



PMI 跌幅微收

——2022 年 12 月 PMI 数据点评

12 月我国疫情快速扩散，叠加全球经济下行压力加大，制造业 PMI 环比下降 1.0pct 至 47.0%，位于全年最低点。非制造业 PMI 为 41.6%，环比下降 5.1pct，继续位于临界点以下。

一、制造业：供需两端持续收缩，价格有所回升

疫情短期影响扩大，企业生产深受扰动，修复动力明显不足，需求收缩再度加剧。生产端，12 月生产指数大幅回落 3.2pct 至 44.6%，连续第三个月落入收缩区间，位于全年次低点。需求端整体保持收缩，企业和居民疲弱预期压制内需，全球衰退风险上升影响外需，新订单指数和出口订单指数环比分别下降 2.5pct 至 43.9%、44.2%。

企业成本压力略有上升。一方面，原材料价格指数回升 0.9pct 至 51.6%，连续第四个月位于扩张区间，压缩企业利润空间；另一方面，出厂价格指数温和复苏，出厂价格指数上升 1.6pct 至 49.0%，连续第八个月处于收缩区间，反映出下游需求疲弱，但生产端受疫情扰动，供给相对需求偏紧。

企业景气度持续回落。大、中、小型企业景气度分别下降 0.8pct、1.7pct 和 0.9pct 至 48.3%、46.4%和 44.7%。大型企业连续两个月落入收缩区间，中型企业景气下降幅度最大。

物流不畅叠加需求不足，导致企业去库存速度大幅放缓。产成品库存指数环比下降 1.5pct 至 46.6%。疫情扩散影响企业到岗情况，叠加企业用工需求低迷，就业修复疲弱，从业人员指数大幅下降 2.6pct 至 44.8%，持续处于收缩区间。供应链修复持续受疫情影响，供应商配送时间指数大幅下降 6.6pct 至 40.1%。



二、非制造业：建筑业维持高景气，服务业修复放缓

非制造业商务活动指数环比大幅下降 5.1pct 至 41.6%，连续三个月位于收缩区间，建筑业和服务业景气度持续分化。一方面，接续性政策工具加强发力，基建等投资活动维持高景气；另一方面，疫情快速扩散，服务消费场景持续受限，对服务业修复形成较大拖累。

建筑业景气度仍处扩张区间，基建投资仍是重要支撑。建筑业经营活动指数下降 1.0pct 至 54.4%，持续位于景气区间；土木工程经营活动指数 57.1%，环比大幅下降 5.2pct，处于年内低点。房地产景气度大幅下降 3.8pct 至 37.1%，深陷收缩区间。

服务业景气度收缩持续加剧。服务业经营活动指数环比大幅下降 5.7pct 至 39.4%，位于全年最低点。其中生产性服务业经营活动指数下降 6.1pct 至 45.1%，再度转入收缩区间，仅高于 2022 年 4 月。“双十二”等年末促销活动不及预期，邮政行业经营活动指数大幅下降 6.5pct。受疫情持续影响，聚集接触性消费服务行业如住宿、餐饮等行业景气度持续大幅下降。服务业从业人员指数为 42.4%，环比下降 2.8pct，整体就业压力仍然较大。

三、小结：经济修复动能持续承压

疫情持续冲击下，企业生产收缩加剧，修复动力不足；疲弱预期以及外需持续回落，整体需求承压，经济延续弱复苏的态势；消费场景受限持续拖累服务业修复。疫情防控政策优化以及各项积极政策对下月 PMI 指数形成支撑，但短期内经济活动复苏受限或拖累指数仍陷收缩区间。

（评论员：谭卓 张冰莹 刘阳）

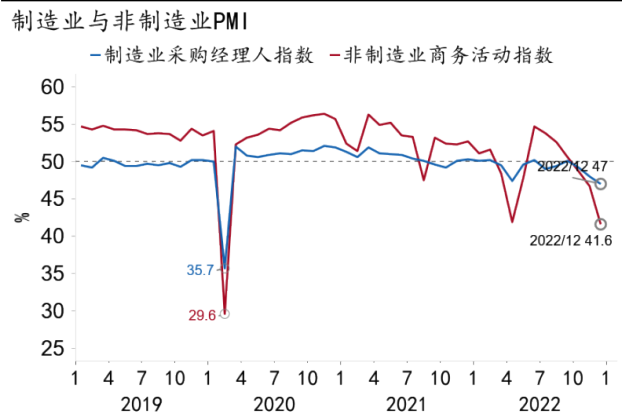


图 1: 12 月采购经理人 (PMI) 指数

		PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/ 业务活动 预期
				新订单	新出口 订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售		
制造业	2022-07	49.0	49.8	48.5	47.4	47.9	48.0	40.4	40.1	48.6	52.0
	2022-08	49.4	49.8	49.2	48.1	48.0	45.2	44.3	44.5	48.9	52.3
	2022-09	50.1	51.5	49.8	47.0	47.6	47.3	51.3	47.1	49.0	53.4
	2022-10	49.2	49.6	48.1	47.6	47.7	48.0	53.3	48.7	48.3	52.6
	2022-11	48.0	47.8	46.4	46.7	46.7	48.1	50.7	47.4	47.4	48.9
	2022-12	47.0	44.6	43.9	44.2	47.1	46.6	51.6	49.0	44.8	-
	较前值	-1.0	-3.2	-2.5	-2.5	0.4	-1.5	0.9	1.6	-2.6	-
非制造业	2022-07	53.8	-	49.7	45.1	-	47.1	48.6	47.4	46.7	59.1
	2022-08	52.6	-	49.8	48.9	-	46.6	50.0	47.6	46.8	58.4
	2022-09	50.6	-	43.1	46.0	-	45.3	50.0	48.2	46.6	57.1
	2022-10	48.7	-	42.8	45.0	-	45.7	51.0	48.1	46.1	57.9
	2022-11	46.1	-	42.3	46.1	-	45.6	49.9	48.7	45.2	53.1
	2022-12	41.6	-	39.1	44.5	-	45.4	49.2	47.5	42.9	-
	较前值	-4.5	-	-3.2	-1.6	-	-0.2	-0.7	-1.2	-2.3	-

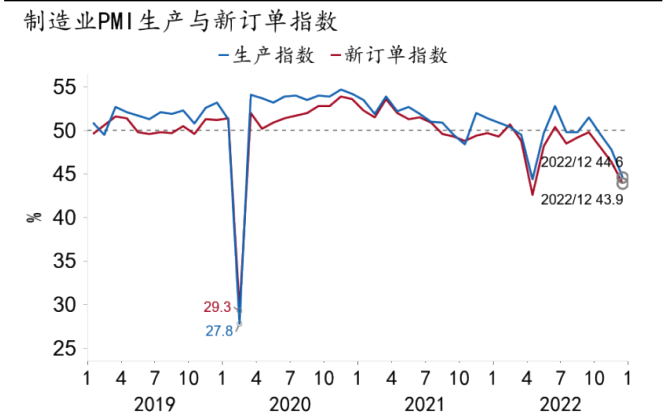
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 制造业与非制造业景气度均陷收缩区间



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 3: 产需两端收缩



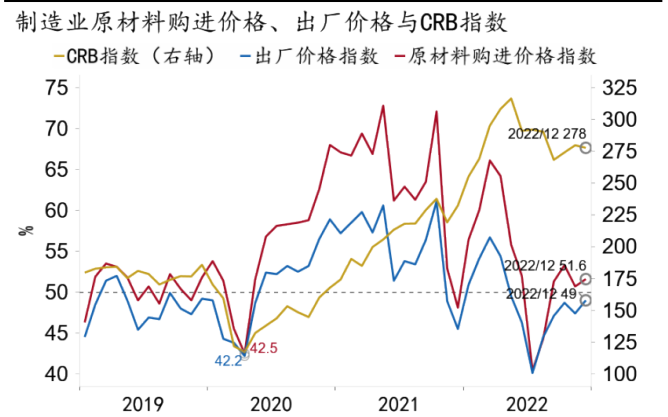
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 出口景气度大幅下降



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 5: PMI 价格指数小幅回升



资料来源: Macrobond、招商银行研究院