

分析师: 周建华
登记编码: S0730518120001
zhoujhys@ccnew.com 021-50586758
研究助理: 钮若洋
niury@ccnew.com 021-50586356

经济复苏动能延续扩张

——2021 年 12 月 PMI 点评

证券研究报告-宏观点评

发布日期: 2021 年 12 月 31 日

相关报告

《宏观点评: COP26 各缔约方达成共识, 中美应对气候变化合作取得新进展》 2021-11-23

《宏观点评: 2021 年前三季度: 河南省资本市场稳步增长, 助力经济高质量转型》

2021-11-15

《宏观点评: 经济放缓压力进一步增大》

2021-08-31

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

点评要点:

12 月制造业 PMI 录得 50.3%, 较上月小幅上扬 0.2%, 仍然在扩张区间之内, 表明我国经济总体保持恢复态势, 且制造业复苏动能小幅扩张。结构上来看, 本次 PMI 上行具有以下特征:

(1) **生产扩张速度小幅回落, 但仍在下半年高位。**生产指数为 51.4%, 较上月下降 0.6 个百分点, 但依然处于扩张区间当中, 且是 2021 年下半年以来的相对高位。从库存周期来看, 原材料库存指数为 49.2%, 较前值上升 1.5%, 产成品库存指数为 48.5%, 较前值上升 0.6%。2021 年 10 月以来原材料库存指数与产成品库存指数并行上升, 反映了企业主动补库意愿的回升, 生产经营利润预期转好。

(2) **内需延续改善, 外需小幅下行。**新订单指数为 49.7%, 较前值上行 0.3%, 连续两个月上行, 也是 2021 年 8 月以来的高点。新出口订单指数 48.1%, 较前值下行 0.4%, 外贸动能小幅回落。

(3) **保供稳价效力显现, 价格指数延续回落。**主要原材料购进价格和出厂价格指数分别为 48.1% 和 45.5%, 低于上月 4.8 和 3.4 个百分点, 连续两个月回落, 均降至 2020 年 5 月份以来最低点。

(4) **企业间景气度分化有所加大。**大、中型企业 PMI 均为 51.3%, 分别高于上月 1.1 和 0.1 个百分点; 而小型企业 PMI 为 46.5%, 较前值显著回落 2%, 且景气水平为 2021 年来最低点, 表明中小企业市场依然存在堵点, 企业经营仍相对困难。

12 月份, 非制造业商务活动指数为 52.7%, 比上月上升 0.4 个百分点。其中服务业 PMI 为 52.0, 较前值上升 0.9 个百分点, 改善较为显著; 而建筑业 PMI 为 56.3%, 比上月下降 2.8 个百分点, 反映建筑业生产扩张有所放缓。

整体上 12 月 PMI 读数略超预期 (50.1%), 反应出我国经济复苏动能增强, 结构上供需两侧均有改善。预计 2022 年一季度起, 伴随稳增长政策加码, 经济复苏起色将会更加明朗。

风险提示: Omicron 病毒的经济影响仍存不确定性

内容目录

1. 12 月 PMI 数据点评.....	3
2. 风险提示	4

图表目录

图 1: 我国制造业 PMI 走势	3
图 2: 我国制造业 PMI 生产端表现	3
图 3: 我国制造业 PMI 需求端表现	4
图 4: 我国制造业 PMI 价格指数走势	4
图 5: 2021 年 12 月我国制造业 PMI 各分项变动情况	4
图 6: 我国不同规模企业制造业 PMI 走势	4
图 7: 我国非制造业商务活动指数走势	4

1. 12月 PMI 数据点评

12月制造业 PMI 录得 50.3%，较上月小幅上扬 0.2%，仍然在扩张区间之内，表明我国经济总体保持恢复态势，且制造业复苏动能小幅扩张。结构上来看，本次 PMI 上行具有以下特征：

(1) 生产扩张速度小幅回落，但仍在下半年高位。生产指数为 51.4%，较上月下降 0.6 个百分点，但依然处于扩张区间当中，且是 2021 年下半年以来的相对高位。从库存周期来看，原材料库存指数为 49.2%，较前值上升 1.5%，产成品库存指数为 48.5%，较前值上升 0.6%。2021 年 10 月以来原材料库存指数与产成品库存指数并行上升，反映了企业主动补库意愿的回升，生产经营利润预期转好。

(2) 内需延续改善，外需小幅下行。新订单指数为 49.7%，较前值上行 0.3%，连续两个月上行，也是 2021 年 8 月以来的高点。新出口订单指数 48.1%，较前值下行 0.4%，外贸动能小幅回落。

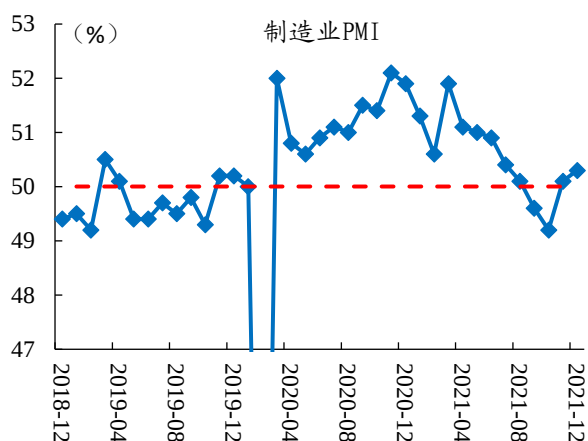
(3) 保供稳价效力显现，价格指数延续回落。主要原材料购进价格和出厂价格指数分别为 48.1% 和 45.5%，低于上月 4.8 和 3.4 个百分点，连续两个月回落，均降至 2020 年 5 月份以来最低点。

(4) 企业间景气度分化有所加大。大、中型企业 PMI 均为 51.3%，分别高于上月 1.1 和 0.1 个百分点；而小型企业 PMI 为 46.5%，较前值显著回落 2%，且景气水平为 2021 年来最低点，表明中小企业市场依然存在堵点，企业经营仍相对困难。

12 月份，非制造业商务活动指数为 52.7%，比上月上升 0.4 个百分点。其中服务业 PMI 为 52.0，较前值上升 0.9 个百分点，改善较为显著；而建筑业 PMI 为 56.3%，比上月下降 2.8 个百分点，反映建筑业生产扩张有所放缓。

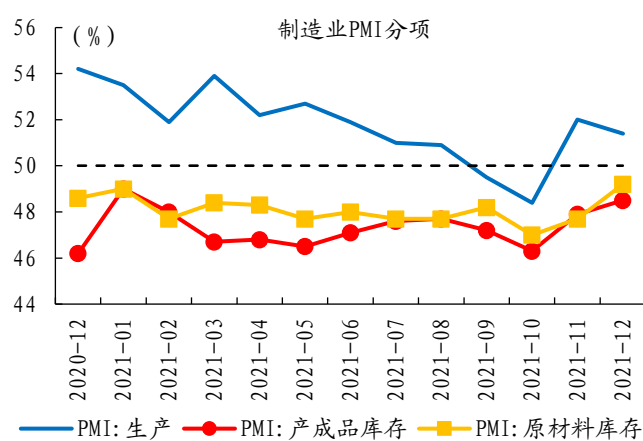
整体上 12 月 PMI 读数略超预期（50.1%），反应出我国经济复苏动能增强，结构上供需两侧均有改善。预计 2022 年一季度起，伴随稳增长政策加码，经济复苏起色将会更加明朗。

图 1：我国制造业 PMI 走势



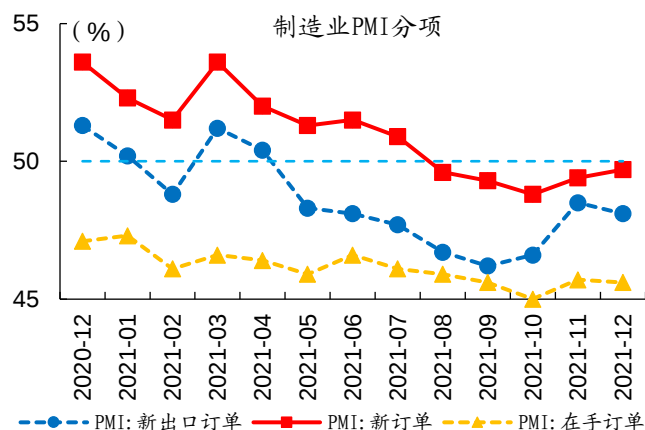
资料来源：Wind，中原证券

图 2：我国制造业 PMI 生产端表现



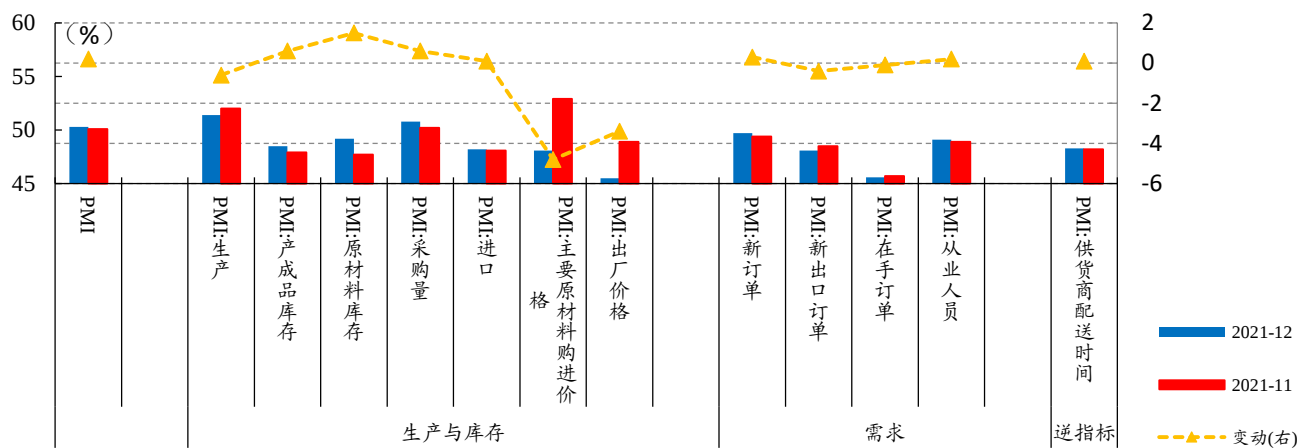
资料来源：Wind，中原证券

图 3：我国制造业 PMI 需求端表现



资料来源：Wind，中原证券

图 5：2021 年 12 月我国制造业 PMI 各分项变动情况



资料来源：Wind，中原证券

图 6：我国不同规模企业制造业 PMI 走势

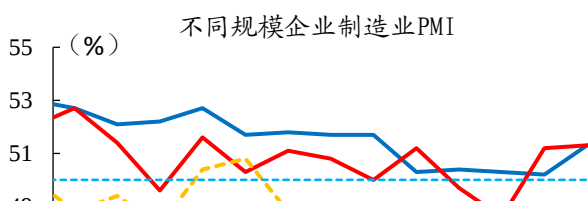
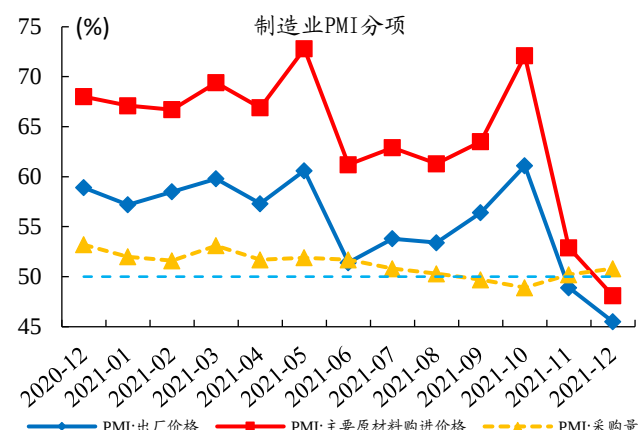
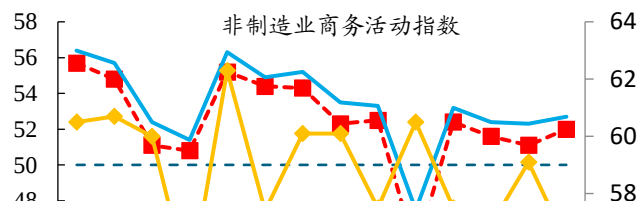


图 4：我国制造业 PMI 价格指数走势



资料来源：Wind，中原证券

图 7：我国非制造业商务活动指数走势



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_35412

