

PMI略有回落，但业务预期改善

中信期货研究所 宏观与商品策略研究团队

张文 从业资格号: F3077272 投资咨询号: Z0018864
 研究员 屈涛 从业资格号: F3048194 投资咨询号: Z0015547
 刘道钰 从业资格号: F3061482 投资咨询号: Z0016422

投资咨询业务资格:
 证监许可【2012】669号

数据: 11月中国制造业PMI为49.4%，前值49.5%；非制造业商务活动指数为50.2%，前值50.6%。

观点:

一、报告要点：PMI略有回落，但业务预期改善

11月PMI数据显示制造业与服务业均有所走弱，建筑业有所改善但仍偏弱。由于万亿国债增发提振经济预期，11月制造业、建筑业与服务业PMI业务活动预期指数均明显上升。万亿国债有望在今年年底初步形成实物工作量，推动经济改善。

二、11月制造业PMI略有走弱，但企业信心改善

(1) 11月制造业略有走弱，PMI综合指数回落0.1个百分点至49.4%。主要分类指数中，新订单、生产、原材料库存、从业人员分别变化-0.1、-0.2、-0.2、+0.1个百分点，供需均略有走弱，而就业略有改善。

(2) 11月制造业需求略有下降，新订单指数回落0.1个百分点至49.4%，低于50%的临界点。11月新出口订单指数回落0.5个百分点至46.3%；11月以来中国出口集装箱运价综合指数环比上涨8.0%，上海出口集装箱运价下跌1.9%，外需总体弱稳。

(3) 11月制造业生产扩张略有放缓，生产指数回落0.2个百分点至50.7%，仍高于50%的临界点。生产扩张放缓使得采购减少，采购量指数回落0.2个百分点至49.6%。

(4) 供需偏弱导致11月原材料略有去库，产成品累库。11月原材料库存指数回落0.2个百分点至48.0%，反映生产放缓导致企业减少原材料库存。11月产成品库存指数回落0.3个百分点至48.2%，但仍显著高于6-9月46.6%的水平，反映产成品库存被动累积，印证需求偏弱。

(5) 11月原材料价格涨幅减小，产成品价格继续下跌，印证供需偏弱。原材料小幅去库推动购进价格指数回落1.9个百分点至50.7%，购进价格涨幅减小，印证生产扩张放缓；出厂价格指数回升0.5个百分点至48.2%，但仍显著低于50%的临界点，反映需求偏弱导致出厂价格继续下跌。

(6) 11月制造业就业略有改善，企业信心略有增强。11月从业人员指数回升0.1个百分点至48.1%，就业景气度略有改善。11月生产经营活动预期指数回升0.2个百分点至55.8%，企业信心略有改善，可能因为万亿国债增发提振经济信心。

三、11月非制造业偏弱，但业务活动预期明显改善

(1) 11月建筑业增长有所加快但仍偏弱，业务活动预期有所改善。11月建筑业商务活动指数回升1.5个百分点至55.0%，但仍比去年11月低0.4个百分点，为近几年11月的最低水平。11月新订单指数回落0.6个百分点至48.6%，反映需求仍然不足。一方面，万亿国债增发尚未形成实物工作量；另一方面，11月商品房销售有所回落，前期房屋新开工面积大幅下降继续向施工端传导，房屋建筑业可能仍偏弱。值得注意的是，11月建筑业业务活动预期上升1.2个百分点至62.6%，反映万亿国债增发提振建筑业信心。

(2) 11月服务业供需均有所走弱，但业务预期有所改善。11月服务业商务活动指数回落0.8个百分点至49.3%，降至50%的临界点以下；新订单指数回升0.7个百分点至46.9%，仍显著低于50%的临界点。不过，11月服务业业务活动预期指数回升1.8个百分点至59.3%，反映信心有所改善。

风险提示: 国内房地产走弱、海外需求超预期下滑

图1：制造业PMI综合指数 (%)

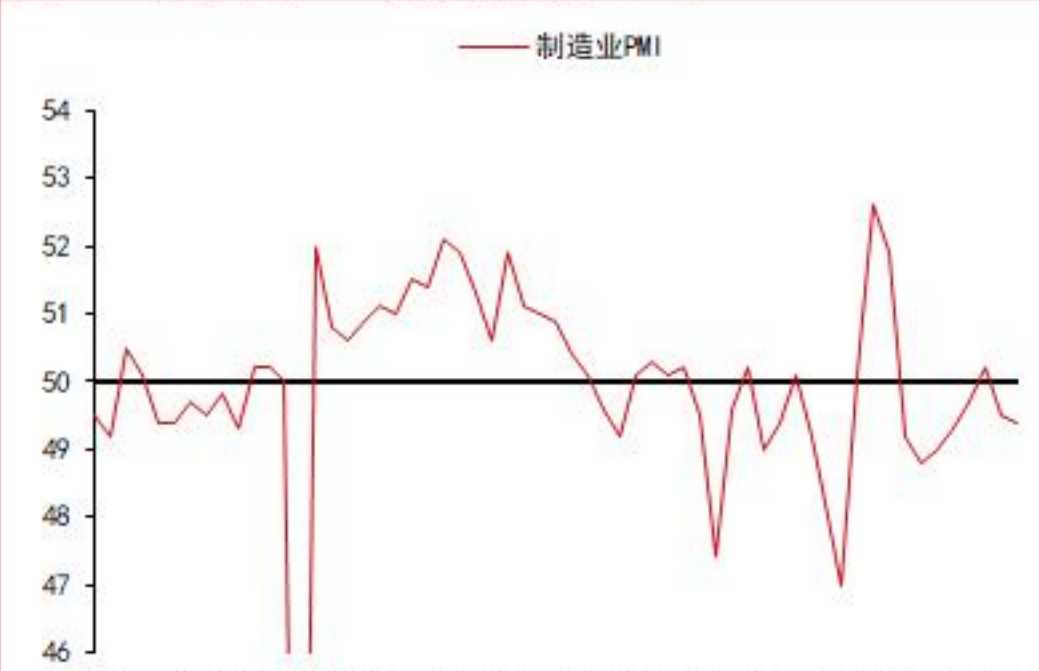


图2：历年各月制造业PMI综合指数 (%)

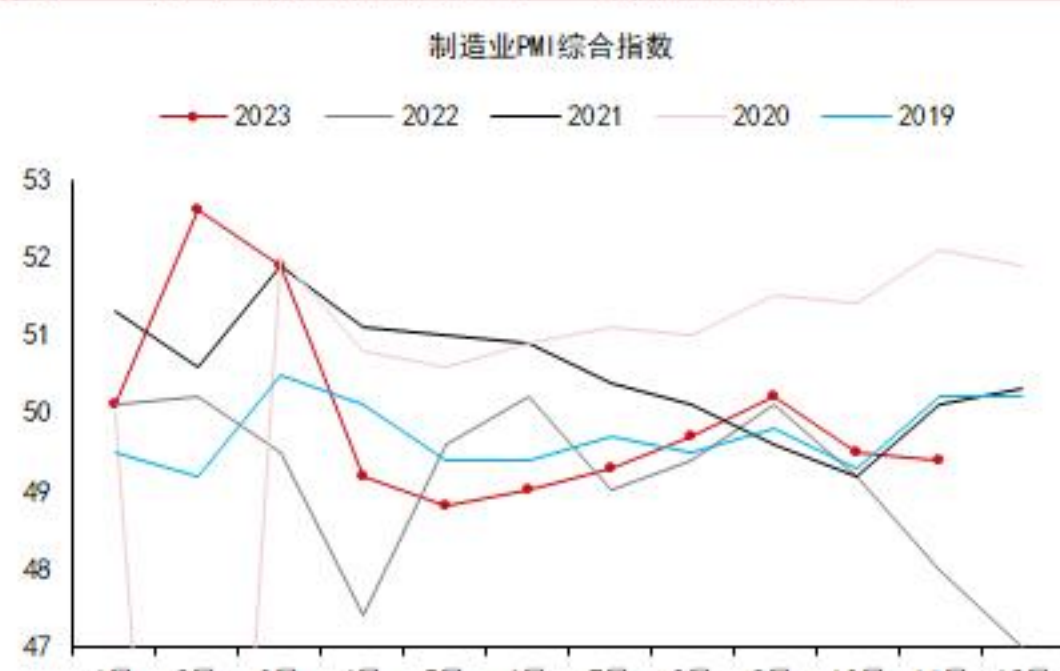


图3：制造业PMI分项指标 (%)

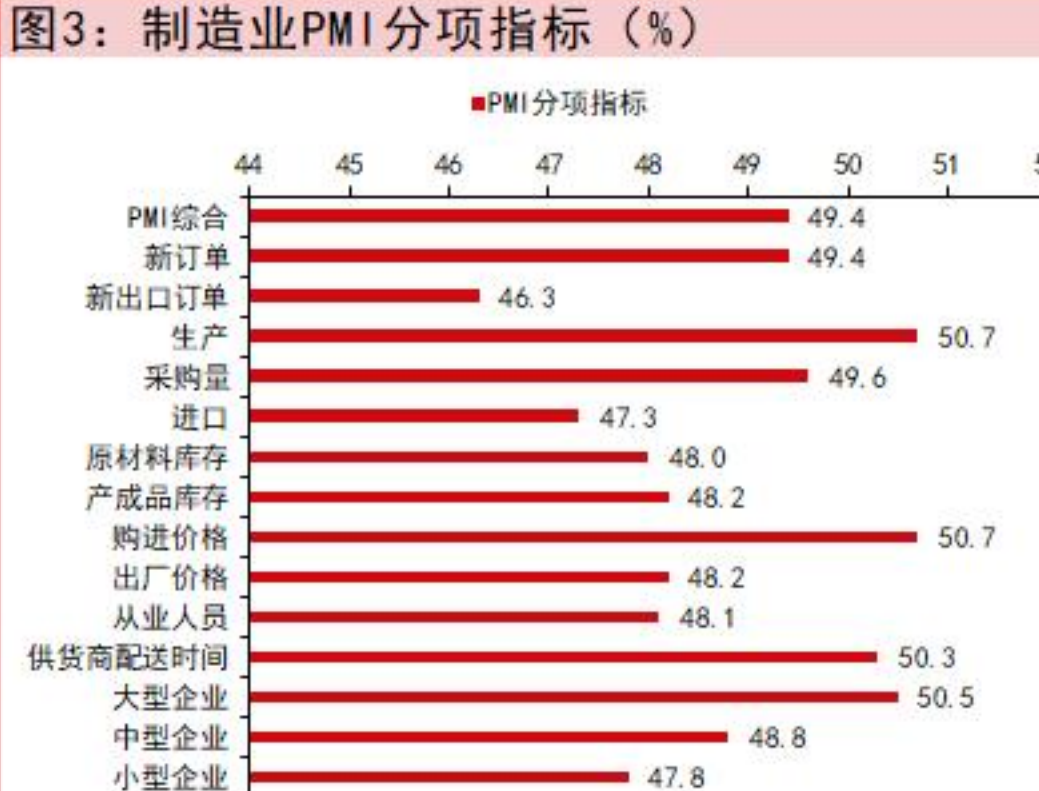


图4：制造业PMI分项指标的环比变化 (%)



图5：制造业PMI新订单指数 (%)

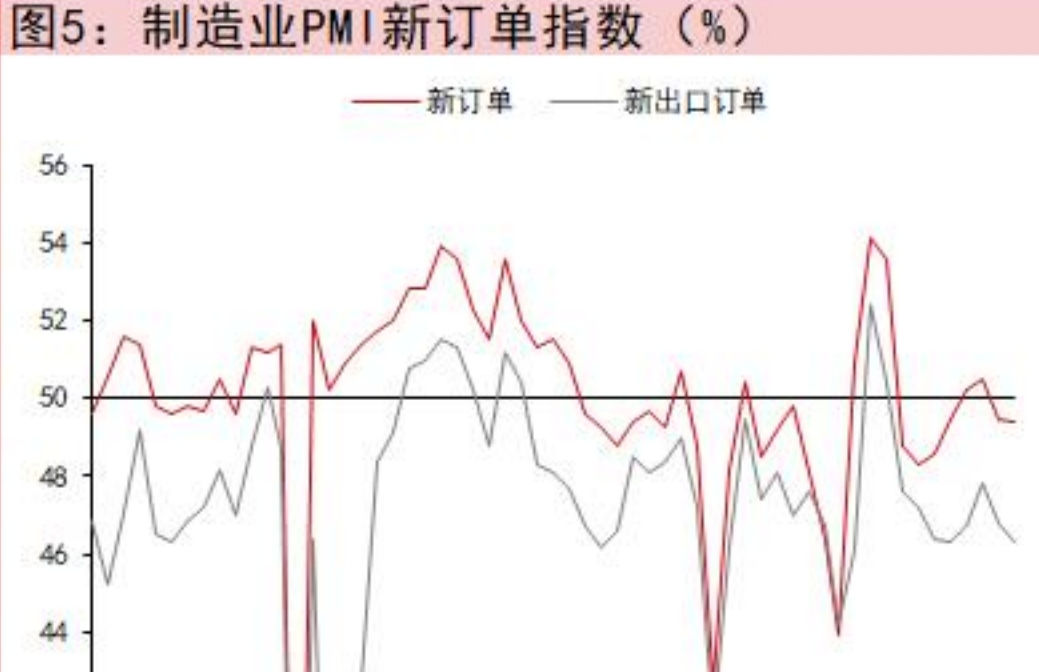


图6：历年各月制造业PMI新订单指数 (%)

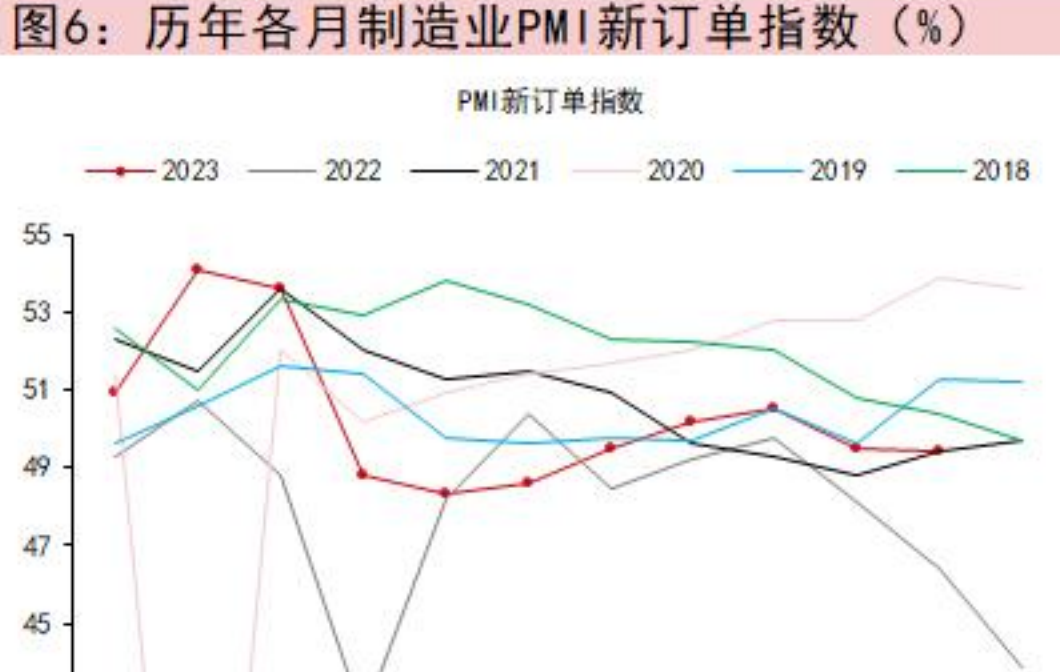


图7：制造业PMI生产与采购量指数 (%)

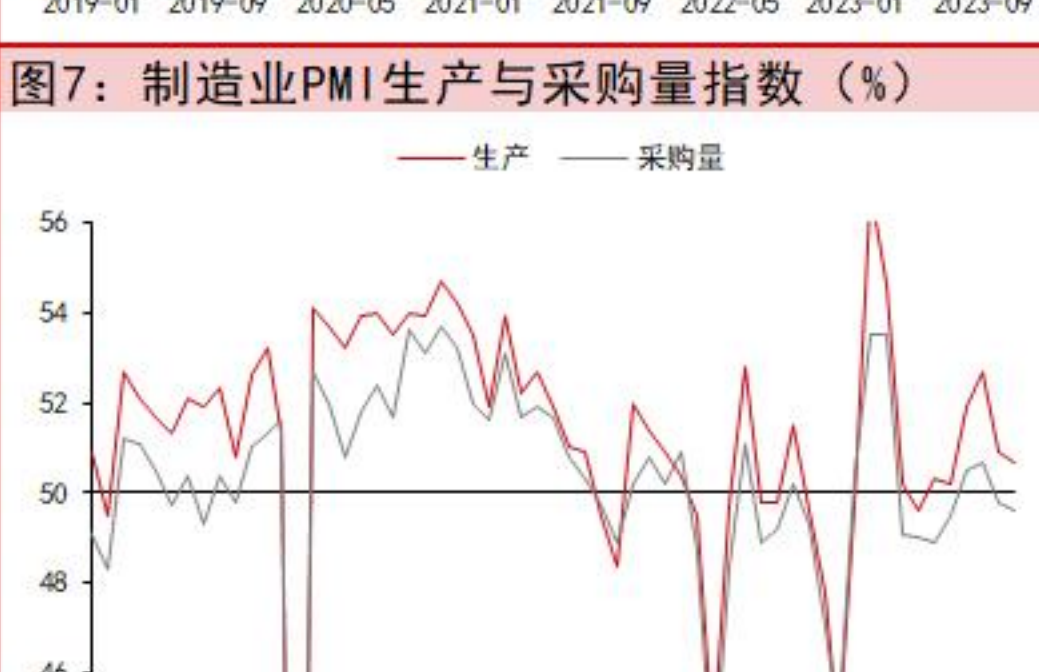


图8：历年各月制造业PMI生产指数 (%)

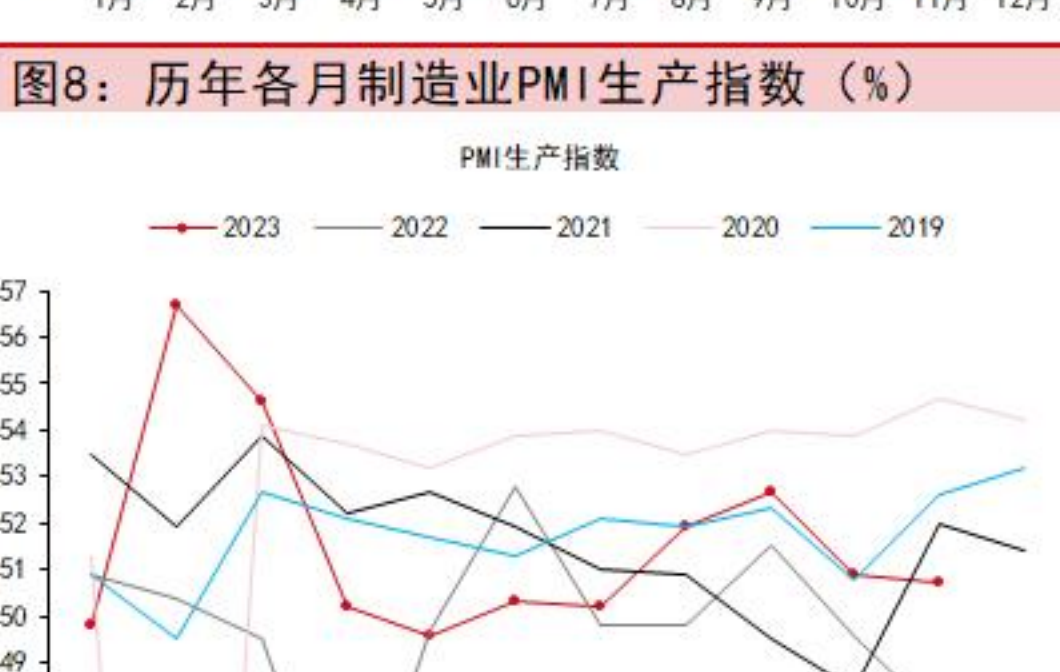


图9：制造业PMI产成品及原材料库存指数 (%)



图10：制造业PMI购进价格与出厂价格指数 (%)

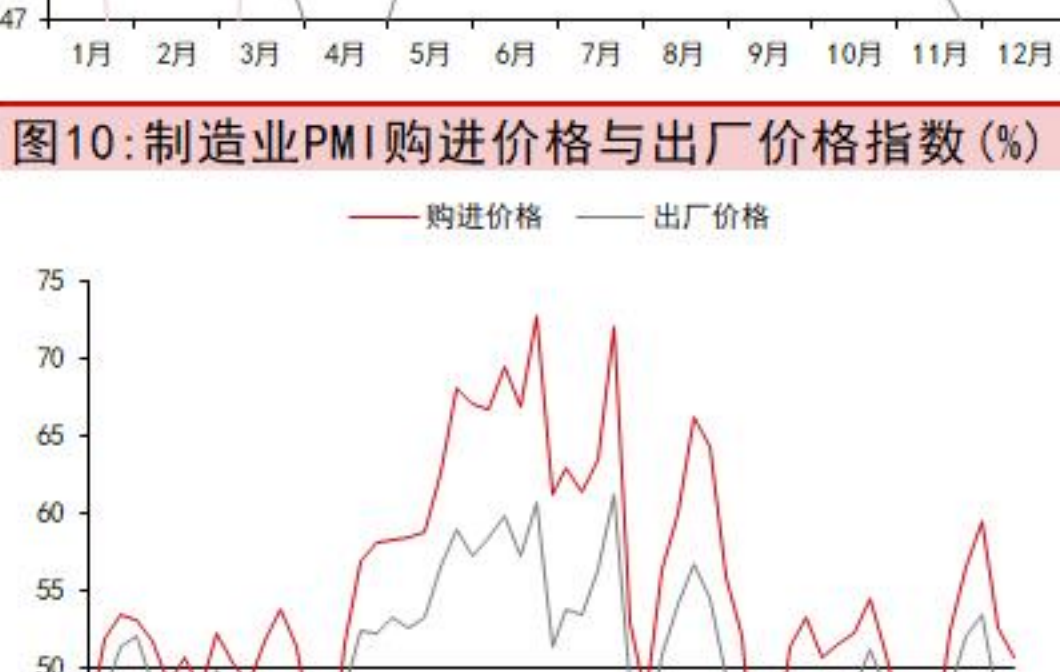


图11：制造业PMI从业人员与生产经营活动预期 (%)



图12：制造业PMI大、中、小型企业指数 (%)



图13：建筑业PMI指数 (%)

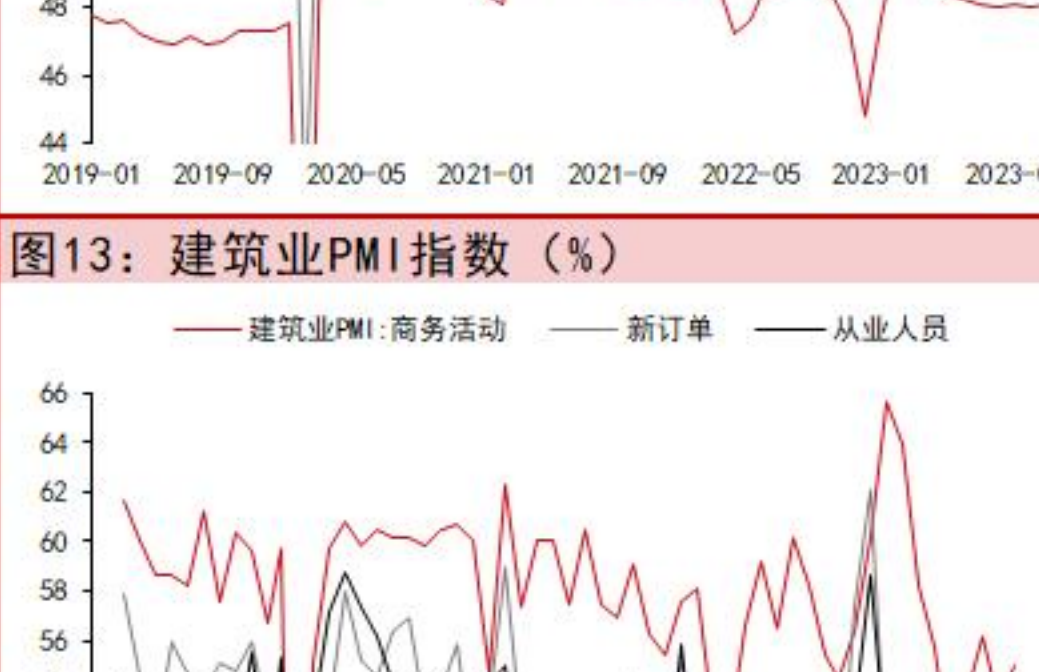


图14：建筑业PMI商务活动指数 (%)



图15：服务业PMI指数 (%)

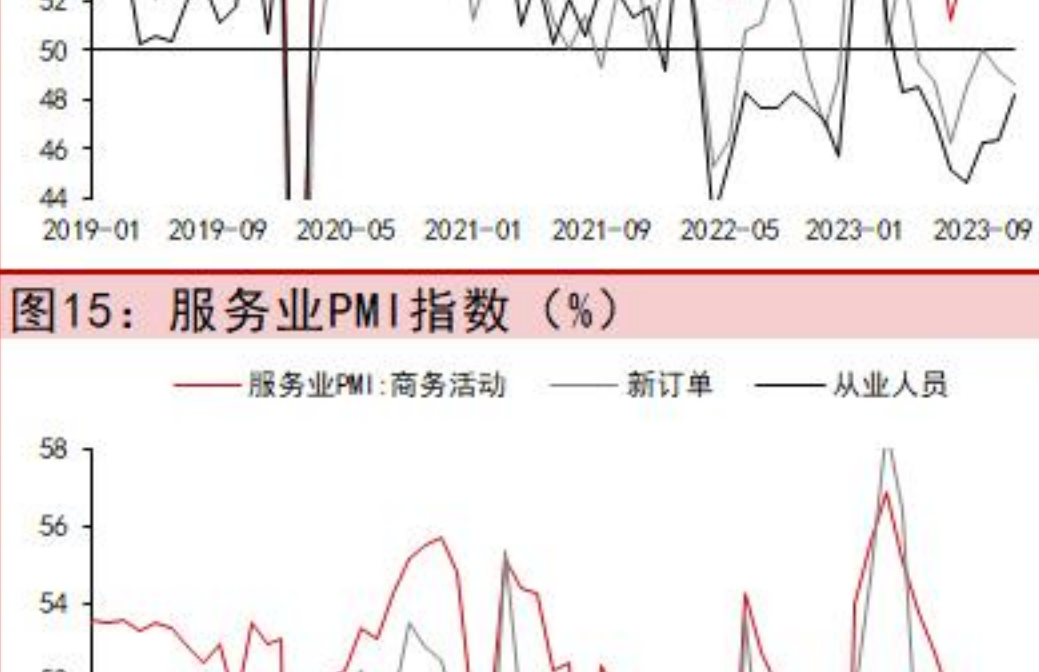


图16：服务业PMI商务活动指数 (%)



数据来源：Wind 中信期货研究所

重要提示: 本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

免责声明: 除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经授权，不得发送或复制本报告任何内容。中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。