

PMI 季节性回落，供需两端扩张减缓

——2021年2月 PMI 数据点评

报告要点：

● 2月 PMI 季节性回落

2月中采制造业 PMI 指数为 50.6%，较上月回落 0.7 个百分点，连续 12 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 51.4%，较上月回落 1.0 个百分点。综合 PMI 产出指数为 51.6%，较上月回落 1.2 个百分点。受疫情和春节假日因素影响，近期我国企业生产经营活动总体保持扩张，但扩张力度有所减弱。

● 供需两端扩张减缓

整体上看，2月生产指数为 51.9%，较上月回落 1.6 个百分点，连续 12 个月维持在荣枯线以上，表明企业进一步扩大生产的活动趋于谨慎。新订单指数较上月回落 0.8 个百分点至 51.5%。其中本月新出口订单指数和进口指数分别为 48.8% 和 49.6%，较上月下行 1.4 和 0.2 个百分点。在内需方面受疫情，春节假期，和寒潮等因素影响，生产需求扩张减缓，但仍处于景气区间。在外需方面，由于海外疫情缓解和人民币汇率升值等因素影响，制造业外贸业务较上月有所减少。

● 上游原材料价格依然强势

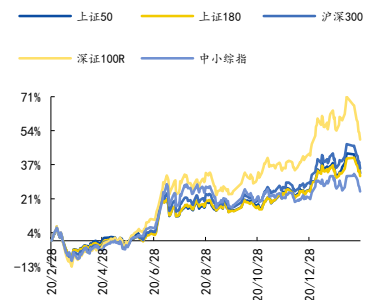
2月主要原材料购进价格指数为 66.7%，虽较上月小幅回落 0.4 个百分点，但连续四个月高于 60.0%；出厂价格指数为 58.5%，较上月上行了 1.3 个百分点。2月原材料价格仍处于高位，随着疫苗接种持续推进，全球经济复苏预期正逐步改善，同时由于美财政部新一轮的刺激计划与美联储暂不退出宽松的政策表态，支撑了全球大宗商品涨价的再通胀预期，对我国而言输入性通胀压力增大。

风险提示：中美冲突加剧，疫情发展超预期，输入性通胀压力增大

主要数据：

上证综指：	
深圳成指：	14507.45
沪深 300：	5336.76
中小盘指：	4436.71
创业板指：	2914.11

主要市场走势图



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元宏观-节后资金面缓和，市场关注通胀预期 - 宏观流动性周报(第 17 期)-20210221》
 2021.02.22

《国元宏观-CPI 受春节与防疫影响，PPI 重回正增长-1 月物价数据点评-20210210》 2021.02.17

报告作者

分析师 徐颖
 执业证书编号 S0020520070001
 邮箱 xuying@gyzq.com.cn
 电话 021-68880637-2174

内容目录

1. PMI 较上月回落，供需端扩张减缓	3
2. 原材料价格依然强势，出厂价格持续上升	3
3. 中小型企业 PMI 回落较大，建筑业施工进度减缓	4

图表目录

图 1：生产与新订单	3
图 2：中采 PMI 分项	3
图 3：出厂价格指数与主要原材料购进价格指数	4
图 4：中小型企业 PMI 回落较大	4
图 5：建筑业施工进度减缓	4

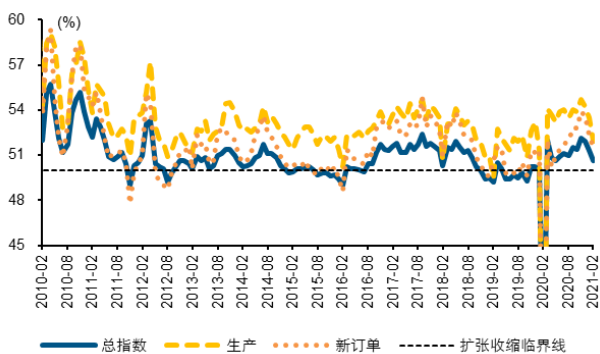
1. PMI 较上月回落，供需端扩张减缓

2月中采制造业 PMI 指数为 50.6%，较上月回落 0.7 个百分点，连续 12 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 51.4%，较上月回落 1.0 个百分点。综合 PMI 产出指数为 51.6%，较上月回落 1.2 个百分点。受疫情和春节假日因素影响，近期我国企业生产经营活动总体保持扩张，但扩张力度有所减弱。

从细分项来看，2月生产指数为 51.9%，较上月回落 1.6 个百分点，连续 12 个月维持在荣枯线以上，表明企业进一步扩大生产的活动趋于谨慎。新订单指数较上月回落 0.8 个百分点至 51.5%，两者差值从 1.2 个百分点降至 0.4 个百分点。其中本月新出口订单指数和进口指数分别为 48.8%和 49.6%，较上月下行 1.4 和 0.2 个百分点，进出口景气度有所下降。在内需方面受疫情，春节假期，和寒潮等因素影响，生产需求扩张减缓，但仍处于景气区间。在外需方面，由于海外疫情缓解和人民币汇率升值等因素影响，制造业外贸业务较上月有所减少。本月企业生产经营活动预期指数升至 59.2%，较上月上行 1.3 个百分点，企业经营预期向好，随着春节假期结束和海外疫苗接种速度逐步加快，海外经济或将持续修复，预计 3 月份将迎来产销旺季，企业对节后发展信心增强。

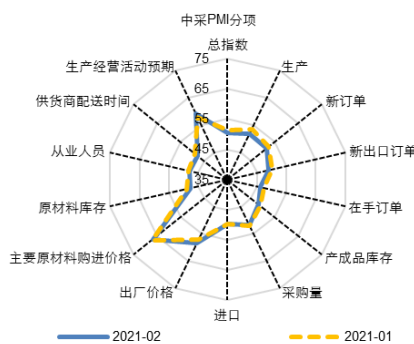
在库存方面，原材料库存指数较上月下行 1.3 个百分点至 47.7%；产成品库存指数较上月下行 1.0 个百分点至 48.0%。受原材料价格上涨过快和春节假期结束等因素影响，预计企业节后会主动补库存。在就业方面，从业人员较上月下行 0.3 个百分点至 48.1%。其中大型企业从业人员指数为 49.1%，较上月回升 0.5 个百分点；而中小型企业从业人员指数分别为 46.3%和 47.5%，较上月下行 0.7 个百分点和 1.5 个百分点。

图 1：生产与新订单



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

图 2：中采 PMI 分项



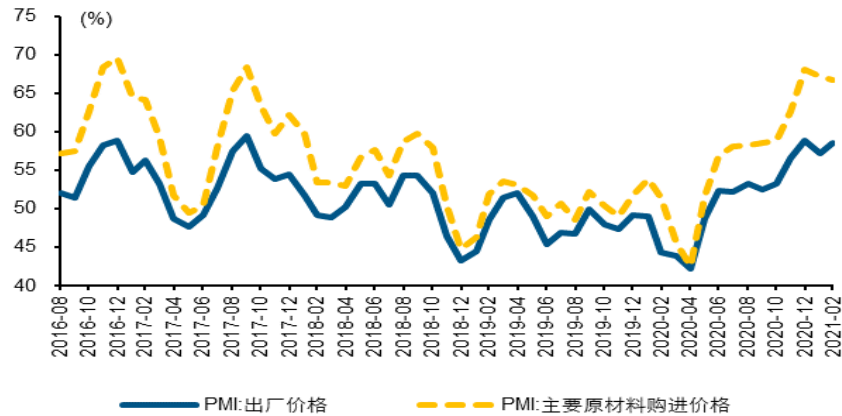
资料来源：Wind, 国元证券研究中心

2. 原材料价格依然强势，出厂价格持续上升

2月主要原材料购进价格指数为 66.7%，虽较上月小幅回落 0.4 个百分点，但连续四个月高于 60.0%；出厂价格指数为 58.5%，较上月上行了 1.3 个百分点。2月上游原材料有所回落，但仍维持在相对高位，表明疫苗接种持续推进，全球经济复苏预期正逐步改善。同时由于美财政部新一轮的刺激计划与美联储暂不退出宽松的政策表态，支撑了全球大宗商品涨价的再通胀预期，对我国而言输入性通胀压力增大，进而导致

国内制造业生产成本加速上行。

图 3：出厂价格指数与主要原材料购进价格指数



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

3. 中小型企业 PMI 回落较大，建筑业施工进度减缓

2月大型企业制造业 PMI 为 52.5%，较上月回升 0.1 个百分点，中小型企业制造业 PMI 为 49.6%和 48.3%，分别较上月下行 0.8 个百分点和 1.1 个百分点。自 2020 年 3 月以来，大型企业 PMI 指数已连续 12 个月处于荣枯线以上，仍处于较高景气区间。在上游原材料持续强势，疫情反复，寒潮和春节假日等因素冲击下，中小型企业受到的影响较大，生产端有所回落。

2月非制造业 PMI 为 51.4%，较上月回落 1.0 个百分点。其中服务业 PMI 指数为 50.8%，较上月回落 0.3 个百分点。建筑业 PMI 指数为 54.7%，较上月回落 5.3 个百分点，受春节假日，疫情反复以及天气等因素影响较大，建筑业施工进度有所放缓。服务业方面，虽受到疫情反复和原地过节等因素的影响，导致扩张力度有所减弱，但仍处于景气区间。

图 4：中小型企业 PMI 回落较大



图 5：建筑业施工进度减缓



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_17873



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn