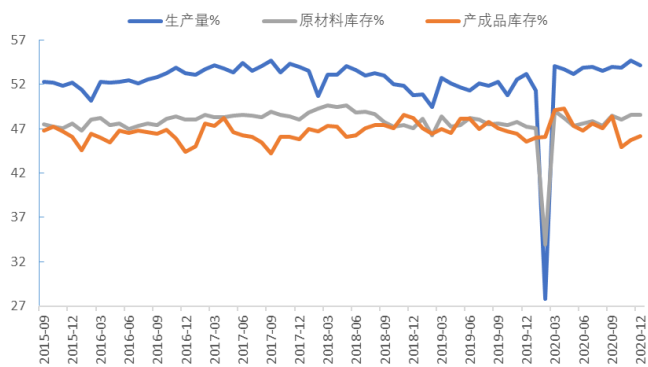
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

3. 生产量高位回落，补库存效果显现

12 月生产指数为 54.2%，回落 0.5 个百分点。生产经营活动预期指数 59.8%，下降 0.3 个百分点。生产量与生产经营活动预期指数高位回落，制造业生产增速有所放缓。

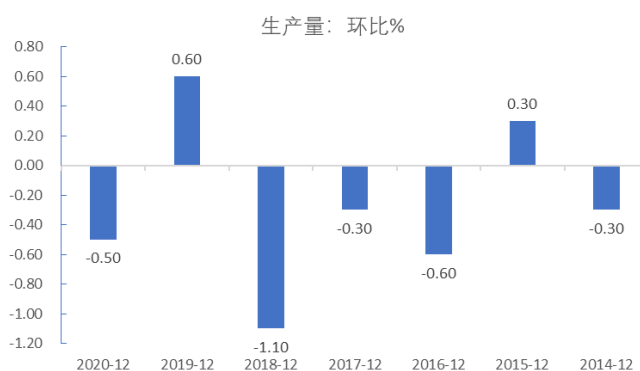
原材料库存 48.6%，与上月持平；产成品库存 46.2%，较上月提高 0.5 个百分点。原材料库存水平保持在上月高位，产成品库存水平在经历 10 月份被动去库存后连续两个月提升，制造业企业主动补库存效果显现。

图 10 12 月制造业生产指数回落 0.5 个百分点



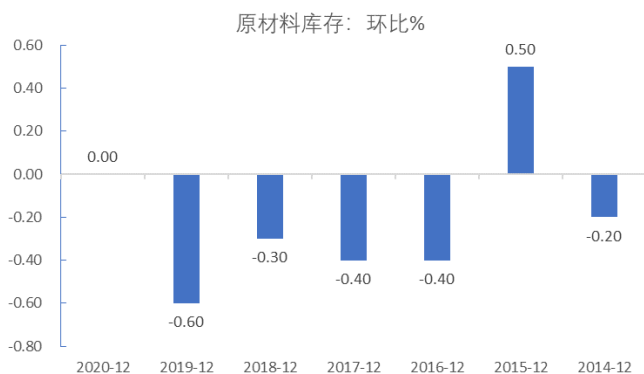
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 11 12 月生产量为 54.2%



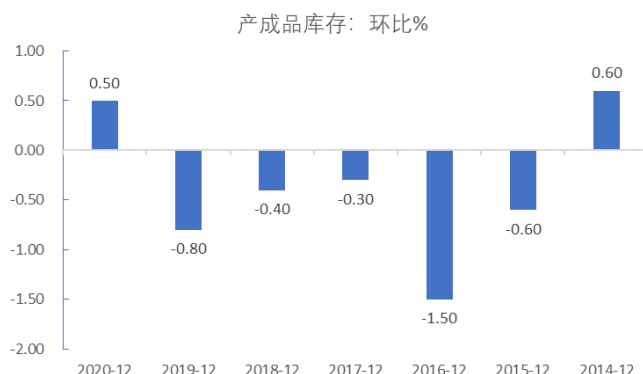
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 12 月原材料库存 48.6%，与上月持平



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 13 12 月产成品库存 46.2%，上升 0.5 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

4. 12 月 PPI 或将回升至-1%附近

12 月原材料购进价格指数 68.0%，大幅提高 5.4 个百分点，连续 8 个月上升。出厂价格指数 58.9%，上升 2.4 个百分点。制造业原材料价格增速达到 2017 年 9 月以来的最高水平，制造业产成品价格亦有明显上涨。

截止到 12 月 31 日的高频微观数据来看，南华工业品价格同比增速由 2.17% 升至 8.99%；12 月国际原油（WTI）价格增速由-27.30% 回升至-21.39%；动力煤价格增速由 12.33% 上升至 16.24%；螺纹钢价格增速由 1.61% 上升至 7.07%；铁矿石价格增速由 34.38% 升至 52.48%。综合 12 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，预计 12 月 PPI 同比将升至-1%附近。

图 14 12 月购进价格指数大幅上升 5.4 个百分点

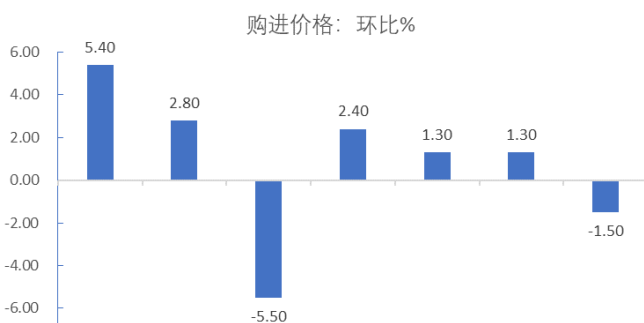
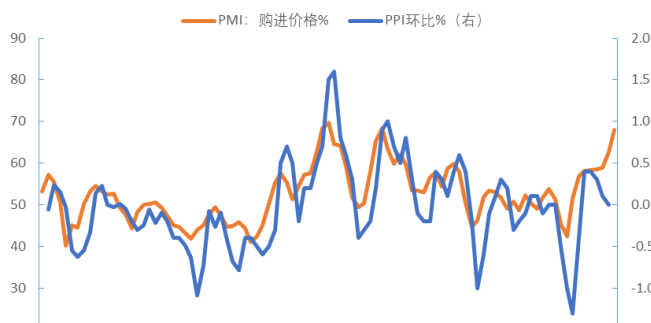


图 15 预计 12 月 PPI 同比将升至-1%附近



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_478

