

生产需求扩张力度减弱，大中小型企业分化收敛

——2021年1月PMI数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年1月31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1月31日，统计局公布了PMI数据，1月中国制造业采购经理指数(PMI)为51.3，较上月回落0.6个百分点。

点评：

2021年1月PMI指数为51.3，较上月回落0.6个百分点，延续景气扩张态势，但力度有所减弱。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0.7个百分点至53.5，与此同时，进口与采购量指数均有所回落，且进口指数回落至荣枯线以下，透露制造业企业生产意愿有所减弱。需求端，新订单指数回落1.3个百分点至52.3，与此同时在手订单指数处于荣枯线以下小幅回升，而出口方面，新出口订单指数回落1.1个百分点至50.2，外需恢复态势趋缓。价格方面，出厂价格与原材料购进价格指标分别回落至57.2、67.1，原材料的高位景气或对制造业企业盈利的改善情况形成抑制。库存方面，原材料及产成品库存指数在荣枯线以下小幅回升，库存去化过程延续但节奏有所放缓。

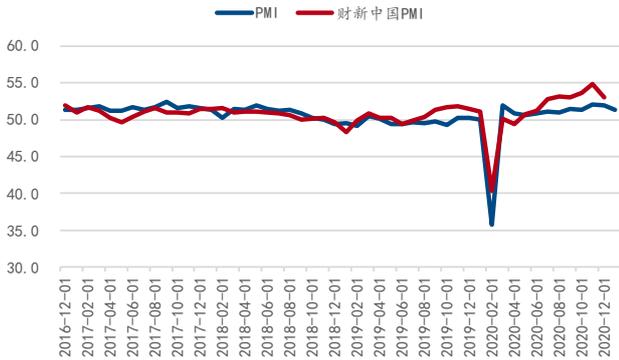
在不同类型制造业企业PMI中，中大型企业景气度略有回落，而小型企业的制造业PMI 1月上升0.6个百分点至49.4，不过仍然位于荣枯线之下。从小企业端看，与此前有所变化的是代表需求的新订单有一定恢复，新出口订单则回落明显，未来需观察需求变化的持续性。而小企业的生产和进口都有所恢复，表明经营情况的向好，受“就地过节”的政策影响，小企业的生产景气在2月份得到强化。

在就业方面，1月制造业从业人员指数明显回落，下降1.2个百分点，至48.4。1、2月数据受春节错位影响，可能存在季调失真，真实的就业情况，还需要后续数据的验证。

总的来看，1月制造业景气度仍处于扩张区间，但供需两端扩张力度有所减弱，或与春节是制造业传统淡季有关，且叠加局部疫情反复，对部分企业生产经营产生一定影响。此外，大中小型企业景气度分化有所收敛，不过其持续性仍需观察。

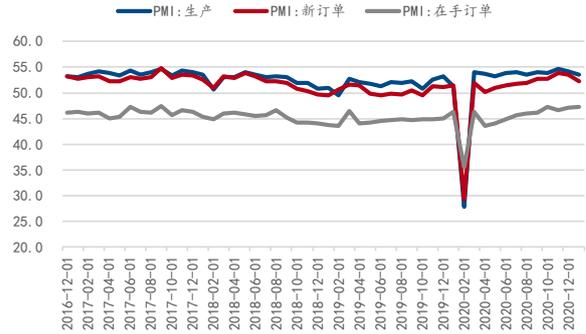
风险提示：国内外经济恢复不及预期。

图 1：2021 年 1 月 PMI 为 51.3



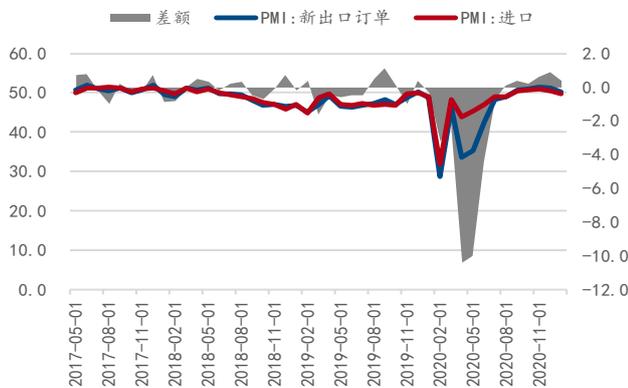
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：供需两端改善力度减弱



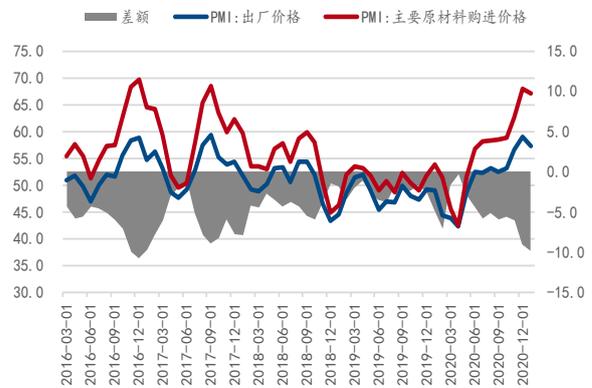
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：新出口订单有所回落



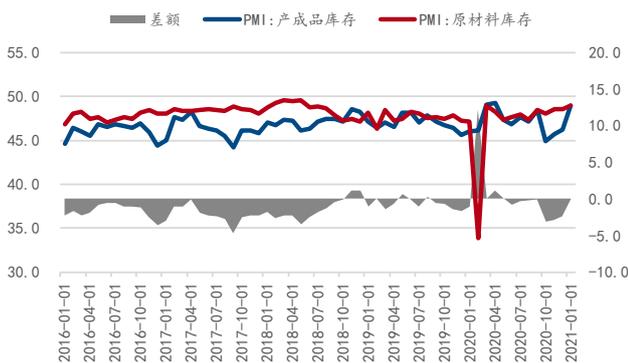
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：出厂、原材料购进价格有所回落



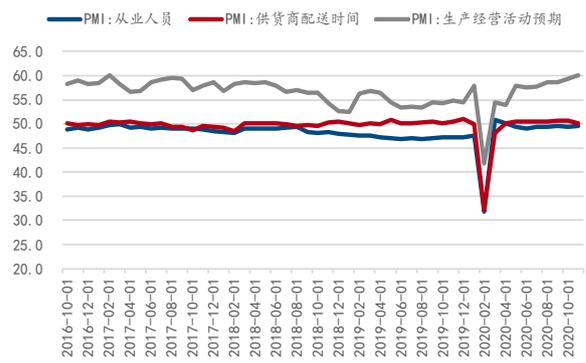
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：产成品、原材料库存在荣枯线以下有所回升



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：就业指出略有回落



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。

请务必阅读正文之后的免责声明

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

非银金融行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898
王磊
+86 22 2845 1802

银行行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898
吴晓楠
+86 22 2383 9071

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

朱林宁
+86 22 2387 3123
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
郭琳琳
+86 22 2383 9127
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_18301



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>