

PMI 连续两个月低于 50%，四季度经济下行压力增大

风险评级：低风险

11 月份 PMI 数据点评

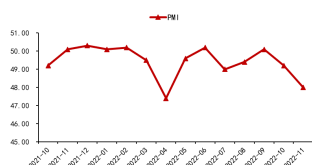
2022 年 11 月 30 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

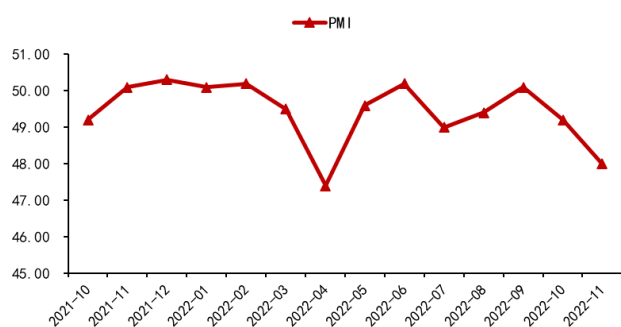
相关报告

- **事件：**11 月中国制造业 PMI 为 48.0%，前值 49.2%；非制造业 PMI 为 46.7%，前值 48.7%；综合 PMI 为 47.1%，前值 49.0%。
- **11 月制造业 PMI 连续两个月处于荣枯线下，制造业下行压力增大。**受国内疫情扩散，国际环境更趋复杂严峻等因素影响，11 月 PMI 指数录得 48.0%，环比 10 月下降 1.2 个百分点，创年内次低，连续两个月处于荣枯线下。供需两端方面，产需指数同步走低。疫情影响下，制造业生产活动放缓，订单下降。11 月企业生产指数和新订单指数分别为 47.8%和 46.4%，比上月下降 1.8 和 1.7 个百分点，制造业生产和市场需求景气度持续回落。同时，供应商配送时间指数降至 46.7%，较 10 月减少 0.4 个百分点。疫情阻碍物流运输畅通和上下游企业生产活动，导致供应商交货时间滞后和客户订单减少等情况有所增加。进出口方面，进出口订单均有所下降，11 月新出口订单指数和进口指数录得 46.7%和 47.1%，分别较 10 月回落 0.9 和 0.8 个百分点，继续处于荣枯线下，内外需疲弱。
- **价格指数有所下降，大中小企业 PMI 均降至荣枯线下。**11 月石油、能源及相关大宗商品价格继续震荡下行，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 50.7%和 47.4%，分别低于上月 2.6 和 1.3 个百分点。原材料价格适度回落带动制造业原材料采购价格总体水平涨幅收窄，生产成本减轻叠加需求走弱或导致产品出厂价格总体水平继续回落。分规模来看，大、中、小型企业 PMI 分别为 49.1%、48.1%和 45.6%，比上月下降 1.0、0.8 和 2.6 个百分点，均降至荣枯线下。大、中、小型企业反映资金紧张和市场需求不足的占比均有所上升。此外，11 月生产经营活动预期指数为 48.9%，低于上月 3.7 个百分点，为 2020 年 2 月以来首次降至荣枯线下，制造业市场预期总体有所回落。
- **服务业景气水平继续回落，建筑业位于较高景气区间。**11 月份，非制造业商务活动指数录得 46.7%，比上月下降 2.0 个百分点，连续两个月低于临界点，非制造业景气水平走低，总体扩张继续放缓。服务业方面，11 月份，疫情对服务业恢复抑制作用更加明显，11 月服务业商务活动指数降至 45.1%，低于上月 1.9 个百分点，服务业景气水平继续回落。从行业情况看，在调查的 21 个行业中，有 15 个位于收缩区间，其中道路运输、航空运输、住宿、餐饮、文化体育娱乐等接触性聚集性行业商务活动指数低于 38.0%，行业业务总量明显回落；在“双十一”促销活动带动下，快递需求量明显上升，邮政业商务活动指数升至 55.4%，位于较高景气区间。建筑业方面，政策性开发性金融工具已基本完成投放，拉动建设施工进度稳步推进，建筑业生产活动扩张加快。11 月建筑业商务活动指数 55.4%，连续 6 个月位于较高景气区间。
- **总的来看，11 月 PMI 指数继续处于荣枯线下，四季度经济下行压力增**

大。11 月份，综合 PMI 产出指数为 47.1%，低于上月 1.9 个百分点，连续两个月位于收缩区间，表明我国企业生产经营活动总体继续放缓，四季度经济面临较大的下行压力，稳增长政策仍需加码。展望 12 月，在地产政策“三箭齐发”助力房地产行业平稳健康发展、疫情防控政策调整优化有助于服务业平稳恢复、央行降准 0.25 个百分点释放流动性、发改委督促加快开工建设，尽快形成更多实物工作量等政策影响下，有望带动 12 月 PMI 指数回升。本轮疫情对四季度经济的冲击或弱于二季度，需关注 12 月份召开的中央经济工作会议对后续经济工作的定调。

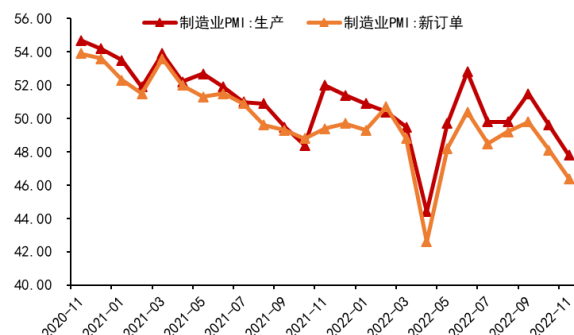
- **风险提示：**国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力；俄乌冲突持续，带动大宗商品价格高位运行，加重企业的成本压力，工业制造利润被不断压缩。

图 1 制造业 PMI 指数



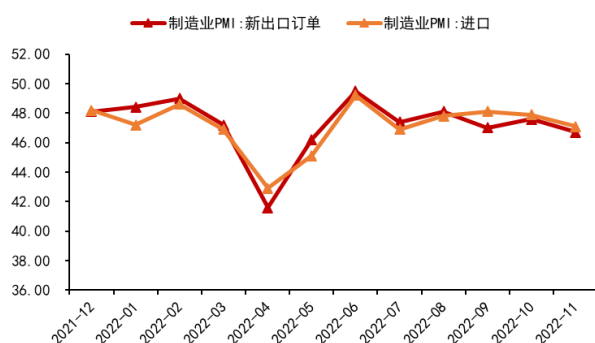
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2 PMI 供需指数



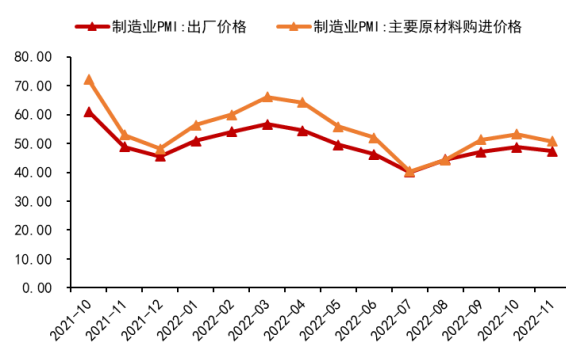
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3: PMI 进出口指数



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4: PMI 价格指数



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 5: 大中小型企业 PMI 指数

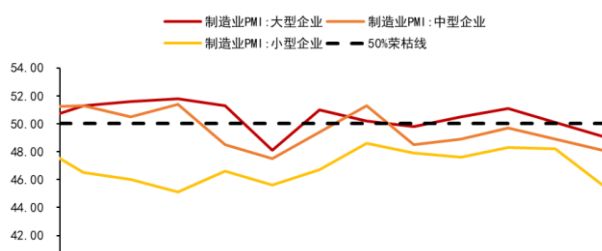
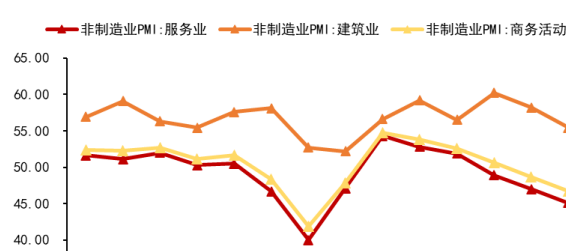


图 6: 非制造业 PMI 走势



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_49483

