

2021 年 02 月 28 日

短期有所放缓，未来信心较足

——2 月制造业 PMI 数据点评

投资要点：

报告对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

► 2 月制造业增速继续回落

2 月官方制造业 PMI 50.6%，较上月回落 0.7 个百分点。受春节等因素影响，制造业市场活跃度下降，制造业复苏增速有所回落，但仍高于临界点。

五大分类指标中，生产指数和新订单指数高于临界点，供应商配送时间指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。大型企业 52.2%，中型企业为 49.6%，小型企业为 48.3%。大型企业景气程度微升；中小型企业明显回落，位于临界点之下。

► 内外需均降至临界点以下

2 月新订单指数为 51.5%，回落 0.8 个百分点，制造业市场需求增速继续放缓。

外需：新出口订单指数 48.8%，回落 1.4 个百分点，自去年 9 月起首次低于临界点。2 月我国出口企业生产活动受假日影响普遍放缓，制造业外贸业务较上月有所减少。

内需：进口指数 49.6%，小幅回落 0.2 个百分点。

在手订单指数 46.1%，下降 1.2 个百分点；采购量 51.6%，回落 0.4 个百分点。

► 生产继续回落，企业备库意愿降低；但未来信心指数上升

2 月生产指数为 51.9%，下降 1.6 个百分点，制造业生产明显回落但仍处于临界点之上。生产经营活动预期指数 59.2%，回升 1.3 个百分点，企业对未来一段时间制造业市场信心增强。原材料库存 47.7%，比上月回落 2.3 个百分点；产成品库存 48.0%，回落 1.0 个百分点。受到制造业市场需求回落影响，企业的备库意愿普遍回落，原材料库存与产成品库存均较上月有明显降低。

► 2 月 PPI 或将回升至 1.2%附近

2 月原材料购进价格指数 66.7%，回落 0.4 个百分点，虽小幅下降但仍处于高位。出厂价格指数 58.5%，上升 1.3 个百分点。制造业价格上升趋势逐步向下游传导，产成品价格增速上升。

综合 2 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，预计 2021 年 2 月 PPI 同比将继续升至 1.2%附近。

风险提示

经济出现超预期波动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 2月制造业增速继续回落.....	3
2. 内外需均降至临界点以下.....	3
3. 生产继续回落，企业备库意愿降低；但未来信心指数上升.....	5
4. 2月PPI或将回升至1.2%附近.....	6
5. 风险提示.....	6

图表目录

图1 2月制造业PMI 50.6%，回落0.7个百分点.....	3
图2 2月生产和新订单指数高于临界点.....	3
图3 2月大型企业微升，中小型企业回落.....	3
图4 2月制造业市场需求增速继续回落.....	4
图5 2月新订单指数为51.5%，回落0.8个百分点.....	4
图6 2月新出口订单指数48.8%，回落1.4个百分点.....	4
图7 2月进口指数49.6%，回落0.2个百分点.....	4
图8 2月在手订单指数环比下降1.2个百分点.....	5
图9 2月采购量指数52.0%，回落0.4个百分点.....	5
图10 2月制造业生产指数回落1.6个百分点.....	5
图11 2月生产量为51.9%.....	5
图12 2月原材料库存47.7%，下降2.3个百分点.....	6
图13 2月产成品库存48.0%，下降1.0个百分点.....	6
图14 2月购进价格指数回落0.4个百分点.....	6
图15 预计2月PPI同比将升至1.2%附近.....	6

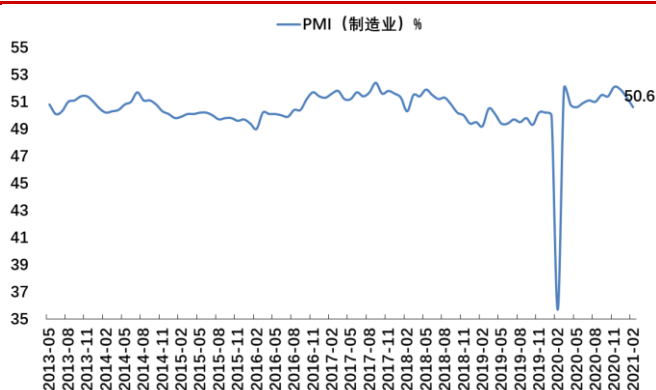
1.2 月制造业增速继续回落

2月官方制造业 PMI 50.6%，较上月回落 0.7 个百分点。受春节等因素影响，制造业市场活跃度下降，制造业复苏增速有所回落，但仍高于临界点。

构成制造业 PMI 的五大分类指标中，生产指数和新订单指数高于临界点，供应商配送时间指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

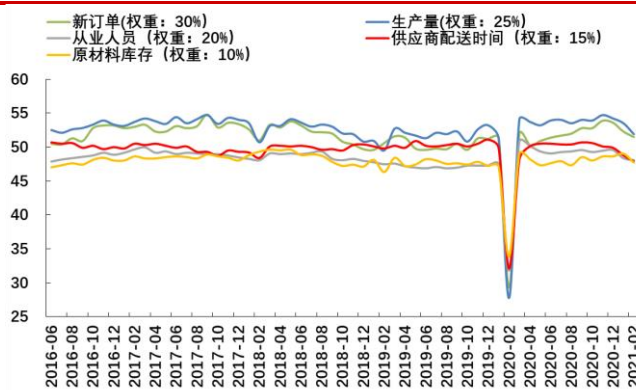
大型企业 52.2%，较上月回升 0.1 个百分点。中型企业为 49.6%，下降 1.8 个百分点。小型企业为 48.3%，回落 1.1 个百分点。大型企业景气程度微升；中小型企业均有明显回落，位于临界点之下。

图 1 2 月制造业 PMI 50.6%，回落 0.7 个百分点



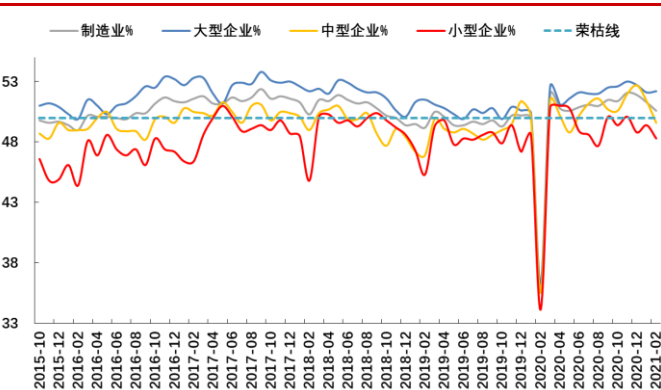
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 2 2 月生产和新订单指数高于临界点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 3 2 月大型企业微升，中小型企业回落



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 内外需均降至临界点以下

2 月新订单指数为 51.5%，回落 0.8 个百分点，制造业市场需求增速继续放缓。

外需：新出口订单指数 48.8%，回落 1.4 个百分点，自去年 9 月起首次低于临界点。美国 1 月 ISM 制造业 PMI 录得 58.7，低于前值及预期；欧元区 2 月制造业 PMI 初值录得 57.7，高于预期；日本 2 月制造业 PMI 录得 50.6，高于前值，重返临界点

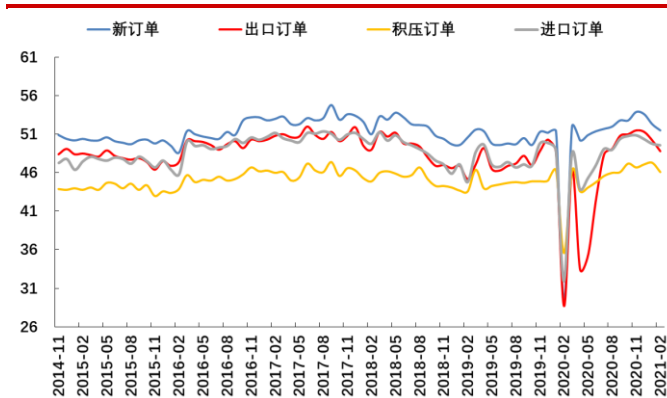
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

以上。海外疫情有所改善，欧元区及日本制造业有所回升；美国制造业增速有所回落。2月我国出口企业生产活动受假日影响普遍放缓，制造业外贸业务较上月有所减少。

内需：进口指数 49.6%，小幅回落 0.2 个百分点。

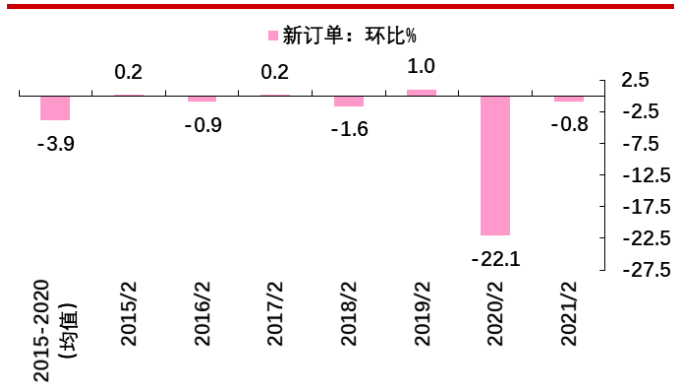
在手订单指数 46.1%，下降 1.2 个百分点；采购量 51.6%，回落 0.4 个百分点。

图 4 2 月制造业市场需求增速继续回落



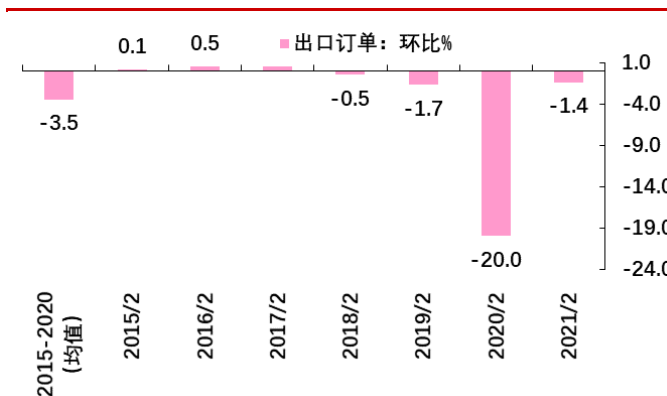
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 2 月新订单指数为 51.5%，回落 0.8 个百分点



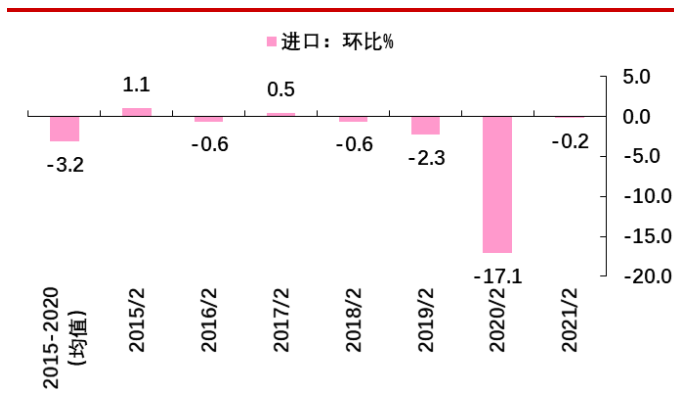
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 2 月新出口订单指数 48.8%，回落 1.4 个百分点



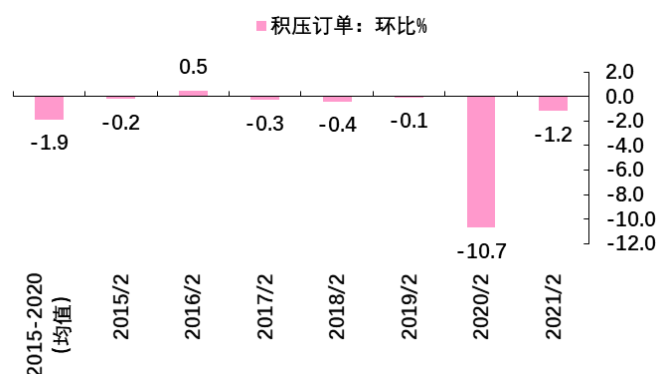
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 2 月进口指数 49.6%，回落 0.2 个百分点



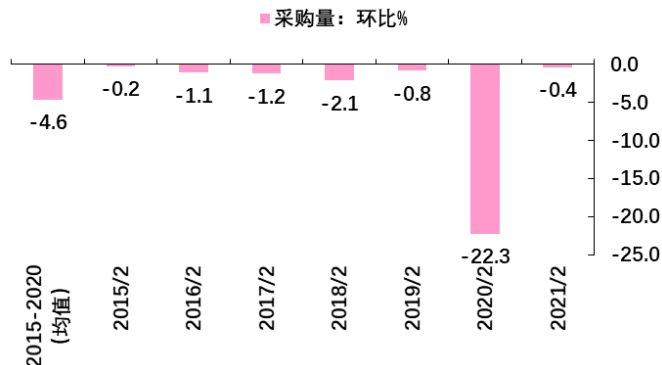
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图8 2月在手订单指数环比下降1.2个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图9 2月采购量指数52.0%，回落0.4个百分点



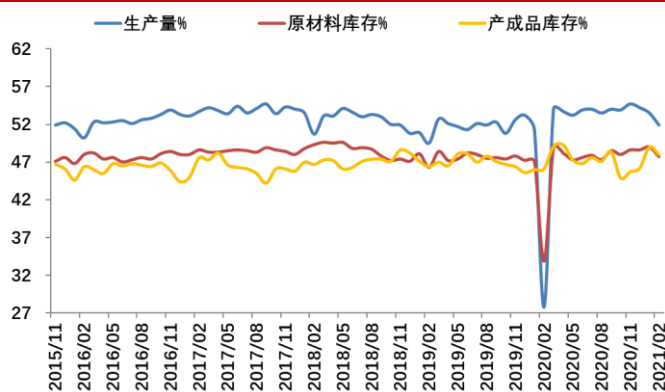
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

3. 生产继续回落，企业备库意愿降低；但未来信心指数上升

2月生产指数为51.9%，下降1.6个百分点，制造业生产明显回落但仍处于临界点之上。2月制造业生产受春节假期影响，历史同期生产量通常有所回落。生产经营活动预期指数59.2%，回升1.3个百分点，企业对未来一段时间制造业市场信心增强。

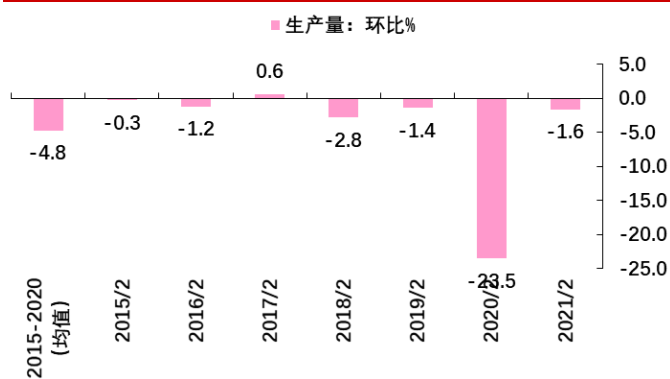
原材料库存47.7%，比上月回落2.3个百分点；产成品库存48.0%，比上月回落1.0个百分点。受到制造业市场需求回落影响，企业的备库意愿普遍回落，原材料库存与产成品库存均较上月有明显降低。

图10 2月制造业生产指数回落1.6个百分点



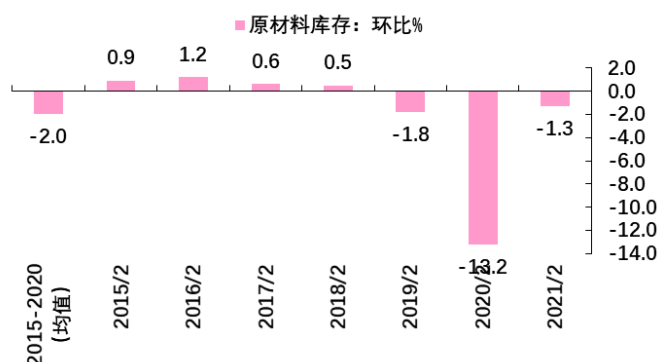
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图11 2月生产量为51.9%



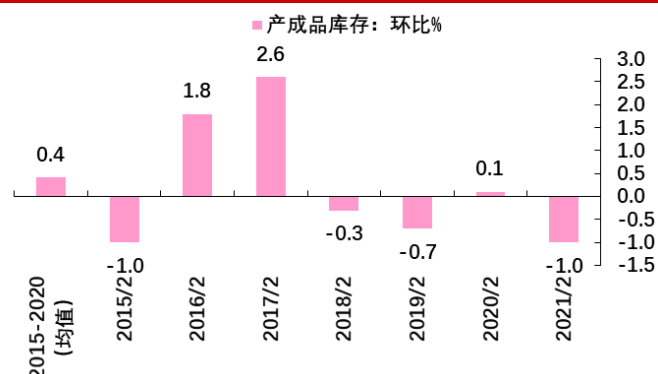
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 2 月原材料库存 47.7%，下降 2.3 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 13 2 月产成品库存 48.0%，下降 1.0 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

4. 2 月 PPI 或将回升至 1.2% 附近

2 月原材料购进价格指数 66.7%，回落 0.4 个百分点，虽小幅下降但仍处于高位。出厂价格指数 58.5%，上升 1.3 个百分点。制造业价格上升趋势逐步向下游传导，产成品价格增速上升。

截止到 2 月 28 日的高频微观数据来看，南华工业品价格同比增速由 11.7% 升至 25.76%；2 月国际原油 (WTI) 价格同比增速由 -9.52% 回升至 16.52%，实现同比转正；螺纹钢价格增速由 14.07% 上升至 20.43%；铁矿石价格增速由 66.35% 继续升至 77.20%。综合 2 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，预计 2021 年 2 月 PPI 同比将继续升至 1.2% 附近。

图 14 2 月购进价格指数回落 0.4 个百分点

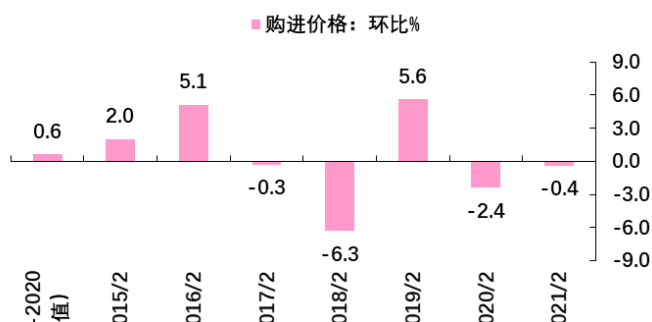
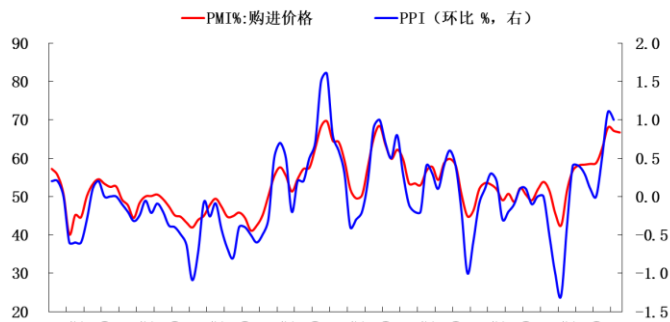


图 15 预计 2 月 PPI 同比将升至 1.2% 附近



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_17888

