

制造业扩张放缓，就业问题需加关注

——2月PMI数据点评

投资要点：

2月官方制造业PMI为50.6%，较上月下降0.7个百分点，高于去年同期14.9个百分点，连续12个月位于临界点以上。

► 制造业供需两端扩张放缓，医药、通用设备等行业景气度高

供给方面，2月生产PMI为51.9%，较上月下降1.6个百分点。分企业类型看，大型企业保持平稳，而中、小型企业受春节假期影响较为明显。其中，大型企业本月生产指数为54.4%，较上月微降0.2个百分点，而中小型企业分别为49.6%和48.9%，较上月分别下滑3.5和2.5个百分点，生产经营活动较上月有所放缓。

需求方面，新订单PMI较上月下降0.8个百分点至51.5%。分企业类型看，大型企业新订单景气略有回落，而中小型企业回落较多。其中大型企业新订单PMI较上月下降0.1个百分点至53.7%，中型企业下降1.4个百分点至50.3%，而小型企业下降1.5个百分点至47.9%，位于荣枯线以下。

从行业情况看，医药、通用设备、电气机械器材等行业生产指数高于制造业总体，且新订单指数均在55%以上，表明相关行业供需扩张较快，景气度较高。

► 疫情影响持续，中小企业就业形势需加关注

就业方面，部分制造业企业存在用工缺口，且用工成本压力有所加大。2月从业人员PMI较上月继续下降0.3个百分点至48.1%，连续10个月位于荣枯线以下。分企业类型来看，大型企业就业指数出现反弹，较上月提高0.5个百分点至49.1%，而中小企业就业指数继续下行，分别下降1.5和0.7个百分点至47.5%和46.3%，小型企业已连续9个月就业指数位于荣枯线以下。

► 春节假期影响，建筑业商务活动高位回落

2月非制造业商务活动PMI较上月下降1.0个百分点至51.4%，非制造业扩张步伐有所放慢。主因受春节提倡“就地过年”，与居民消费密切相关的零售、餐饮、娱乐等商务活动指数均位于扩张区间且高于上月，因此假期因素对服务业PMI影响不大，降幅有所放缓，较上月下降0.3个百分点至50.8%。而受春节假期及天气因素等影响，建筑业施工进度有所放缓，景气指数大幅回落，2月建筑业PMI下降5.3个百分点至54.7%，11个月来首次降至55.0%以下。

► 风险提示

宏观经济大幅下行。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

电话：0510-82832053

邮箱：xzh@glsc.com.cn

相关报告

1、《小型企业生产回暖，就业指数仍待回升》

2021.02.02

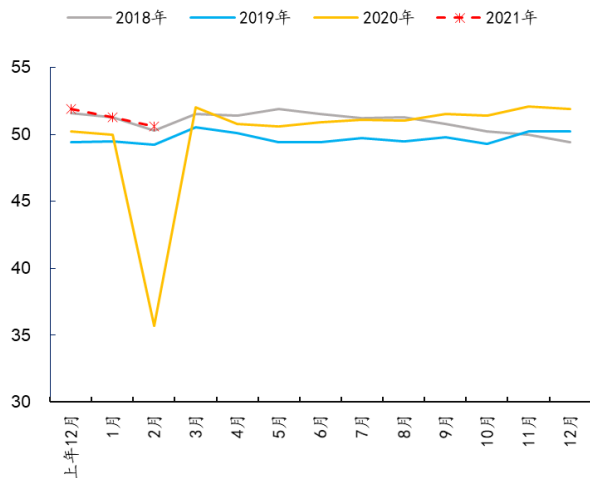
2、《利润同比维持高增，上游行业表现仍佳》

2021.01.28

3、《经济稳定恢复，高技术产业持续向好》

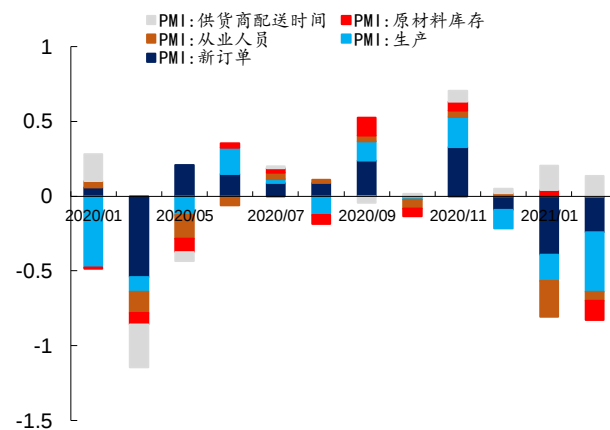
2021.01.20

图表 1：制造业 PMI 继续下降



来源：Wind，国联证券研究所

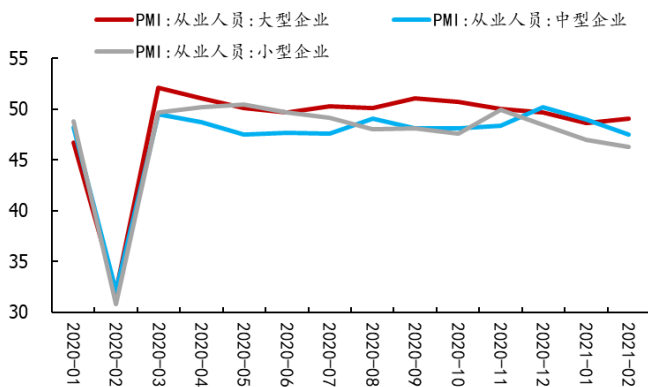
图表 2：生产 PMI 为主要拖累项



来源：Wind，国联证券研究所

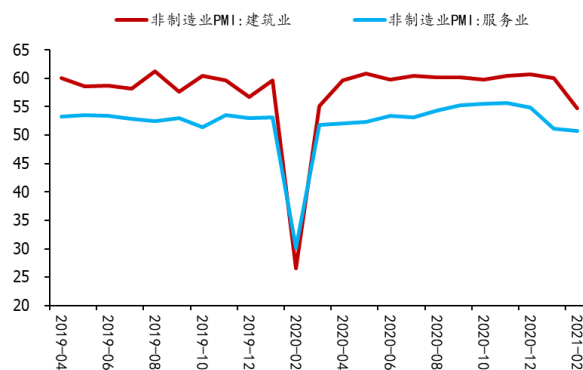
注：2020 年 2-3 月数据因疫情影响数值较大，此处舍去

图表 3：大型企业从业人员 PMI 出现回升



来源：Wind，国联证券研究所

图表 4：建筑业 PMI 大幅回落



来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17679

