华龙证券
CHINA DRAGON SECURITIES

宏观分析

2020 年 12 月 31 日

宏观事件解读

—2020 年 12 月制造业及非制造业 PMI 数据解读

制作人：

罗洁

luoj@hlzq.com

SAC 执业证书编号：S0230610120090

联系地址：甘肃省兰州市城关区东岗西路 638 号华龙证券

联系电话：0931-4890003

网址：www.hlzq.com

往期回顾

1、2020 年 5 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—数据的回暖依靠需求端的修复

2、2020 年 1-5 月工业企业利润数据解读
—工业企业盈利压力仍然较大

3、2020 年 6 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—制造业稳步恢复 但小微企业压力仍较大

4、2020 年 7 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—经济继续保持回升态势

5、2020 年 9 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—经济继续全面恢复

6、2020 年 10 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—经济呈回升向好态势

7、2020 年 11 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—制造业加快恢复性增长速度

经济继续保持平稳恢复态势

事件回顾：

国家统计局公布的数据显示，12 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.9%，虽比上月回落 0.2 个百分点，但连续 10 个月位于临界点以上，表明制造业继续稳步恢复。

12 月份，非制造业商务活动指数为 55.7%，虽低于上月 0.7 个百分点，但继续位于较高景气区间，非制造业延续稳步复苏势头。

数据点评：

一、制造业采购经理指数稳中略落

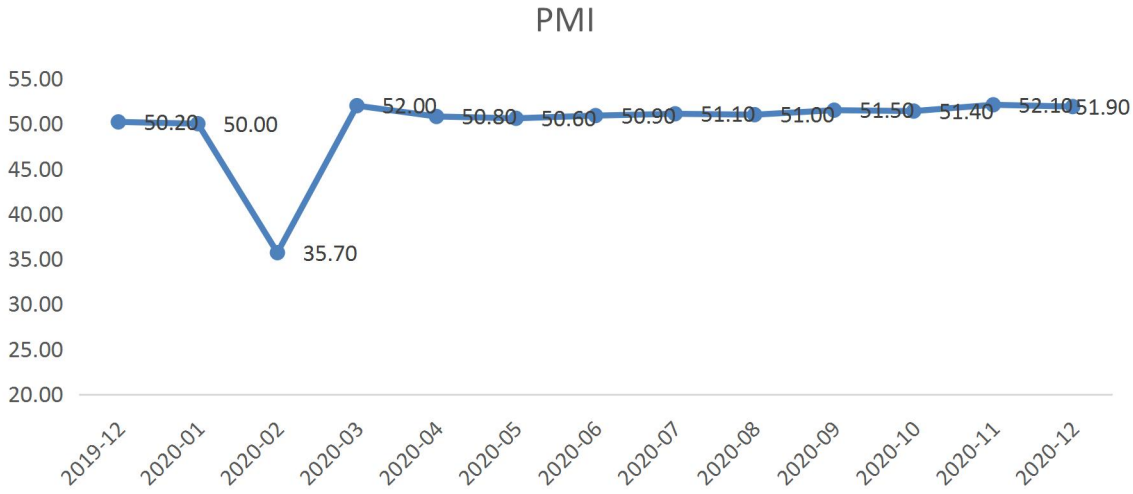
一是产需两端继续改善。生产指数和新订单指数分别为 54.2%和 53.6%，虽较上月回落 0.5 和 0.3 个百分点，但均为年内次高点，且两者差值继续缩小，制造业保持较好增势，产需关系更趋平衡。在调查的 21 个行业中，分别有 18 个和 17 个行业的生产指数和新订单指数位于扩张区间。二是进出口指数连续四个月保持扩张。新出口订单指数和进口指数分别为 51.3%和 50.4%，低于上月 0.2 和 0.5 个百分点，继续位于景气区间。三是高技术制造业引领作用持续显现。今年以来，高技术制造业 PMI 始终高于制造业总体，为年内次高点。高技术制造业产需两旺，用工需求持续增长，对制造业总体复苏的带动较为显著。四是价格指数升至全年高点。近期部分大宗商品价格持续攀升，加之市场需求继续回暖，推动制造业原材料采购价格和产品销售价格加速上涨。但也加大了企业成本压力。五是大、中型企业 PMI 继续保持在临界点以上。

二、非制造业商务活动指数扩张放缓

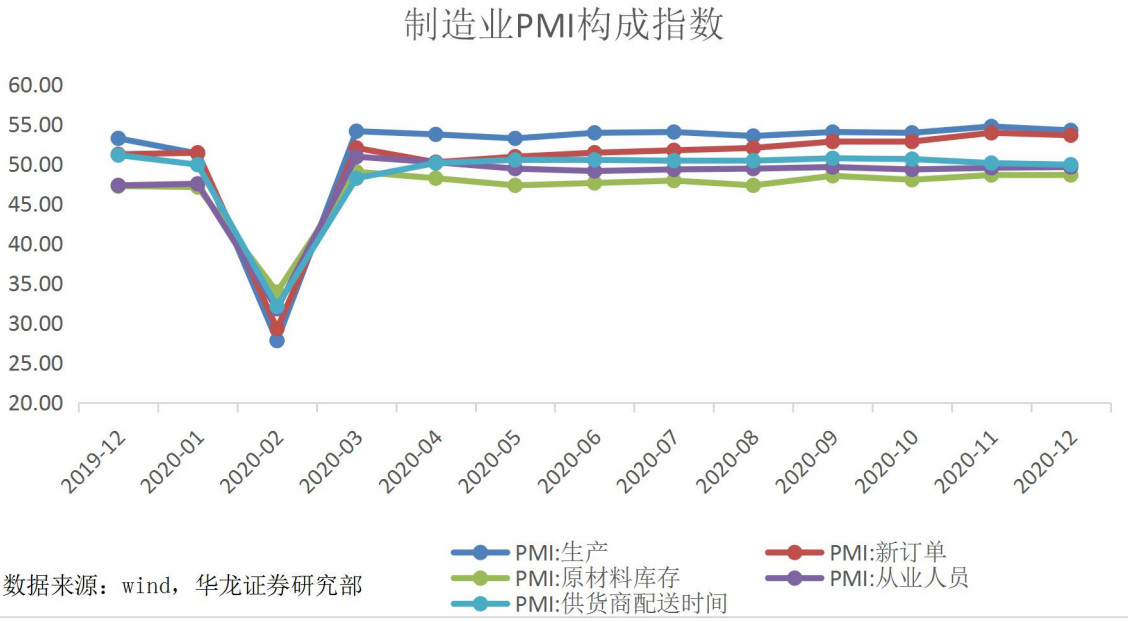
服务业景气度保持较高水平。服务业商务活动指数为 54.8%，虽低于上月 0.9 个百分点，但仍位于全年较高运行水平。行业看，航空运输、电信广播电视卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等指数持续位于 60.0%以上。餐饮、房地产、生态保护及环境治理等行业商务活动指数位于临界点以下，企业经营活动有所放缓。建筑业继续保持较快增长。建筑业商务活动指数为 60.7%，高于上月 0.2 个百分点。市场需求看，新订单指数为 55.8%，高于上月 1.8 个百分点，连续两个月回升，表明建筑业企业新签订的工程合同量继续增长，市场需求稳步扩张。

三、综合 PMI 产出指数运行总体稳定

12 月份，综合 PMI 产出指数为 55.1%，低于上月 0.6 个百分点，连续 4 个月保持在 55.0%以上的较高景气区间，表明近期我国企业生产经营活动持续恢复向好。



数据来源：wind，华龙证券研究部



数据来源：wind，华龙证券研究部

指标名称	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营活动预期
2019年12月	50.3	49.9	51.3	51.8	49.2	45.6	45	54.4
2020年1月	48.7	49	51.6	53.8	49	46	46.3	57.9
2020年2月	28.7	31.9	29.3	51.4	44.3	46.1	35.6	41.8
2020年3月	46.4	48.4	52.7	45.5	43.8	49.1	46.3	54.4
2020年4月	33.5	43.9	52	42.5	42.2	49.3	43.6	54
2020年5月	35.3	45.3	50.8	51.6	48.7	47.3	44.1	57.9
2020年6月	42.6	47	51.8	56.8	52.4	46.8	44.8	57.5
2020年7月	48.4	49.1	52.4	58.1	52.2	47.6	45.6	57.8
2020年8月	49.1	49	51.7	58.3	53.2	47.1	46	58.6
2020年9月	50.8	50.4	53.6	58.5	52.5	48.4	46.1	58.7
2020年10月	51	50.8	53.1	58.8	53.2	44.9	47.2	59.3
2020年11月	51.5	50.9	53.7	62.6	56.5	45.7	46.7	60.1
2020年12月	51.3	50.4	53.2	68	58.9	46.2	47.1	59.8

数据来源：wind，华龙证券研究部

12 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.9%，虽比上月回落 0.2 个百分点，但连续 10 个月位于临界点以上，表明制造业继续稳步恢复。

从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.7%，虽比上月回落 0.3 个百分点，但仍高于临界点；中型企业 PMI 为 52.7%，比上月上升 0.7 个百分点，继续位于临界点之上；小型企业 PMI 为 48.8%，比上月下降 1.3 个百分点，低于临界点。

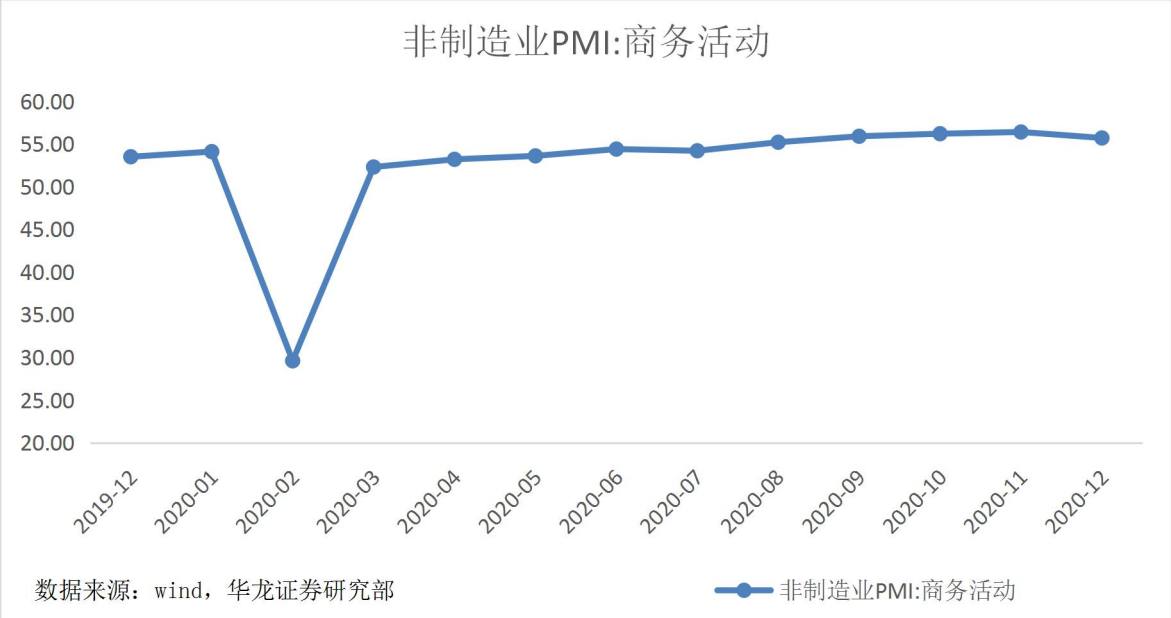
从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数均高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。

生产指数为 54.2%，比上月回落 0.5 个百分点，但仍高于临界点，表明制造业生产增速略有放缓。

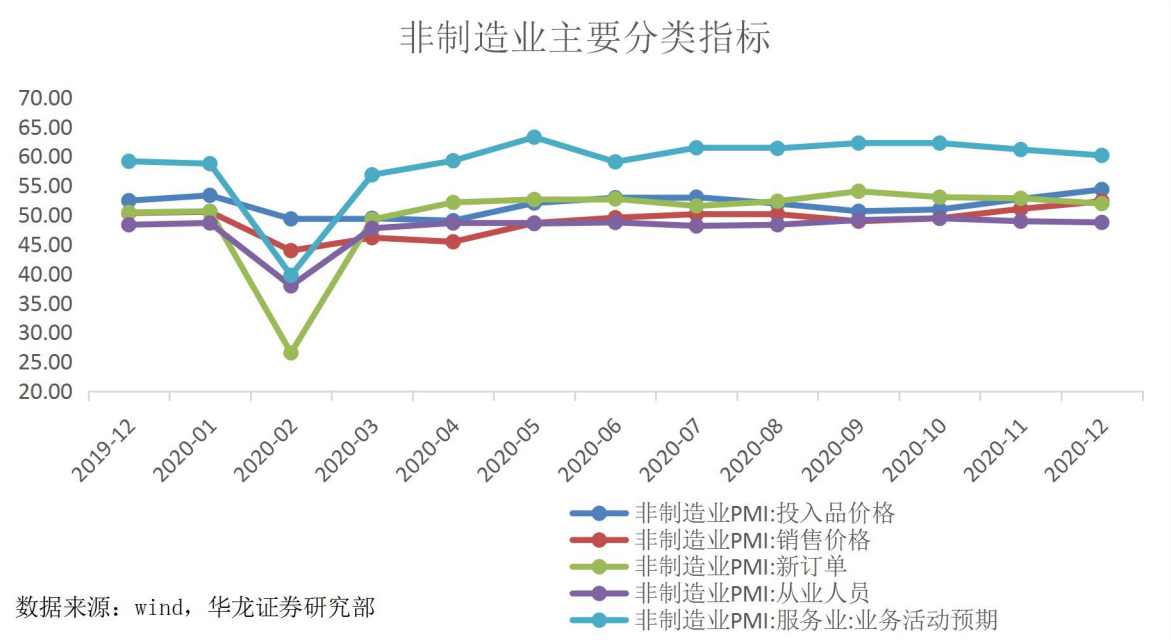
新订单指数为 53.6%，虽比上月回落 0.3 个百分点，但继续高于临界点，表明制造业市场需求持续改善。

原材料库存指数为 48.6%，与上月持平，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量较上月有所下降。

从业人员指数为 49.6%，比上月微升 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有改善。



数据来源：wind，华龙证券研究部



数据来源：wind，华龙证券研究部

12 月份，非制造业商务活动指数为 55.7%，虽低于上月 0.7 个百分点，但继续位于较高景气区间，非制造业延续稳步复苏势头。

分行业看，建筑业商务活动指数为 60.7%，高于上月 0.2 个百分点。服务业商务活动指数为 54.8%，低于上月 0.9 个百分点。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、资本市场服务等行业商务活动指数位于 60.0%以上高位景气区间；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。

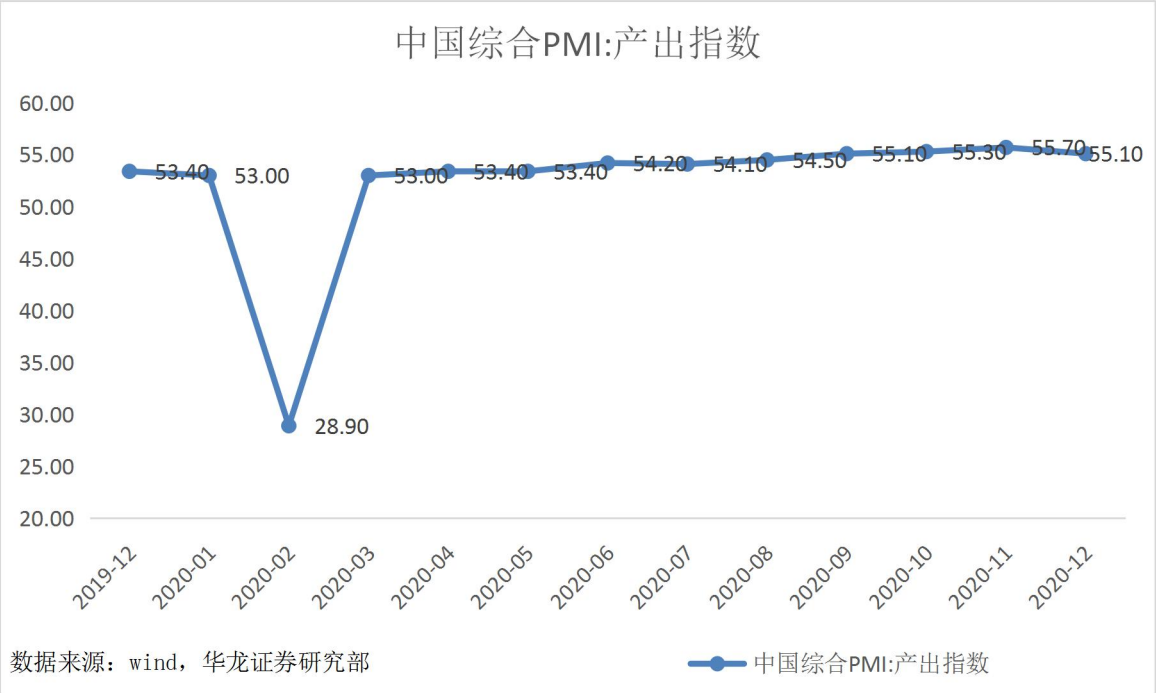
新订单指数为 51.9%，比上月回落 0.9 个百分点，表明非制造业市场需求增长有所放缓。分行业看，建筑业新订单指数为 55.8%，比上月上升 1.8 个百分点；服务业新订单指数为 51.2%，比上月回落 1.4 个百分点。

投入品价格指数为 54.3%，比上月上升 1.6 个百分点，表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体延续上涨走势。分行业看，建筑业投入品价格指数为 61.2%，比上月上升 3.7 个百分点；服务业投入品价格指数为 53.1%，比上月上升 1.2 个百分点。

销售价格指数为 52.3%，比上月上升 1.3 个百分点，表明非制造业销售价格总体继续上涨。分行业看，建筑业销售价格指数为 54.0%，比上月上升 2.7 个百分点；服务业销售价格指数为 52.0%，比上月上升 1.1 个百分点。

从业人员指数为 48.7%，比上月下降 0.2 个百分点，表明非制造业用工景气度略有回落。分行业看，建筑业从业人员指数为 52.7%，比上月回落 1.7 个百分点；服务业从业人员指数为 48.0%，比上月回升 0.1 个百分点。

业务活动预期指数为 60.6%，比上月回落 0.6 个百分点，但继续位于高位景气区间，表明多数非制造业企业对行业稳定恢复持续看好。分行业看，建筑业业务活动预期指数为 63.5%，比上月上升 1.7 个百分点；服务业业务活动预期指数为 60.1%，比上月回落 1.0 个百分点。



12 月份，综合 PMI 产出指数为 55.1%，虽比上月回落 0.6 个百分点，但连续 4 个月位于 55.0%以上的较高景气区间，表明近期我国企业生产经营活动持续恢复向好。

华龙观点：

12 月 PMI 指数小幅下降，但持续保持在荣枯线以上，表明经济继续保持平稳恢复态势。新订单、新出口订单指数小幅下降，表明需求恢复态势仍有待加强；目前仍有超过 38%的企业将需求不足作为突出困难，必须在扩大内需相关政策落实上继续加大力度。购进价格指数、出厂价格指数明显提高，表明能源、重化工等基础性或上游产业生产供给能力需要尽快加强；要合理发挥好市场和政府的各自职能，着力使经济全面恢复过程中的产业链、供应链各个环节保持传导顺畅、跟进及时。

12 月份，商务活动指数虽较上月回落 0.7 个百分点，但仍保持在 55.7%的较高水平。新订单指数回落较为明显，但仍在 51.9%，高于去年同期。批发业淡季回调以及受部分地区疫情影响，餐饮和文娱等行业需求的短期回落是导致本月需求增速放缓的主要原因。从四季度来看，商务活动指数均值为 56.1%，要好于三季度的 55.1%和二季度的 53.7%，非制造业经济呈现逐季加快恢复趋势；新订单指数均值为 52.6%，与三季度持平，市场需求保持稳定；从业人员指数均值为 49%，较三季度均值高出 0.5 个百分点,就业有所改善；销售价格指数均值为 50.9%,明显好于三季度的 49.7%，有利于企业效益空间的拓展。综合数据变化，四季度非制造业恢复性增长的力度进一步增强，经济运行向好的基础进一步巩固。

免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。