

2022 年 12 月 01 日

宏观研究

研究所
证券分析师：夏磊 S0350521090004
xial@ghzq.com.cn

供需继续回落

——11 月 PMI 数据点评

最近一年走势



事件：

国家统计局公布 2022 年 11 月 PMI 数据：11 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 48%（前值 49.2%）；非制造业商务活动指数为 46.7%（前值 48.7%）；建筑业商务活动指数为 55.4%（前值 58.2%）；服务业商务活动指数为 45.1%（前值 47%）。

核心观点：

■ 疫情冲击下，供需两端均走弱。制造业 PMI 为 48%，其中生产指数、新订单指数、从业人员指数、供应商配送时间指数、原材料库存指数较上月均下降。

从结构上看，生产和新订单指数下滑更大。反映了供给端企业生产经营活动持续放缓，需求端企业新订单持续回落。

供应商配送时间指数也有下降，表明受疫情影响交货时间继续放慢，该项在合成制造业 PMI 指数时需进行反向运算，因此实际整体状况可能更弱。

■ 生产受疫情影响较大，需求持续不足。

供应上看，企业信心减弱，减少采购，降低生产。制造业生产经营活动预期指数为 48.9%（前值 52.6%），表明企业发展信心减弱。采购量指数为 47.1%（前值 49.3%），表明企业减少原材料采购，降低生产。11 月国内疫情点多面广频发，部分企业生产经营活动受到影响。高频指标中，粗钢日均产量、高炉开工率、PTA 产业链负荷率、石油沥青装置开工率、水泥发运率等较上月环比均下降。

需求上看，内外需均回落，房地产未见明显好转，汽车批发、零售销量下滑。新订单指数为 46.4%（前值 48.1%），新出口订单指数为 46.7%（前值 47.6%），内外需指数均回落，内需降幅更大。当月 30 大中城市商品房成交面积未见明显好转，前三周乘用车厂家批发、零售销量同比分别下降 8%、4%。

■ 受需求不足影响，出厂价格继续回落，企业主动去库存。主要原材料购进价格指数为 50.7%（前值 53.3%），本月原油价格、大宗商品价

相关报告

《——10 月 PMI 数据点评：疫情影响下供需再度走弱 *夏磊》——2022-11-01

《——三季度经济数据点评：经济基本面呈现恢复态势 *夏磊》——2022-10-26

《——9 月金融数据点评：政策推动融资需求改善 *夏磊》——2022-10-13

格总指数下跌，原材料采购价格总体水平涨幅收窄。出厂价格指数 47.4%（前值 48.7%），需求不振影响出厂价格总体水平继续回落。产成品库存和原材料库存分别为 48.1%（前值 48%）和 46.7%（前值 47.7%），企业降低产能、减少生产，市场需求继续收缩，企业持续主动去库存。

- **小型企业经营承压。**不同规模企业 PMI 均回落，大型、中型和小型企业 PMI 指数分别为 49.1%（前值 50.1%），48.1%（前值 48.9%）和 45.6%（前值 48.2%），小型企业 PMI 回落幅度更大，生产经营压力进一步加剧。
- **建筑业持续较高景气，服务业持续不振。**建筑业 PMI 指数为 55.4%（前值 58.2%），截至 10 月底广义口径基础设施建设投资累计同增 11.4%，重大工程项目落地带动建筑业商务活动持续较高景气。服务业 PMI 低位回落至 45.1%（前值 47%），主要是接触性聚集性服务行业受疫情影响较大。
- **风险提示** 经济恢复不及预期；全球经济预期下调；疫情反复。

【政策研究小组介绍】

夏磊，国海证券首席经济学家、首席政策&地产分析师。

【分析师承诺】

夏磊，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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_49556

