

产需扩张步伐继续放缓，制造业就业压力仍存

——2021年2月PMI数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年2月28日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001

022-23861608

严佩佩

SAC No: S1150520110001

022-23839073

事件：

2021年2月28日，统计局公布了PMI数据，2月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.6，较上月回落0.7个百分点。

点评：

2021年2月PMI指数为50.6，较上月回落0.7个百分点，受假日因素影响，制造业扩张步伐有所放缓。从各分项数据来看，生产需求指数均有所回落，但仍处扩张区间。生产端，生产指数回落1.6个百分点至51.9，与此同时，受春节期间企业生产、采购活动放缓等影响，进口与采购量指数均有所回落。需求端，新订单指数回落0.8个百分点至51.5，其中在手订单被大幅消化，而新出口订单回落至荣枯线以下。价格方面，受大宗商品持续涨价影响，原材料购进价格维持在66.7的高位，与此同时也助推出厂价格回升至58.5，不过两者剪刀差有所收窄，企业盈利压力有所缓解。库存方面，原材料及产成品库存指数在荣枯线以下小幅回落，库存去化过程延续。

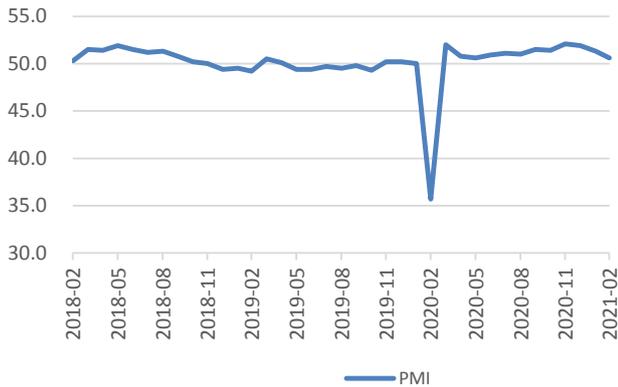
在不同类型制造业企业PMI中，大型企业景气与中小企业的景气度再度分化，大型企业的制造业PMI 2月进一步上升0.1个百分点至52.2，而中型企业、小型企业分别下降1.8和1.1至49.6和48.3，中、小型企业景气情况均位于荣枯线之下。短期看除了“就地过节”等政策影响可能存在的差异外，上游大宗商品的持续上涨，可能也正挤占下游议价能力更弱的小型甚至中型企业的生存空间，成本上升或成为制造业中小型企业的新挑战。

在就业方面，2月制造业从业人员指数小幅回落，下降0.3个百分点，至48.1。连续两月的回落，显示制造业就业情况短期仍存在压力，能否企稳还看3月份开工后的恢复情况。

总的来看，2月制造业景气度仍处于扩张区间，但受假期因素影响，制造业产需两端扩张力度有所放缓。下一阶段随着全球经济的逐步恢复，制造业景气度有望延续，不过大宗商品的持续涨价也挤占了部分企业的盈利空间，带来新的挑战。

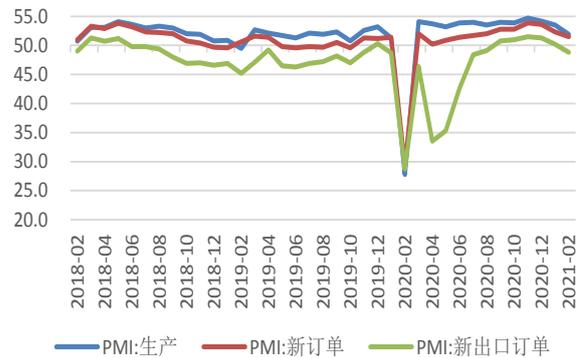
风险提示：国内外经济恢复不及预期。

图 1：2021 年 2 月 PMI 为 50.6



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：供需两端改善步伐继续放缓



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：采购量继续小幅回落



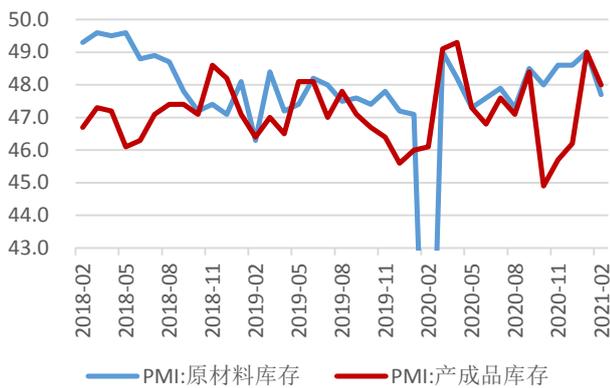
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：出厂、原材料购进价格剪刀差有所收窄



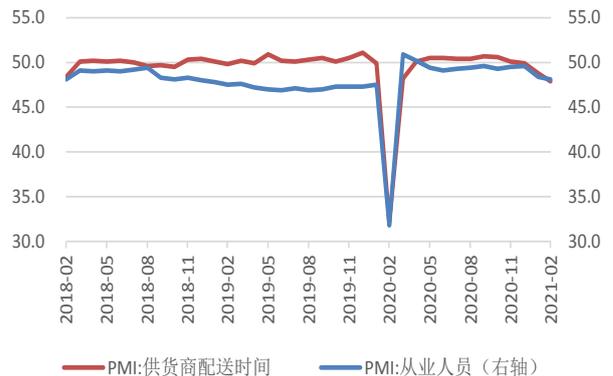
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：产成品、原材料库存在荣枯线以下有所回落



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：就业指数继续回落



资料来源：Wind，渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

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_17887

