



## 淡季收官，花开有时

### ——2023年12月PMI数据点评

12月制造业PMI环比季节性下降0.4pct至49%，四季度持续位于收缩区间，除购进价格和经营预期外，所有分项均环比回落。非制造业PMI环比微升0.2pct至50.4%，录得历史同期最低值。其中，建筑业景气度持续强于服务业，前者环比上升1.9pct至56.9%，后者持平上月，仍为49.3%，录得历史同期最低值。

#### 一、产需：景气双双回落

需求端修复亮点在建筑业。步入淡季，制造业内外需继续同步下行，12月制造业新订单、新出口订单指数继续回落0.7pct、0.5pct至48.7%、45.8%。非制造业需求景气度分化，12月建筑业与服务业新订单指数分别上行2pct、0.1pct至50.6%、47%，建筑业需求时隔三个月重返扩张。

生产端修复持续放缓，仍位于荣枯线上方。需求不足向生产端传导，叠加天气因素，企业生产意愿偏弱，12月制造业生产指数环比下降0.5pct至50.2%。就业持续承压，制造业、建筑业与服务业从业人员指数自二季度以来均持续位于收缩区间。

价格指数环比涨跌互现。因需求端修复持续弱于生产端，制造业出厂价格与服务业收费价格指数四季度以来均位于收缩区间。基建投资与存量地产投资的托举下，建筑业需求端修复初见起色，收费价格指数再度环比上行，6月以来持续位于扩张区间。部分大宗商品价格回升，



制造业原材料价格指数上行 0.8pct 至 51.5%，企业成本压力上升。

库存端，销售不振和价格下行影响企业采购意愿，拖累制造业企业库存去化速度。12月原材料、产成品库存指数环比持续回落，仍位于收缩区间。新订单与产成品库存指数差持续为正，但较上月小幅收缩，实际库存较需求修复情况仍然偏高，或压制企业后续生产空间。

## 二、行业：消费品、建筑领跑

制造业方面，生活消费品类环比回升，原材料与能源类、中间品类和设备类较上月回落，其中生活消费品类 PMI 录得 52.3%，时隔四个月重返领跑位。

非制造业方面，信息与商服类、居民服务类环比回升，交通运输类和房屋建筑类环比回落。其中，金融对实体经济的支持力度增强，信息与商务服务类 PMI 录得 54.2%，升至领跑位。年末淡季、极端天气等因素主导居民服务类 PMI 排名连续第二个月最低。

## 三、小结：需求仍待修复

总体上看，12月 PMI 环比继续回落，四季度以来位于收缩区间。需求修复动能持续偏弱已传导至企业生产、采购与库存，叠加季节性因素，各分项普遍环比下行。前瞻地看，2024年一季度产需两端仍待修复，PMI 指数或于3月重回荣枯线上方。

（评论员：谭卓 张冰莹）

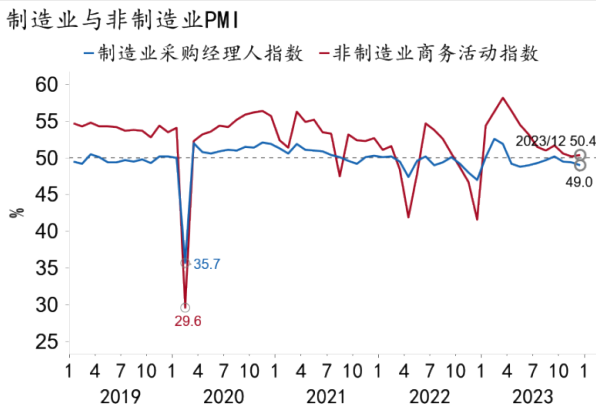


图1：12月采购经理人（PMI）指数

		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	2023-07	49.3	50.2	49.5	46.3	48.2	46.3	52.4	48.6	48.1	55.1
	2023-08	49.7	51.9	50.2	46.7	48.4	47.2	56.5	52.0	48.0	55.6
	2023-09	50.2	52.7	50.5	47.8	48.5	46.7	59.4	53.5	48.1	55.5
	2023-10	49.5	50.9	49.5	46.8	48.2	48.5	52.6	47.7	48.0	55.6
	2023-11	49.4	50.7	49.4	46.3	48.0	48.2	50.7	48.2	48.1	55.8
	2023-12	49.0	50.2	48.7	45.8	47.7	47.8	51.5	47.7	47.9	55.9
	较前值	-0.4	-0.5	-0.7	-0.5	-0.3	-0.4	0.8	-0.5	-0.2	0.1
非制造业	2023-07	51.5	-	48.1	47.7	-	45.9	50.8	49.7	46.6	59.0
	2023-08	51.0	-	47.5	47.9	-	46.2	51.7	50.0	46.8	58.2
	2023-09	51.7	-	47.8	49.4	-	46.9	52.5	50.3	46.8	58.7
	2023-10	50.6	-	46.7	49.1	-	46.2	49.7	48.6	46.5	58.1
	2023-11	50.2	-	47.2	46.8	-	46.7	49.8	48.3	46.9	59.8
	2023-12	50.4	-	47.5	50.9	-	46.0	49.6	49.3	47.1	60.3
	较前值	0.2	-	0.3	4.1	-	-0.7	-0.2	1.0	0.2	0.5

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环比同步向下



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图3：产需两端景气度保持分化



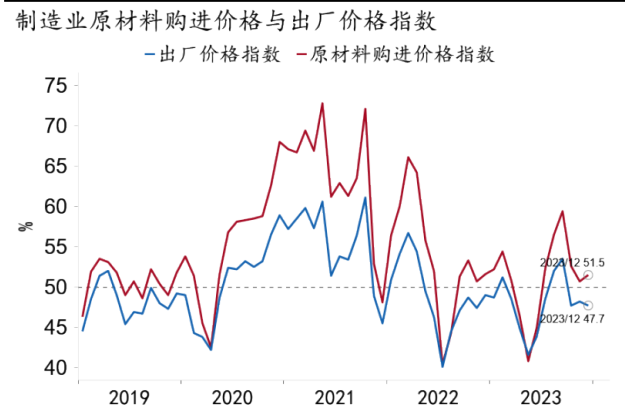
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图4：内外需景气度均保持收缩



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图5：PMI价格指数环比涨跌互现



资料来源：Macrobond、招商银行研究院