

2024年11月2日

11月制造业PMI继续回升，经济整体维持扩张

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

中国11月官方制造业PMI为**50.3%**，预期**50.2%**，前值**50.1%**；中国11月官方非制造业PMI为**50%**，前值**50.2%**。综合PMI为**50.8%**，前值**50.8%**。

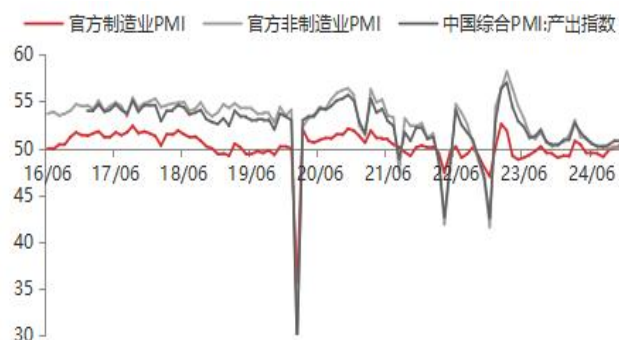
摘要：

- **11月份，由于国内存量和增量政策逐步落地显效，企业生产经营有所加快。**制造业PMI、非制造业PMI和综合PMI分别为**50.3%**、**50%**和**50.8%**，分别比上月上升**0.2%**、下降**0.2%**和持平，我国经济总体产出继续扩张，企业生产经营活动保持恢复发展态势。目前，国内投资方面，房地产销售持续回暖，房企资金来源有所改善，但投资端政策受限，房地产投资修复偏慢；基建投资有所加快，虽然专项债发行和使用进度有所加快，但由于天气逐步转冷户外施工逐渐进入淡季，基建项目施工有所放缓；制造业投资继续保持高速增长，随着国内外需求的回升，制造业企业补库动力有所增强。消费端增长速度有所加快，对经济的拉动作用增强。出口由于海外需求回升，出口整体大幅上升，中期海外发达经济体需求边际回暖，但中美之间的贸易战风险加大，未来出口增速或将放缓。整体来看，在需求端，外需有所改善、内需短期回暖，且政策支持力度加强，需求短期回升。在生产方面，由于国内外需求有所加快，工业生产有所加快；而且，预计未来外需回升以及内需政策刺激对总需求形成支撑，工业企业生产有望继续保持较高速度增长。价格方面，目前内需回暖，内需型商品价格受到一定支撑；海外需求改善，但短期供应端扰动减弱以及美元偏强，短期外需型商品价格维持震荡。
- **11月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，预期50.2%，连续两个月位于扩张区间，制造业景气度小幅回升。**随着国内政策逐步落地显效，需求继续回升，制造业PMI景气水平整体延续回升。在需求方面，新订单指数为**50.8%**，比上月上升**0.8**个百分点，表明制造业市场需求景气水平有所回升。生产方面，生产指数为**52.4%**，比上月上升**0.4**个百分点，表明制造业企业生产活动进一步加快。外贸方面，进出口指数保持平稳，新出口订单指数和进口指数分别为**48.1%**和**47.3%**，分别比上月上升**0.8%**和**0.3%**，表明目前国内外需求整体有所回升，但国外需求整体明显好于国内需求。
- **价格指数大幅回落。**主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为**49.8%**和**47.7%**，比上月下降**3.6**和**2.2**个百分点，制造业市场价格大幅回落。主要由于美元持续走强以及供应端扰动减弱导致上游国际大宗商品价格大幅回落。因此原材料购进价格大幅回落，出厂价

格由于上游原料成本下降以及需求回升弹性不大而大幅下降。目前国内存量以及增量政策持续落地显效，国基建、制造业投资保持小幅回升，但房地产需求仍旧偏弱，短期需求继续小幅回升，内需型大宗商品整体震荡；国际大宗商品虽然需求逐步回升，但短期供应端扰动减弱以及美元持续走强，价格短期大幅回落，目前国际商品输入通胀整体有所下降。

- **产成品库存回升。**产成品库存指数上升0.5个百分点至47.4%，原材料库存指数较上个月持平为48.2%。原材料库存方面，11月以来工业生产有所加快，工业企业开工率整体上升，原材料短期小幅补库。产成品库存方面，由于国内需求回升，供应上升弹性更大，制造业企业被动补库，产成品库存处于补库存周期。
- **11月份，非制造业商务活动指数为50.0%，比上月下降0.2个百分点，位于临界点。**分行业看，**服务业商务活动**指数为50.1%，较上月持平，继续保持在扩张区间。电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数均位于55.0%以上较高景气区间，业务总量增长较快；受国庆假期效应消退等因素影响，与居民出行消费相关的零售、住宿、餐饮等行业商务活动指数不同程度回落。**建筑业商务活动**指数为49.7%，比上月下降0.7个百分点，建筑业景气水平有所回落，表明受天气转冷户外施工逐渐进入淡季等因素影响，建筑业生产活动有所放缓。从**市场预期**看，服务业业务活动预期指数为57.3%，比上月上升1.1个百分点，为近5个月以来高点，其中航空运输、邮政、货币金融服务、保险等行业业务活动预期指数均高于65.0%，相关行业企业对市场发展信心较强；建筑业业务活动预期指数为55.6%，比上月上升0.4个百分点，建筑业企业对近期行业发展预期总体保持稳定。
- **11月份，综合PMI产出指数为50.8%，与上月持平，表明我国企业生产经营活动总体继续扩张。**构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为52.4%和50%。反映出我国经济总体保持扩张，但持续回升向好基础仍需进一步巩固。

图1 官方PMI数据



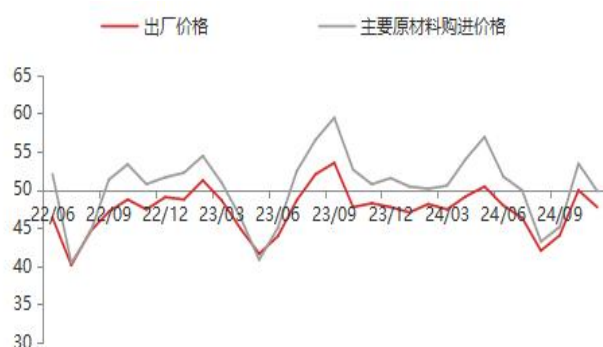
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图2 官方制造业生产、订单以及进出口数据



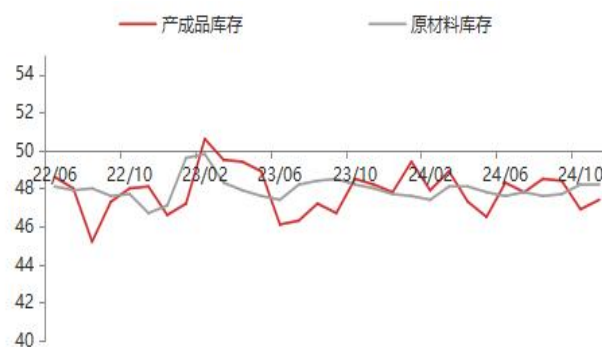
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图3 原材料购进价格以及出厂价格数据



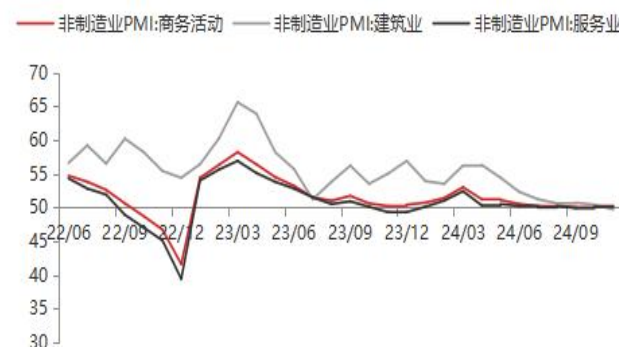
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图4 官方制造业PMI库存数据



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图5 非制造业商务活动PMI指数



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图6 非制造业业务活动预期指数 PMI



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址: www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn