

经济运行企稳回暖信号明确 第四季度经济增速可能高于6.7%

11月份制造业PMI为51.7%，比上个月上升0.5个百分点，上升至两年多以来的高点。工业企业利润增长提速、工业产品价格回升，促进制造业景气状况改善，年初以来制造业PMI呈逐步回升态势。非制造业PMI上升0.7个百分点至54.7%，为2014年7月以来的最高值，服务业PMI上升至53.7%，建筑业PMI高位回调至60.4%。制造业PMI和非制造业PMI持续上升，经济运行企稳回暖迹象明确，第四季度经济增速可能高于6.7%。

五大分项指数四升一降，整体保持明显的上升态势。11月份制造业PMI五大分项指数中，生产和新订单指数分别上升0.6个百分点、0.4个百分点至53.9%、53.2%，位于较高的扩张水平。虽然原材料库存和从业人员指数依然低于荣枯线，分别为48.4%、49.2%，但各自都上升了0.3个百分点，保持持续上升态势。制造业面临较大的去产能压力，对就业形势带来一定影响，但从业人员指数的上升反映出当前就业状况保持稳定。供应商配送时间是五大分项中唯一下降的一项，下降了0.5个百分点至49.7%。

生产指数上升0.6个百分点至53.9%，制造业生产逐渐加快。年初以来生产指数逐步上升，11月上升至53.9%，为2014年7月以来最高，处于较好的扩张区间，是五大分项指数中最高的一项。各项政策效果已经并将继续释放，基建投资项目加快落实，带动需求改善和制造业生产的加快。11月份6大发电集团日均耗煤量约58.5万吨，比10月份增加3.8万吨，气温下降加大取暖能源消耗，存在季节性环比上升的原因。由于比去年11月日均耗煤量上升4.2万吨，意味着生产性能源消耗增长，制造业生产有所加快。

内外需求回暖，三大订单指数整体回升。二季度以来市场需求明显回暖，三大订单指数整体处于回升过程。11月份新订单指数上升0.4个百分点至53.2%，为2014年7月以来高点。稳增长政策带动市场需求回暖，前10月全国铁路固定资产投资同比增长9.8%，水利建设投资同比增长16%，随着一批新项目的开工，基建投资能够保持快速增长。消费品制造业、高技术制造业和装备制造业增长较好，拉动新订单需求。外需疲弱状态有所改善，美国三季度GDP增速修正至3.2%大幅好于预期，为2014年三季度以来最强劲增长。

原材料购进价格指数大幅上升5.7个百分点至68.3%，对制造业PMI起到明显拉动作用。原材料购进价格指数连续5个月上升，并且上升速度加快，最近2个月环比增幅都超过了5个百分点。近期国际大宗商品价格指数上升至420点左右，农产品和食品价格指数小幅上升，与制造业紧密相关的金属类、工业原料类价格指数上升幅度较大。OPEC初步达成限产协议，国际原油价格上涨至50美元/桶之上。国内需求回暖和去产能进程加快，供需两端共同促进工业产品价格的上涨。在国际和国内多方面因素共同作用下，原材料购进价格指数大幅上升，是制造业PMI各细项指标中唯一高于60%的一项，对制造业PMI指数起到明显的拉动作用。价格上升刺激了制造业生产的加快，但购进价格的过快上升也许会加重企业生产成本。

不同类型企业景气状况分化，大型企业稳健，中型企业改善，小型企业下降。分企业规模看，11月份大型企业PMI环比上升0.9个百分点至53.4%，处于较高的扩张状态；中型企业PMI上升0.2个百分点至50.1%，时隔5个月重回扩张区间；小型企业下降0.8个百分点至47.4%。当前稳增长政策主要着力于基础设施项目建设，大型项目的落地对大型企业的拉动的作用较为明显。大型企业PMI，年初以来整体呈上升趋势，创下2012年4月以来最高值。11月份中型企业PMI反弹回升至荣枯线以上，可能受到了大型企业需求回暖的带动，但上升幅度有限。小型企业经营状况不容乐观，2014年8月以来一直低于荣枯线。民间投资和制造业投资增速低位徘徊，受影响最大的是小型企业。