



周茂华评 11 月 PMI 指数：经济活动明显回暖 托底政策仍需适度发力



文/意见领袖专栏作家 周茂华



事件：

11月中国制造业 PMI 指数 50.1， 好于预期 49.8， 前值 49.2；

11月中国非制造业 PMI 指数 52.3， 好于预期 51.4， 前值 52.4。

11月制造业 PMI 重返扩张区域，生产、订单等分项指标均出现不同程度改善；非制造业 PMI 指数略回落，但好于市场预期，并继续运行在扩张区域；11月 PMI 指数反映此前抑制内需的短期因素影响有所减弱，保供稳价、纾困支持政策效果显现，制造业供、需两端有所改善，经济活动呈现回暖迹象。

但从趋势看，国内经济仍面临不少压力，内需继续受到抑制，行业复

苏不平衡问题依然存在；加之全球防疫形势仍严峻，供应链修复、全球经济复苏与通胀前景不够明朗，国内托底政策仍需要适度发力，精准施策，为企业纾困，激发微观主体活力，促进供需两端平衡、可持续发展。

表现：

- 1、制造业 PMI 及各项指标均改善；
- 2、出厂价格、原材料购进价格双双回落；
- 3、采购量重回扩张区域；
- 4、原材料库存有所增加；
- 5、供货配送时间也有所改善；
- 6、中小制造业企业经营改善，企业经营预期改善；
- 7、非制造业保持韧性，服务业扩张步伐继续放缓，但建筑业景气扩张明显。

原因：

制造业。11 月制造业 PMI 指数反弹超预期，反映国内供、需均有所回暖，主要是国内疫情受控需求回暖，前几个月困扰制造业的一些短期因素有所缓解，11 月工作日较 10 月有所增加，以及海外节日购物季等因素提振。11 月以来，国内散发病例影响收敛，国内保供稳价、企业纾困政策

效果释放，国内基建补短板加码逐步形成实物工作量。国内需求呈现回暖迹象，能源原料价格回落明显，电力供应紧张与部分零件短缺，国内物流运输效率等问题有所缓和等。

11月国内煤炭及原材料价格回落，制造业企业原材料购进价格明显放缓，加之制造业整体保持盈利，企业对经营前景预期乐观，推动企业主动补库存，11月进口与企业原材料库存明显增加。

同时，11月原材料购进价格指数与出厂价格指数双双明显回落，也舒缓了市场对上下游价格传导担忧（输入通胀担忧）。

服务业。11月商务活动 PMI 指数小幅放缓，好于市场预期，其中服务业 PMI 继续回落，但继续运行在 50 枯荣线上方；建筑业 PMI 指数强劲反弹，反映国内房地产与基建活动活跃度明显增强。主要是国内疫情防控及时、有效、精准，服务业整体受影响相对日本等经济体弱，继续位于扩张区域；同时，随着扩张跨周期政策实施及房地产市场回稳，建筑业活动有所增强。

趋势：

制造业趋势。国内制造业面临一些积极因素，从主要经济体 PMI 指数看，全球需求有望保持复苏态势，纾困支持效果继续释放，制造业保持盈利、产能利用率维持高位，原材料投入成本等短期因素有所舒缓，制造业有望保持扩张格局；但也面临一定挑战，主要是全球疫情尚未受控，全球

供应链修复、部分重要零件供应改善、畅通全球航运物流需要一定时间，预计制造业保持适度扩张格局。

商务活动趋势。国内防疫形势向好，经济活动回暖，房地产逐步回稳，基建补短板，但目前全球防疫形势依然严峻，国内需要继续平衡防疫与内需恢复，国内服务业扩张动能保持温和。同时，国内托底内需、跨周期政策支持，国内有望适度加大补短板，8月以来地方政府专项债发行增加，有望逐步形成实物工作量，继续利好建筑业。

亮点：

- 1、生产加快、订单回升；
- 2、原材料购进价格与出厂价格双降；
- 3、供货商配货时间缩短；
- 4、建筑业扩张步伐明显加快；
- 5、企业生产经营预期走高。

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_30296

