

PMI重回线上，筑底企稳可期

——2019年11月全国制造业PMI数据解读

2019年12月1日

宏观首席分析师

姜超 S0850513010002

电话: 021-23212042

Email: jc9001@htsec.com

宏观分析师

陈兴 S0850519110001

电话: 021-23154504

Email: cx12025@htsec.com

联系人

应镓娴

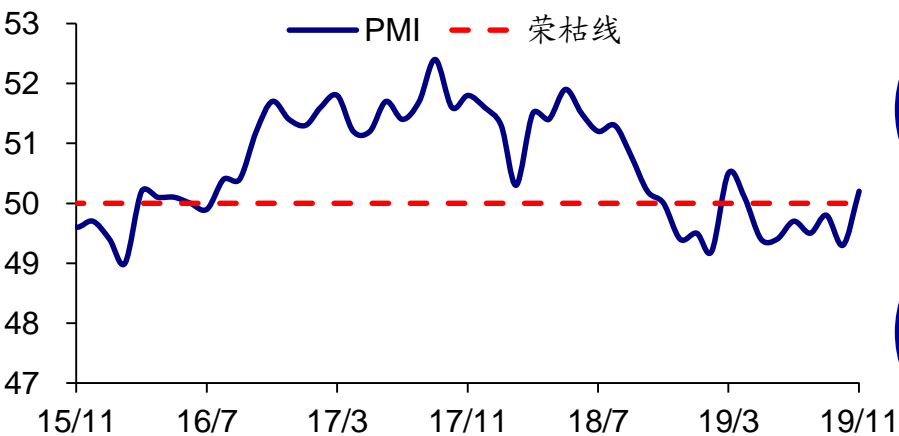
电话: 021-23219394

Email: yjx12725@htsec.com

PMI 综合

19年11月全国制造业PMI重回线上至50.2%，较10月明显回升，创下4月以来新高，且年内首次超过18年同期水平、一改颓势，指向制造业景气大有改善。主要分项指标中，需求、生产双双走强，价格回落，库存好转。分规模看，大、中、小型企业PMI全面回升，且大型企业PMI重回线上。近期金稳委会议提出加大逆周期调节、财政部提前下达1万亿新增专项债限额，反映政策层面发力托底经济，经济筑底企稳的曙光已现！

全国制造业PMI综合 (%)



需求

11月新订单指数回升至51.3%，由线下转入线上，创5月以来新高，指向内需有所扩张，新出口订单指数回升至48.8%，指向外需同步改善。

生产

11月生产指数反弹至52.6%，创下4月以来新高，印证11月发电耗煤增速16.6%，仍在年内高位，指向工业生产走强。

库存

11月原材料库存指数回升至47.8%，产成品库存指数回落至46.4%，需求、生产双双走强，令库存状况有所好转。

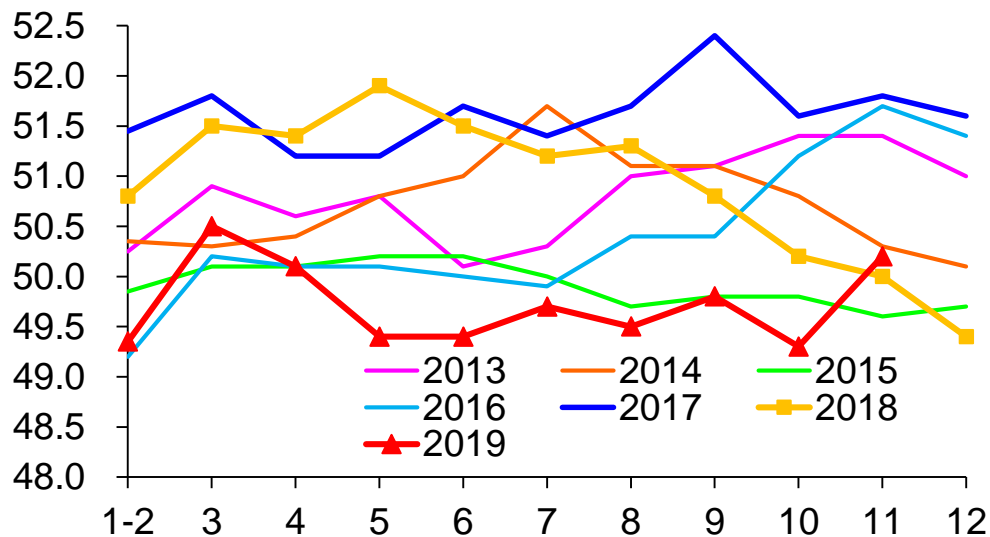
价格

11月购进价格指数略降至49%，出厂价格指数同步下行至47.3%，11月以来煤价回落，钢价反弹，油价小幅上调，预测11月PPI环涨0.1%，同比-1.3%。

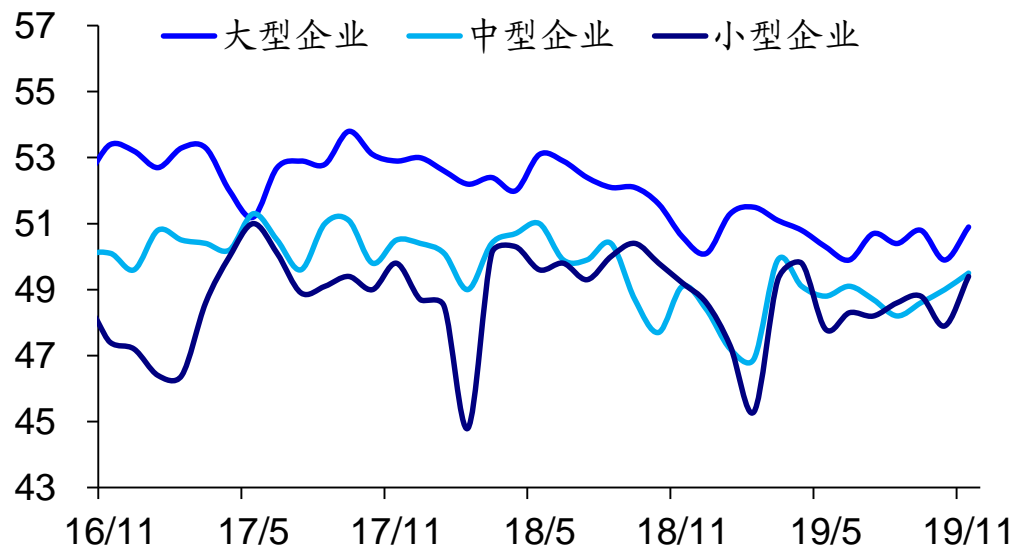
全国PMI

- 19年11月全国制造业PMI重回线上至50.2%，较10月回升0.9个百分点，创下4月以来新高，且年内首次超过18年同期水平、一改颓势，指向制造业景气大有改善。
- 主要分项指标中，需求、生产双双走强，价格回落，库存好转。
- 分规模看，大、中、小型企业PMI全面回升，且大型企业PMI重回线上。

全国制造业PMI综合（历年月度比较）（%）



全国分企业规模制造业PMI（%）



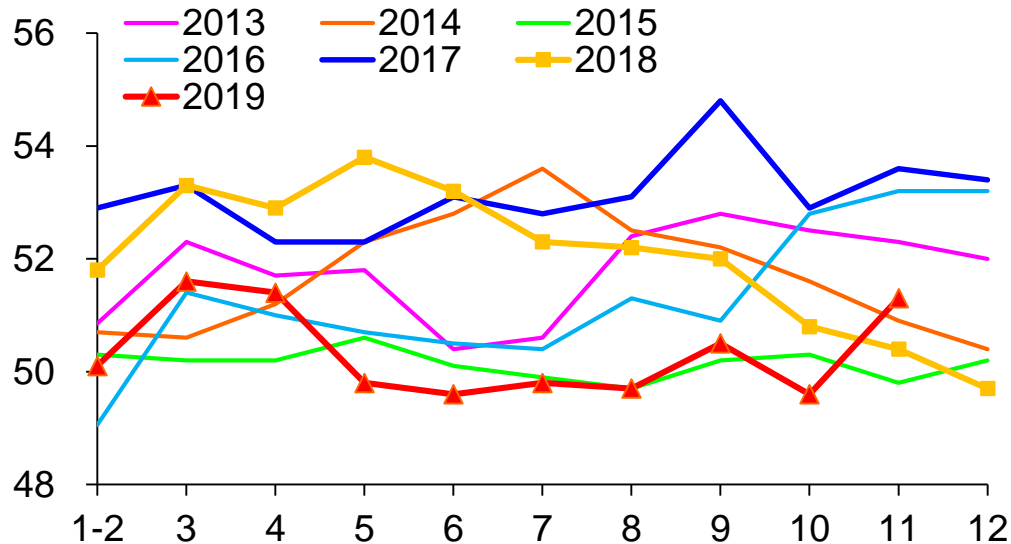
新订单

11月新订单指数由10月的49.6%回升至51.3%，由线下转入线上，创5月以来新高并超过18年同期水平，指向内需有所扩张。

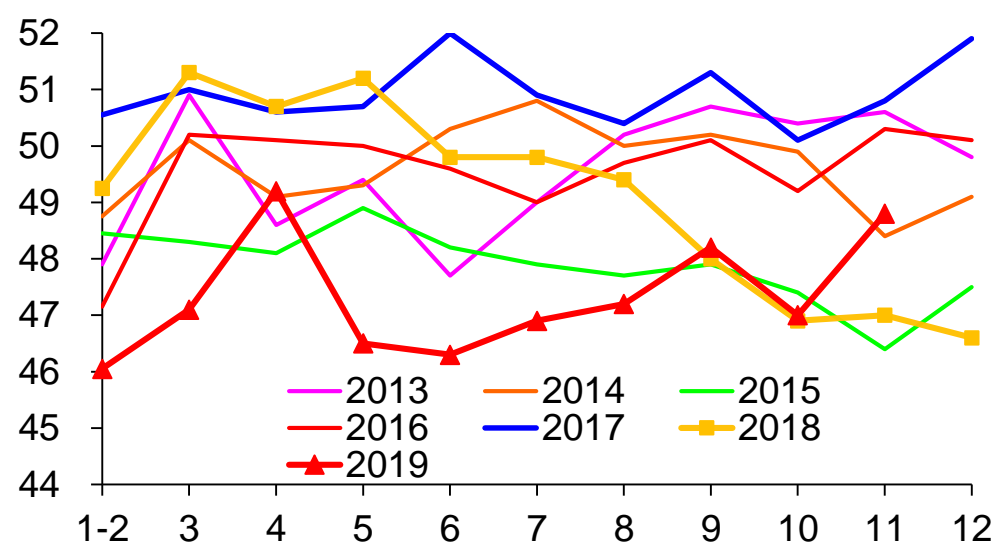
出口订单

11月新出口订单指数由10月的47%回升至48.8%，创5月以来新高，受圣诞节海外订单增加等因素影响，外需同步改善。

全国制造业PMI新订单 (%)



全国制造业PMI新出口订单 (%)

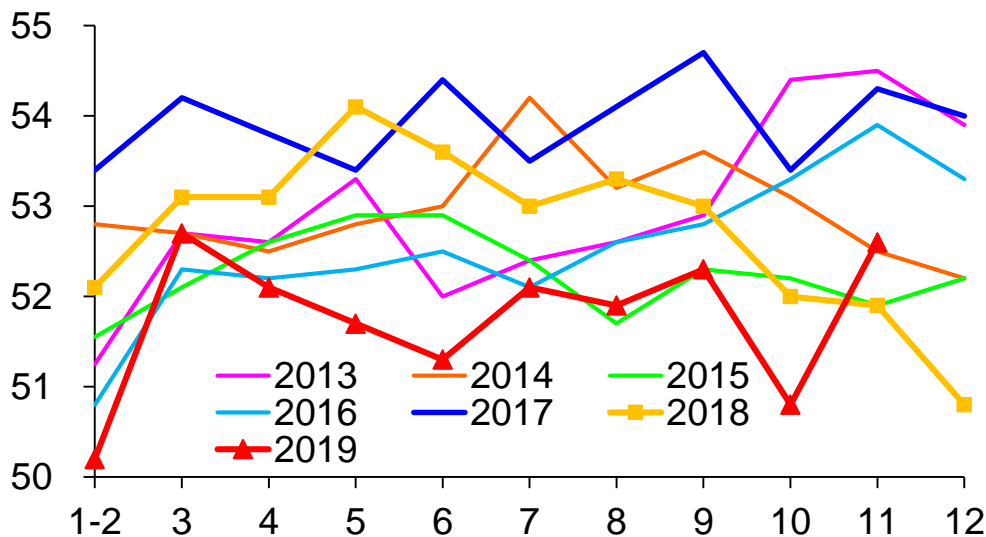


资料来源：WIND，海通证券研究所

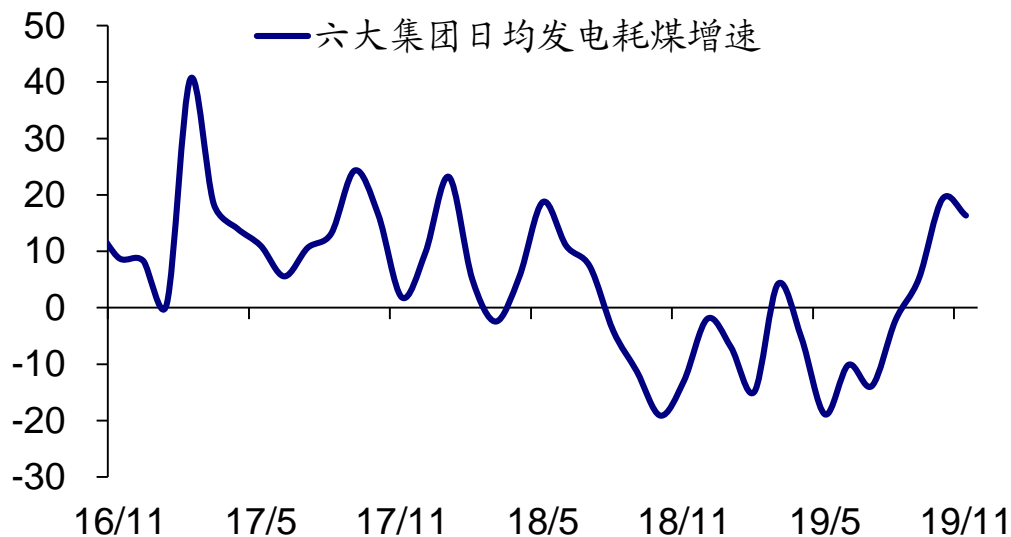
生产

11月生产指数由10月的50.8%反弹至52.6%，创下4月以来新高，且超过18年同期水平，印证11月前29天六大集团发电耗煤增速16.6%，仍在年内高位，指向工业生产走强。

全国制造业PMI生产指标 (%)



六大集团日均发电耗煤同比增速 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所

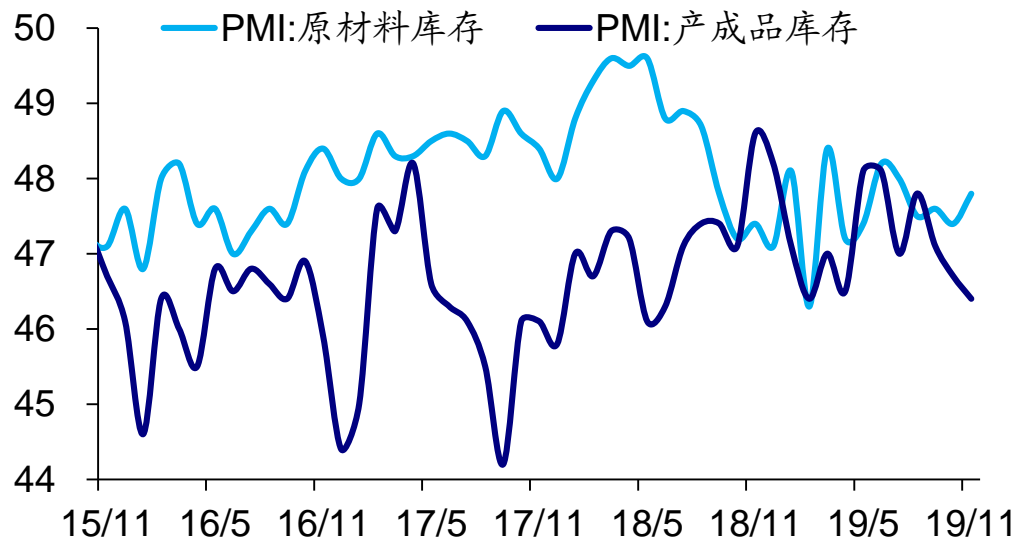
库存

11月原材料库存指数由10月的47.4%回升至47.8%，产成品库存指数自10月的46.7%回落至46.4%，需求、生产双双走强，令库存状况有所好转。

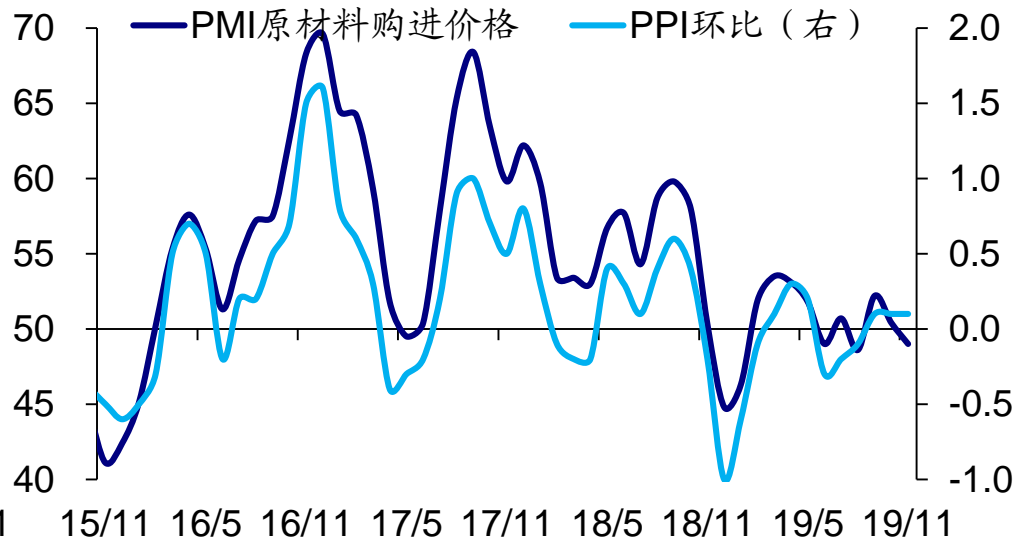
价格

11月原材料购进价格指数由10月的50.4%略降至49%，出厂价格指数同步下行至47.3%，11月以来煤价回落，钢价反弹，油价小幅上调，我们预测11月PPI环涨0.1%，同比降幅缩窄至1.3%。

全国制造业PMI原材料库存和产成品库存 (%)



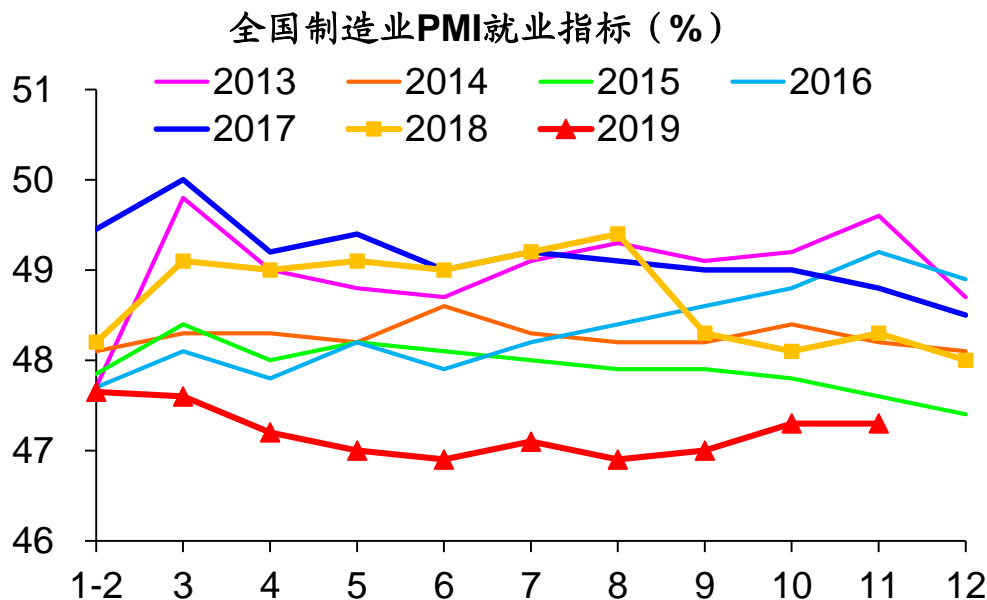
全国制造业PMI购进价格指数和PPI环比增速 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所

就业

11月从业人员指标稳定在47.3%，制造业企业用工景气度虽较10月变化不大，但仍处在二季度以来的高位，且19年前10月已提前完成城镇新增就业全年目标，指向就业压力整体可控。



分析师声明

姜超、陈兴：宏观经济

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

姜超

SAC执业证书编号：S0850513010002

电话：021-23212042

Email: jc9001@htsec.com

陈兴

SAC执业证书编号：S0850519110001

电话：021-23154504

Email: cx12025@htsec.com

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅;

2. 市场基准指数的比较标准

A 股市场以海通综指为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

类别	评级	说明
股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上;
	中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间;
	弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下; 对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	无评级	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上;
行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10%与 10%之间;
	中性	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 -10%以下。
	弱于大市	

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险,投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下,海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。