中诚信国际

PMI 数据点评

2020 年 11 月 30 日　2020 年第 52 期

景气指数稳中向好，经济复苏内生动力有所增强

——11 月 PMI 数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

张 林 010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院　副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

需求端持续改善，服务业加快反弹，2020/11/2

需求改善生产走弱，关注小型企业 PMI 走势，2020/9/1

制造业 PMI 持续向好，供需改善但矛盾仍存，2020/7/2

需求改善外需仍承压，非制造业景气延续回升，2020/6/1

外需疲弱制造业 PMI 小幅回落，政策发力景气走势分化，2020/5/2

PMI 重回荣枯线上方，供需仍弱、企稳有待观察，2020/4/2

疫情冲击 PMI 创新低，复工改善 3 月回升或可期，2020/3/2

制造业 PMI 小幅回落，疫情对经济的冲击一季度将有体现，2020/2/1

✧ **制造业 PMI 连续 9 个月位于荣枯线上方，供需两端延续扩张。**11 月，制造业 PMI 为 52.1%，较前值调升 0.7 个百分点。随着市场复苏逐渐接近疫情前水平，制造业 PMI 连续 9 个月位于荣枯线上方。供需两端扩张态势延续，其中新订单指数为 53.9%，较上月提高 1.1 个百分点，生产指数为 54.7%，较上月上升 0.8 个百分点。11 月综合 PMI 产出指数为 55.7%，较上月上升 0.4 个百分点。

- **市场活跃度进一步提升，需求持续改善。**国内看，生产消费循环加快，本月新订单指数保持在 53.9%，较上月提升 1.1 个百分点，处于 2018 年 7 月以来的高位，显示市场活跃度持续提升。海外看，欧美主要经济体的消费端刺激计划带动了需求复苏，我国出口形势当前依然乐观，本月新出口订单指数为 51.5%，较上月提升了 0.5 个百分点，连续 3 个月处于扩张区间。
- **大宗商品价格有所上升，价格指数升幅较大。**新订单指数运行至年内高位的同时，11 月生产指数较前值提高 0.8 个百分点至 54.7%，延续了 10 月的生产扩张态势。产需扩张下价格指数出现上升，特别是近期大宗商品价格显著上涨，原材料购进价格指数和出厂价格指数较上月提高 3.8 和 3.3 个百分点，分别达到 62.6%和 56.5%，均为年内高点，其中上游产品价格涨幅更明显。由于购进价格的涨幅更大，带来购进价格与出厂价格剪刀差较上月有所扩大。
- **大中小企业景气度均有所回升。**分企业规模来看，11 月大、中型、小企业 PMI 依次为 53.0%、52.0%和 50.1%，分别高于上月 0.4、1.4 和 0.7 个百分点，表明供需扩张下小微企业经营也在改善，经济底层的复苏动力有所增强。
- **复苏步伐并不均衡，少数行业恢复较慢。**分行业看，与高技术制造相关的医药、电气机械器材、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业，11 月的生产及新订单指数均较高、位于较高景气区间。纺织服装服饰业 PMI 指数位于临界点以下，行业景气度持续偏弱。近期人民币升值速度较快、升值预期较强，纺织服装等劳动密集型行业的出口利润空间被压缩，后续需要持续关注。

✧ **非制造业延续景气态势，商务活动指数有所上升。**11 月非制造业商务活动指数上升 0.2 个百分点至 56.4%，延续了疫情以来的稳步回升态势。其中服务业商务活动指数较上月上升 0.2 个百分点至 55.7%，建筑业指数上升 0.7 个百分点至 60.5%。

- **服务业 PMI 持续在高位区间运行。**11 月服务业商务活动指数较前值再次上升 0.3 个百分点至 55.8%，处于该项指标统计的历史高位。由于制造业的持续较快复苏，流通环节、服务环节也同时趋于活跃。从行业看，铁路及航空运输、金融服务、信息服务行业景气指数处于高位景气区间。
- **建筑业 PMI 重回高位景气区间。**11 月建筑业商务活动指数较前值上升 0.7 个百分点至 60.5%，重回高位景气区间。建筑业新订单指数较上月升 0.9 个百分点至 54.0%，从业人员指数较上月上升 1.2 个百分点至 54.4%，表明建筑活动稳中有升，投资对经济复苏的支持力度持续显现。

✧ 11 月，制造业 PMI、非制造业 PMI 延续了 10 月的供需扩张态势，反映出国内经济复苏更加有力，特别是表现为受疫情冲击较大的行业保持了持续复苏，消费端对经济修复的带动力也有所加强。后续看，随着市场活跃程度逐步逼近疫情前水平，居民消费意愿及企业生产动力或持续走强，经济增长内生动力将会有所提升。但随着人民币汇率持续升高，出口部门的利润空间或被压缩，新增出口订单变动情况值得关注。此外随着天气转冷，建筑行业、零售餐饮等行业也将进入淡季，PMI 走势或将受到一定拖累。海外方面，疫苗研制出现利好情况下经济预期趋于好转，石油等大宗商品价格近来呈现上涨态势预示全球需求有所修复，或将对中国出口形成一定支撑，但仍需关注疫苗投入使用后全球供给持续修复后中国出口错峰增长能否持续的问题。

附表：

表 1 11 月制造业 PMI 指数情况（季调后）

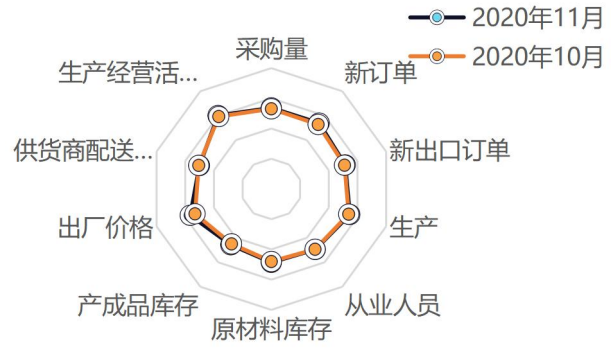
	指标名称(单位:%)	2020 年 11 月	2020 年 10 月	涨幅
	制造业采购经理指数	52.1	51.4	0.7
需求	进口	50.9	50.8	0.1
	采购量	53.7	53.1	0.6
	新订单	53.9	52.8	1.1
	在手订单	46.7	47.2	-0.5
	新出口订单	51.5	51.0	0.5
供给	生产	54.7	53.9	0.8
	从业人员	49.5	49.3	0.2
	原材料库存	48.6	48.0	0.6
	产成品库存	45.7	44.9	0.8
供求关系	原材料购进价格	62.6	58.8	3.8
	出厂价格	56.5	53.2	3.3
	供货商配送时间	50.1	50.6	-0.5
未来预期	生产经营活动预期	60.1	59.3	0.8

表 2 11 月非制造业商务活动 PMI 指数情况（季调后）

	指标名称（单位：%）	2020 年 11 月	2020 年 10 月	涨幅
	商务活动	56.4	56.2	0.2
需求	新订单	52.8	53.0	-0.2
	在手订单	45.2	44.9	0.3
供给	从业人员	48.9	49.1	0.3
	存货	48.8	48.7	0.1
供求关系	投入品价格	52.7	50.9	1.8
	销售价格	51.0	49.4	0.6
	供应商配送时间	51.8	52.3	0.5
未来预期	业务活动预期	61.2	62.9	-1.7

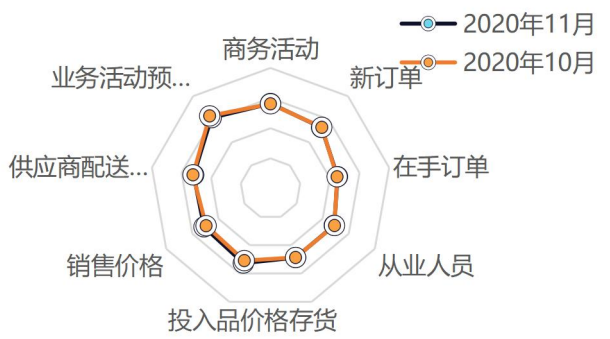
附图

图 1：制造业 PMI 延续改善



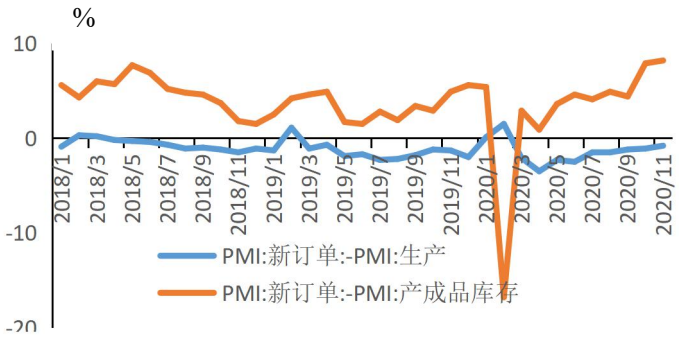
数据来源：中诚信国际整理

图 2：非制造业商务活动 PMI 有所上升



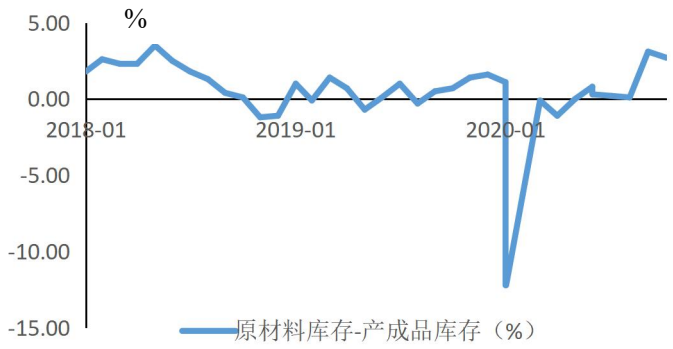
数据来源：中诚信国际整理

图 3：制造业新订单持续增加



数据来源：中诚信国际整理

图 4：原材料库存与产成品库存剪刀差有所缩小



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。