事件点评

宏观研究

证券研究报告

景气度稳中回落，价格指数持续回升

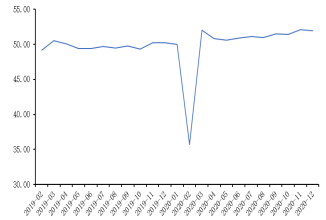
风险评级：低风险

12 月份 PMI 数据点评

2020 年 12 月 31 日

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

PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

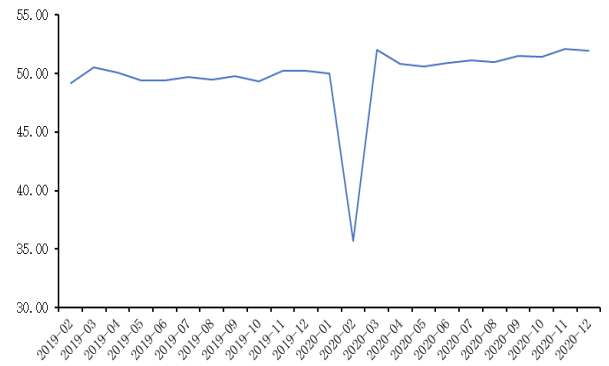
相关报告

投资要点：

- **事件：**12 月中国制造业 PMI 为 51.9%，预期为 52.3%，前值 52.1%；非制造业 PMI 为 55.7%，前值 56.4%；综合 PMI 为 55.1%，前值 55.7%。
- **12 月制造业稳中回落，供需缺口继续收窄。**12 月制造业 PMI 较上月小幅回落 0.2 个百分点，保持 2 月份以来持续在荣枯线以上的势头。制造业生产和需求增速略有放缓，生产指数为 54.2%，较上月回落 0.5 个百分点，但仍维持较高增速；新订单指数为 53.6%，较上月回落 0.3 个百分点。生产和新订单指数差较上月缩小 0.2 个百分点至 0.6%，供需剪刀差继续收窄，产需关系更趋平衡。原材料库存指数低于临界点，表明制造业主要原材料库存量较上月减少。从行业来看，今年以来，高技术制造业 PMI 始终高于制造业总体，引领作用持续显现。
- **价格指数持续回升，出口订单指数小幅回落。**12 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 68%和 58.9%，较上月分别大幅上涨 5.4 和 2.4 个百分点，价格回升明显，均为近两年的高点。受需求回暖和国际大宗商品价格攀升影响，价格指数快速上涨，给下游企业带来压力。大、中型企业 PMI 均为 52.7%，但是小型企业 PMI 降至荣枯线以下，增速再次放缓，供需两端压力加大，反映高额运营成本挤压小型企业的盈利空间。12 月新出口和新进口订单指数分别较上月回落 0.2 和 0.5 个百分点，需求恢复有待加强，但连续四个月升至荣枯线以上。
- **非制造业扩张放缓，服务业增速减缓，建筑业复苏加快。**12 月份非制造业商务活动指数为 55.7%，较上月回落 0.7 个百分点。其中，服务业商务活动指数较上月回落 0.9 个百分点至 54.8%，服务业景气度保持较高水平。建筑业商务活动指数较上月回升 0.2 个百分点至 60.7%，建筑业扩张有所加快，其中建筑业新订单指数为 55.8%，较上月上涨 1.8 个百分点，涨幅扩大，反映市场需求稳步扩张。从行业情况看，航空运输、邮政、电信广播电视卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数均位于高位运行。
- 总的来看，**12 月景气持续巩固，延续经济恢复向好势头。**12 月制造业供需剪刀差持续收窄，高技术制造业的引领作用持续显现。中型规模企业的景气度有所上涨，小型企业景气度位于临界点之下，经营压力需要关注。12 月非制造业景气继续优于制造业，建筑业景气回升且其新订单指数涨幅扩大。随着疫苗的推广以及国内政策延续，预计后续宏观数据将维持韧性，逐步走稳。
- **风险提示：**海外疫情恶化、中美贸易摩擦。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1 制造业 PMI 指数



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2 PMI 库存指数



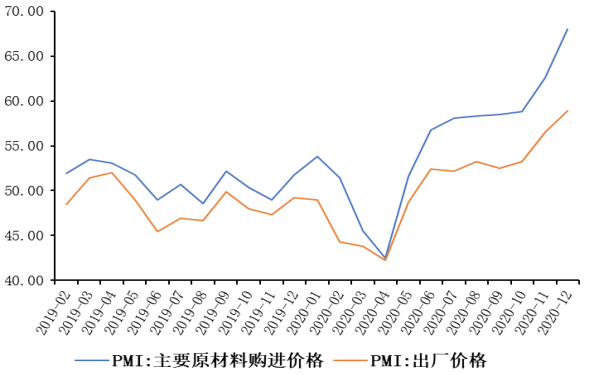
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PMI 供需指数



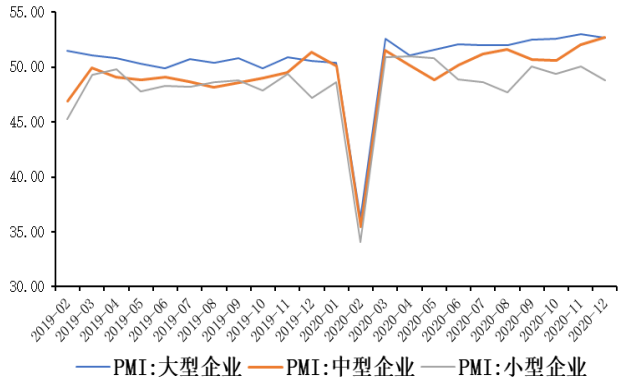
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：PMI 价格指数



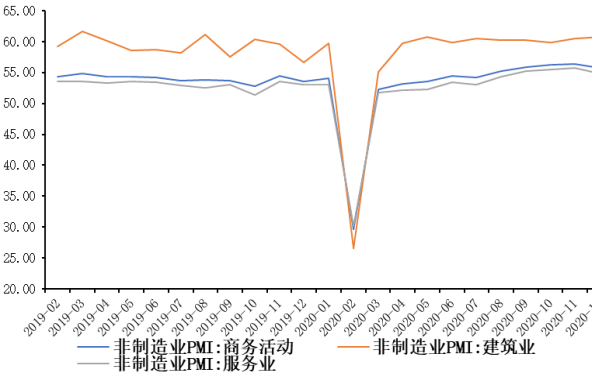
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 5：大中小型企业 PMI 指数



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 6：非制造业 PMI 走势



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn