



制造业 PMI 继续下滑，工业增速或继续放缓 ——11月制造业 PMI 点评

㉟ 事件

11月中国制造业 PMI 为 50.3，比 10月回落 0.5 个百分点。

㉟ 点评

11月制造业 PMI 继续下滑，低于预期，制造业增长动力较弱。预测 11月规模以上工业生产同比增速继续小幅放缓。

1、11月制造业 PMI 分类指数全面下滑

11月制造业 PMI 50.3%，比上月回落 0.5 个百分点，低于预期，但仍高于临界点，表明我国制造业总体上仍保持扩张态势。

11月制造业 PMI 分类指数全面下滑。

其中，生产指数 52.5，比 10月回落 0.6 个百分点，制造业处于较弱扩张趋势。

新订单指数为 50.9，比 10月回落 0.7 个百分点；新出口订单指数 48.4，比 10月回落 1.5 个百分点，国外需求萎缩幅度较大。

从业人员指数为 48.2%，比上月下降 0.2 个百分点，继续位于临界点以下，表明制造业企业用工量减少。

原材料库存指数为 47.7%，比上月下降 0.7 个百分点，产成品库存 47.2，比上月下降 0.7 个百分点，持续低于临界点，表明制造业生产用原材料库存量和成品库存量继续回落。

供应商配送时间指数为 50.3%，比上月上升 0.2 个百分点，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间有所增加（放缓）。

11月制造业生产、产品需求、库存、价格等指标均呈下行趋势，反映当前有效需求不足，经济下行压力较大，制造业生产经营仍较低迷。

相关报告

11月汇丰 PMI 初值点评《11月汇丰 PMI 初值下滑，工业生产增速或继续放缓》——20141121

10月制造业 PMI 点评《10月制造业 PMI 小幅回落，工业生产增速或保持平稳》——20141103

10月制造业 PMI 初值点评：《10月汇丰 PMI 初值上升，工业生产增速或保持平稳》——20141024

分析师：郝大明
执业证书号：S1490514010002
电话：010-58565121
邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

11月制造业 PMI 恶化，还有一个原因是 APEC 会议治理大气污染需要，京津冀、山西、内蒙古、山东等地加大治理力度，一些产能过剩、高耗能等行业明显放缓了生产。

2、企业经营活动预期继续下滑

11月制造业企业生产经营活动预期 52.2，比10月回落 1.9 个百分点，连续 3 个月均下滑 1.9 个百分点，表明企业对未来一段时间发展的信心仍保持较乐观状态。

3、预测 11 月工业生产同比增速小幅放缓

11月制造业 PMI 中的生产指数低于 10 月，预测工业生产环比增速低于 10 月，规模以上工业生产同比增速小幅放缓，可能在 7.5% 左右。

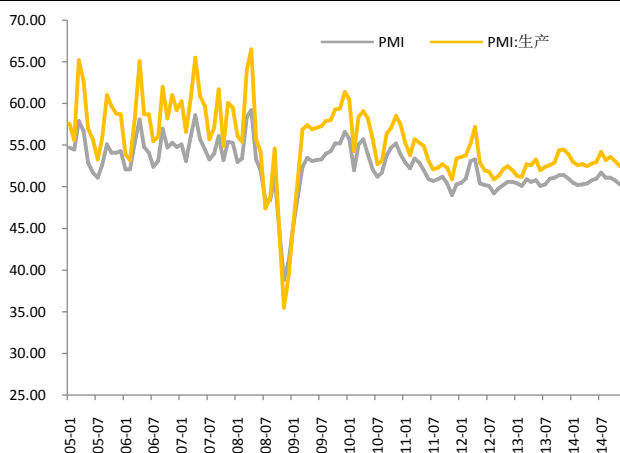
11月制造业 PMI 中的主要原材料购进价格指数 44.7，比 10 月回落 0.4 个百分点，预测 11 月 PPI 环比下降，同比降幅继续扩大。

⑤ 结论

1、11 月制造业 PMI 继续下滑，低于预期，制造业增长动力较弱。

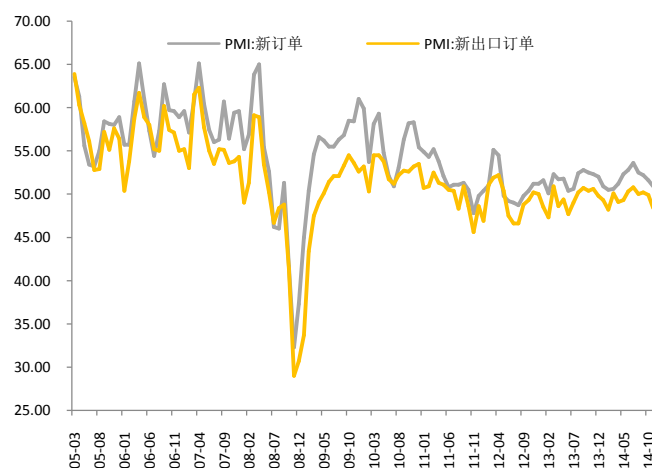
2、预测 11 月规模以上工业生产小幅放缓，将在 7.5% 左右；PPI 降幅继续扩大。

图表 1：11 月制造业 PMI 小幅下滑



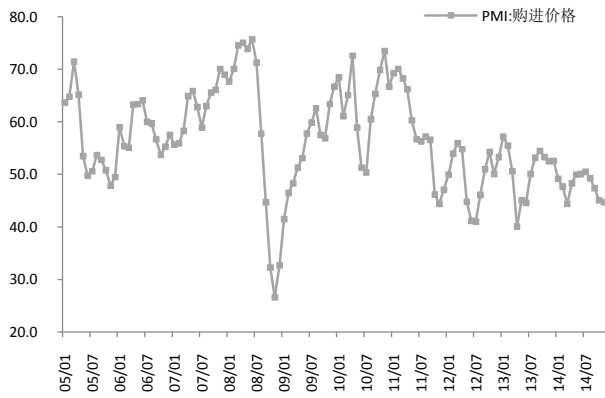
数据来源：Wind、华融证券

图表 2：11 月制造业 PMI 新订单指数下滑



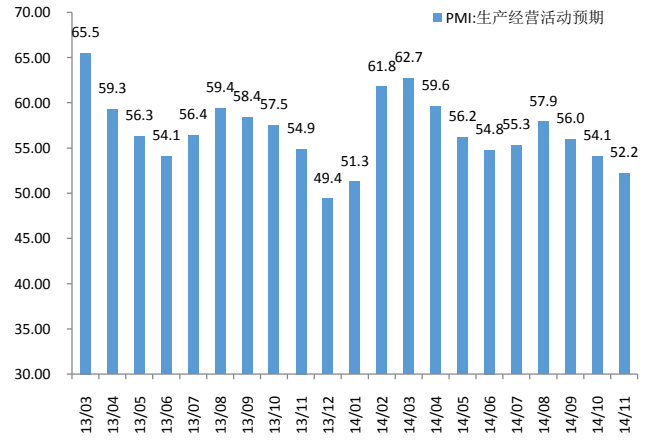
数据来源：Wind、华融证券

图表 3: 11月购进价格指数继续下滑



数据来源: Wind、华融证券

图表 4: 制造业生产经营活动预期小幅下滑



数据来源: Wind、华融证券

投资评级定义

| 公司评级 | | 行业评级 | |
|------|------------------------------|------|------------------------|
| 强烈推荐 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上 | 看好 | 预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上 |
| 推荐 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15% | 中性 | 预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平 |
| 中性 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内 | 看淡 | 预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上 |
| 卖出 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上 | | |

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：www.hrsec.com.cn