12 月 PMI 小幅回落，但不改复苏大势

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
侯峻
从业资格号：F3024428
投资咨询号：Z0013950

研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

联系人
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607

高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

事件：

2020 年 12 月，官方制造业 PMI 为 51.9%，比上月回落 0.2 个百分点；非制造业商务活动指数为 55.7%，比上月回落 0.7 个百分点；综合 PMI 产出指数为 55.1%，比上月回落 0.6 个百分点。

点评：

1、12 月 PMI 较上月小幅回落，制造业供需均小幅减弱

自 3 月制造业指数大幅反弹以来，PMI 已连续 10 个月居于荣枯线之上，制造业韧性一直在延续，目前仍处于景气高位。虽然 12 月 PMI 较上月小幅回落，但我们认为，这难以撼动明年上半年的复苏大势。

从制造业 PMI 分项来看，新订单指数为 53.6%，比上月回落 0.3 个百分点，说明下游市场需求仍在较为稳健的复苏；原材料库存指数为 48.6%，与上月持平，说明制造业库存仍在去化；生产指数为 54.2%，比上月回落 0.5 个百分点，说明制造业生产负荷小幅放缓。

2、12 月制造业整体延续韧性，出口保持强势，大中型企业表现优于小型企业

在 21 个行业中，分别有 18 个和 17 个行业生产指数和新订单指数位于扩张区间，其中，黑色金属冶炼及压延加工、通用设备、专用设备、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业两个指数均高于 56.0%。

出口景气度连续四个月保持强势。新出口订单指数为 51.3%，较上月回落 0.2 个百分点，我国出口仍保持在景气区间。此外，出口企业生产经营活动预期指数连续 8 个月回升，达到全年高点，出口企业市场信心增强。

大中型企业 PMI 保持在景气区间运行。大、中型企业 PMI 均为 52.7%，但小型企业 PMI 仅为 48.8%，仍处于荣枯线之下。最新统计显示，小型企业运营成本有所增加，盈利空间受到一定程度挤压。

3、12 月建筑业增长较快，服务业景气度延续

建筑业增长较快。建筑业商务活动指数为 60.7%，高于上月 0.2 个百分点，生产活动继续加快。从市场需求看，新订单指数为 55.8%，高于上月 1.8 个百分点，连续两个月回升，表明建筑业企业新签订的工程合同量继续增长，市场需求稳步扩张。根据我们最新调研，12 月份挖掘机国内销量同比增速仍将超过 60%，这反映出下游建设热度极高。

服务业景气度延续。服务业商务活动指数为 54.8%，虽较上月回落 0.9 个百分点，但是仍位于高景气区间。分行业来看，航空运输、电信广播电视卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等行业商务活动指数持续位于 60.0%以上高位景气区间；而餐饮、房地产、

生态保护及环境治理等行业商务活动指数位于临界点以下，企业经营活动有所放缓。

4、钢铁行业 PMI：12 月供需均趋于收缩，但钢材及原料价格联动上涨，1 月钢材价格或震荡调整

从中物联钢铁物流专业委员会发布的钢铁行业 PMI 来看，12 月份为 45.8%，环比下降 3.4 个百分点，钢铁行业运行有所下行。分项指数显示，国内钢材需求趋于谨慎，钢厂生产相应有所收紧，原材料采购量增速减缓，原材料价格和钢材价格联动上升。该委员会预计 1 月份，市场供需两端继续偏紧运行，原材料价格或有一定下降，钢材价格震荡中小幅下行。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com