

宏观点评

生产持续扩张，建筑业季节性回落

证券分析师

陆兴元

资格编号：S0120518020001

邮箱：lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

邮箱：caiyw@tebon.com.cn

相关研究

- 1.《宏观经济点评-从货币派生倍数看全面降准的需要》，2019.12.17
- 2.《11月经济数据点评-生产回暖，经济触底》，2019.12.16
- 3.《每周观点汇编-协议文本达成一致，收官之年稳字当头》，2019.12.16
- 4.《11月金融数据点评-政策发挥作用，社融数据改善》，2019.12.11
- 5.《11月CPI&PPI数据点评-CPI继续飙升，PPI同比将回暖》，2019.12.10

12月PMI数据点评

投资要点：

- **生产需求延续扩张，建筑业从业人员骤降。**12月制造业PMI较上月持平依旧为50.2%，超出市场预期，连续两月维持在荣枯线上方。本月生产指数继续较上月回升0.6个百分点至53.2%，为全年内的最高点，显示生产得到持续改善。12月新订单指数小幅回落0.1个百分点，继续位于荣枯线上方，需求相对此前较高。
- 制造业从业人员指数方面与上月持平为47.3%，而非制造业从业人员PMI有所下滑，建筑业从业人员指数大幅下降4.8个百分点至50.7%，显示11月的高点不可持续。但总体上来说，制造业与非制造业PMI仍在荣枯线下方，稳就业压力仍存。
- **价格指数回暖。**原材料库存小幅下滑0.6个百分点至47.2%，产成品库存也延续8月份以来的下滑趋势，回落0.8个百分点至45.6%，11月当月PMI呈现被动去库存的特征，反映了从主动去库存向被动去库存转化的倾向。
- 主要原材料购进价格指数环比大幅上行2.8个百分点至51.8%，同比回升7个百分点，而出厂价格指数环比回升1.9个百分点至49.2%，同比回升5.9个百分点。价格指数回暖超预期。
- **协议文本签署在即，进出口指数延续修复。**本月新出口订单指数回升1.5个百分点至50.3%，进口指数由上月的49.8%小幅回升0.1个百分点至49.9%。原因主要是受贸易摩擦缓和，第一阶段协议文本达成一致，两国签署在即。大方向上中美关系得到缓和，后续进出口指数将继续修复。
- **中小型企业PMI分化，大型企业较为稳定。**本月的PMI数据从企业规模上看，大型企业PMI较为稳定，较上月小幅下滑0.3个百分点，中、小型企业PMI分化，中型企业PMI回升1.9个百分点至51.4%，为今年以来的最高点，并重回扩张区间，小型企业PMI回落2.2个百分点至47.2%，为今年来的最低点。从生产情况看，中、小型企业生产指数也出现大幅分化。
- **建筑业季节性回落，带动非制造业PMI下行。**本月非制造业商务活动指数为53.5%，较上月回落0.9个百分点，主要受建筑业PMI大幅回落的影响。服务业PMI较上月小幅回落0.5个百分点至53%，而本月建筑业PMI大幅回落2.9个百分点至56.7%，主要受天气转冷以及“两节”临近，建筑业总体呈现季节性回落。
- 本月综合PMI产出指数较上月小幅回落0.3个百分点至53.4%，但仍高于全年均值。总体来看，本月PMI保持在荣枯线上方，生产持续回暖，需求较为稳定，价格指数回升，进出口订单继续改善。
- **风险提示：**中美贸易战谈判不达预期；全球经济加速下行。



内容目录

1. 生产需求延续扩张，建筑业从业人员骤降	4
2. 价格指数季节性回落	4
3. 协议文本签署在即，进出口指数延续修复	5
4. 中小型企业 PMI 分化，大型企业较为稳定	5
5. 建筑业季节性回落，带动非制造业 PMI 下行	5

图表目录

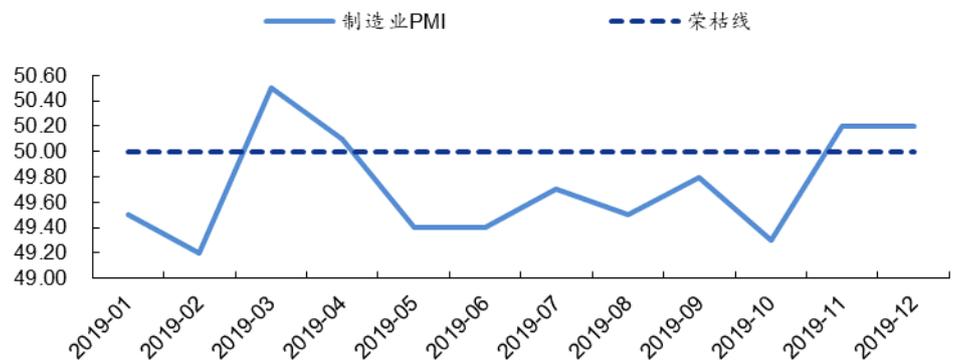
图 1: 近一年中国制造业 PMI 数据	4
图 2: 中国制造业 PMI 各分项情况	4
图 3: 中国制造业 PMI 其他相关情况指标.....	5
图 4: 近一年大中小企业制造业 PMI 数据.....	5
图 5: 非制造业 PMI 分项数据.....	6
图 6: 近一年综合 PMI 产出指数	6

1. 生产需求延续扩张，建筑业从业人员骤降

12月制造业 PMI 较上月持平依旧为 50.2%，超出市场预期，连续两月维持在荣枯线上方。本月生产指数继续较上月回升 0.6 个百分点至 53.2%，为全年内的最高点，显示生产得到持续改善。12 月新订单指数小幅回落 0.1 个百分点，继续位于荣枯线上方，需求相对此前较高。

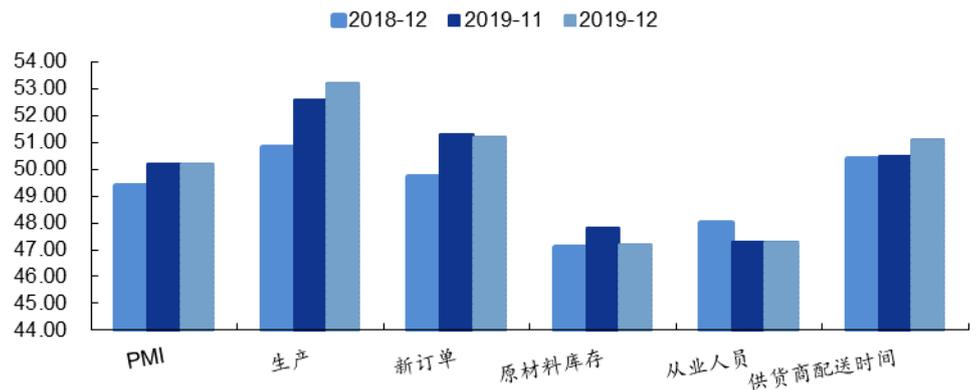
制造业从业人员指数方面与上月持平为 47.3%，而非制造业从业人员 PMI 有所下滑，建筑业从业人员指数大幅下降 4.8 个百分点至 50.7%，显示 11 月的高点不可持续。但总体上来说，制造业与非制造业 PMI 仍在荣枯线下方，稳就业压力仍存。

图 1：近一年中国制造业 PMI 数据



资料来源：WIND, 德邦研究所

图 2：中国制造业 PMI 各分项情况



资料来源：WIND, 德邦研究所

2. 价格指数回暖

原材料库存小幅下滑 0.6 个百分点至 47.2%，产成品库存也延续 8 月份以来的下滑趋势，回落 0.8 个百分点至 45.6%，11 月当月 PMI 呈现被动去库存的特征，反映了从主动去库存向被动去库存转化的倾向。

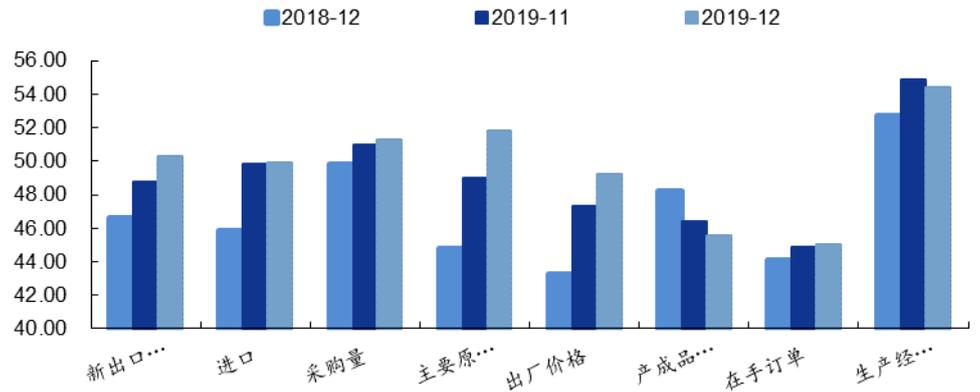
主要原材料购进价格指数环比大幅上行 2.8 个百分点至 51.8%，同比回升 7 个百分点，而出厂价格指数环比回升 1.9 个百分点至 49.2%，同比回升 5.9 个百

分点。价格指数回暖超预期。

3. 协议文本签署在即，进出口指数延续修复

本月新出口订单指数回升 1.5 个百分点至 50.3%，进口指数由上月的 49.8% 小幅回升 0.1 个百分点至 49.9%。原因主要是受贸易摩擦缓和，第一阶段协议文本达成一致，两国签署在即。大方向上中美关系得到缓和，后续进出口指数将继续修复。

图 3：中国制造业 PMI 其他相关情况指标

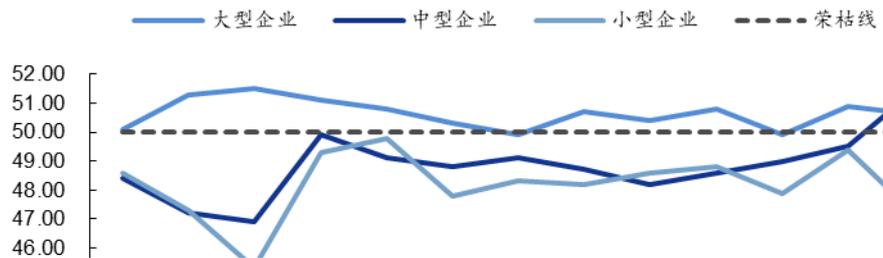


资料来源：WIND, 德邦研究所

4. 中小型企业 PMI 分化，大型企业较为稳定

本月的 PMI 数据从企业规模上看，大型企业 PMI 较为稳定，较上月小幅下滑 0.3 个百分点，中、小型企业 PMI 分化，中型企业 PMI 回升 1.9 个百分点至 51.4%，为今年以来的最高点，并重回扩张区间，小型企业 PMI 回落 2.2 个百分点至 47.2%，为今年来的最低点。从生产情况看，中、小型企业生产指数也出现大幅分化。

图 4：近一年大中小企业制造业 PMI 数据



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_8062



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn