

# 制造业扩张有所放缓

## ——1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。

#### ► 疫情出现反复，1月制造业扩张有所放缓

1月官方制造业PMI 51.3%，较上月回落0.6个百分点；比去年同期高1.3个百分点。1月疫情有所反复，对局部经济活动形成影响，交通运输受限也导致企业库存有所累积，制造业扩张有所放缓。

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52.1%，中型企业51.4%，小型企业49.4%。大中型企业扩张速度放缓；小型企业有所回升，但仍低于临界点。

#### ► 内外需均有所回落

1月新订单指数为52.3%，回落1.3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50.2%，回落1.1个百分点。受新冠新增确诊病例数回落与新任总统上台等方面影响，美国制造业的恢复提速；而欧元区及日本制造业则有所回落。此外受圣诞节效应影响，1月节日需求高峰已过，出口订单指数有所回落。

**内需：**进口指数49.8%，回落0.6个百分点，再次降至临界点以下。

在手订单指数47.3%，上升0.2个百分点；采购量52.0%，回落1.2个百分点。

#### ► 生产指数下降，企业库存有所累积

1月生产指数为53.5%，回落0.7个百分点。生产经营活动预期指数57.9%，下降1.9个百分点。生产量与生产经营活动预期指数均继续回落，制造业生产增速放缓。

原材料库存49.0%，比上月提高0.4个百分点；产成品库存49.0%，较上月提高2.8个百分点；原材料库存与产成品库存继续回升。

#### ► 1月PPI或将回升至0.4%附近

1月原材料购进价格指数67.1%，回落0.9个百分点，高位回落。出厂价格指数57.2%，下降1.7个百分点。制造业原材料与产成品价格有所回落，但仍处于相对高位区间。

综合1月PMI价格分项与工业品价格高频数据情况，预计2021年1月PPI同比在0.4%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：lily2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

## 正文目录

1. 疫情出现反复， 1月制造业扩张有所放缓 .....	3
2. 内外需均有所回落.....	3
3. 生产指数下降，企业库存有所累积.....	5
4. 1月PPI或将回升至0.4%附近.....	6
5. 风险提示.....	6

## 图表目录

图 1 1月制造业PMI 51.3%，回落0.6个百分点.....	3
图 2 1月生产和新订单指数高于临界点.....	3
图 3 1月小型企业有所回升，但低于临界点.....	3
图 4 1月制造业市场需求增速继续回落.....	4
图 5 1月新订单指数为52.3%，回落1.3个百分点.....	4
图 6 1月新出口订单指数50.2%，回落1.1个百分点.....	4
图 7 1月进口指数49.8%，回落0.6个百分点.....	4
图 8 1月在手订单指数环比上升0.2个百分点.....	5
图 9 1月采购量指数52.0%，回落1.2个百分点.....	5
图 10 1月制造业生产指数回落0.7个百分点.....	5
图 11 1月生产量为53.5%.....	5
图 12 1月原材料库存49.0%，提高0.4个百分点.....	6
图 13 1月产成品库存49.0%，大幅上升2.8个百分点.....	6
图 14 1月购进价格指数回落0.9个百分点.....	6
图 15 预计1月PPI同比将升至0.4%附近.....	6

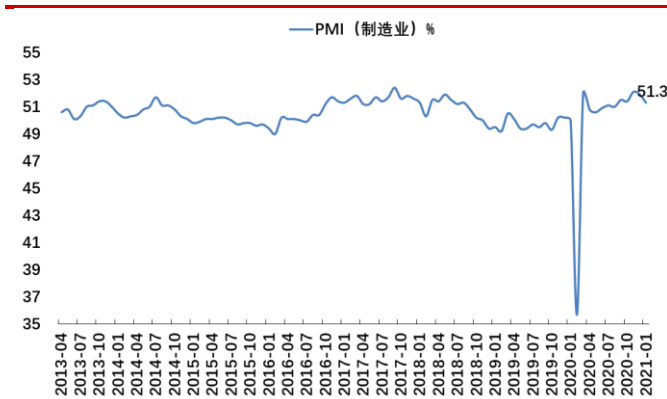
## 1. 疫情出现反复，1月制造业扩张有所放缓

1月官方制造业PMI 51.3%，较上月回落0.6个百分点；比去年同期高1.3个百分点。1月疫情有所反复，对局部经济活动形成影响，交通运输受限也导致企业库存有所累积，制造业扩张有所放缓。

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。

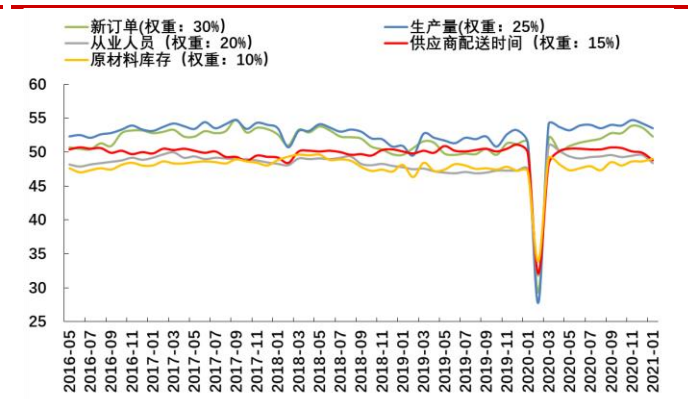
大型企业52.1%，较上月回落0.6个百分点。中型企业为51.4%，回落1.3个百分点。小型企业为49.4%，回升0.6个百分点。大中型企业扩张速度放缓；小型企业虽有所回升，但仍低于临界点。

图1 1月制造业PMI 51.3%，回落0.6个百分点



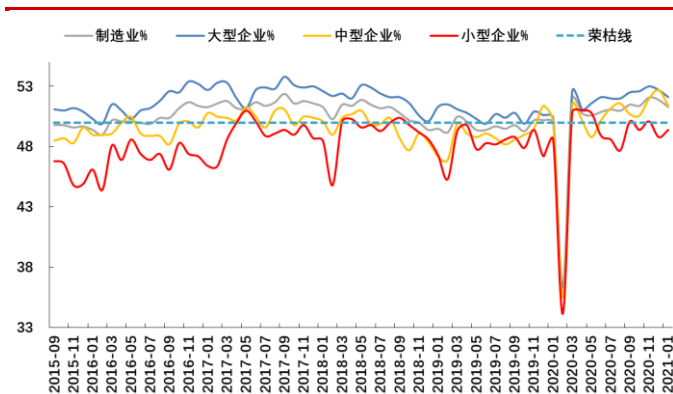
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图2 1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 1月小型企业有所回升，但低于临界点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

## 2. 内外需均有所回落

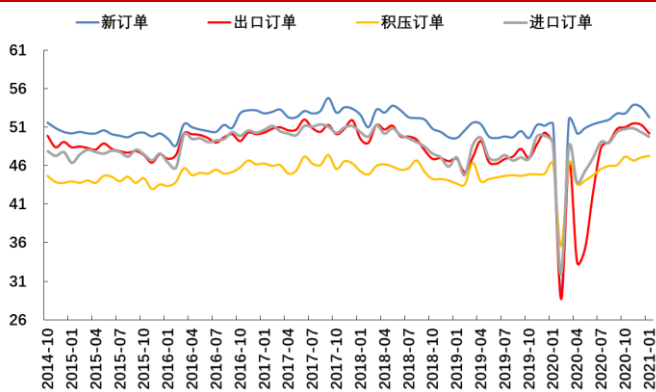
1月新订单指数为52.3%，回落1.3个百分点，制造业市场需求增速继续放缓。与历史同期数据比较，今年1月新订单指数回落幅度较大。

**外需：**新出口订单指数 50.2%，回落 1.1 个百分点。美国 12 月 ISM 制造业 PMI 录得 60.7，创 2018 年 8 月以来新高；欧元区 1 月制造业 PMI 初值录得 54.7，低于前值；日本 1 月制造业 PMI 录得 49.7，低于前值。受新冠新增确诊病例数回落与新任总统上台等方面影响，美国制造业的恢复提速；而欧元区及日本制造业则有所回落。此外，受到西方国家 12 月圣诞节效应影响，1 月节日需求高峰已过，因此通常 1 月出口订单指数会有所回落；今年 1 月份外需回落幅度略高于历史同期水平。

**内需：**进口指数 49.8%，回落 0.6 个百分点，再次降至临界点以下。

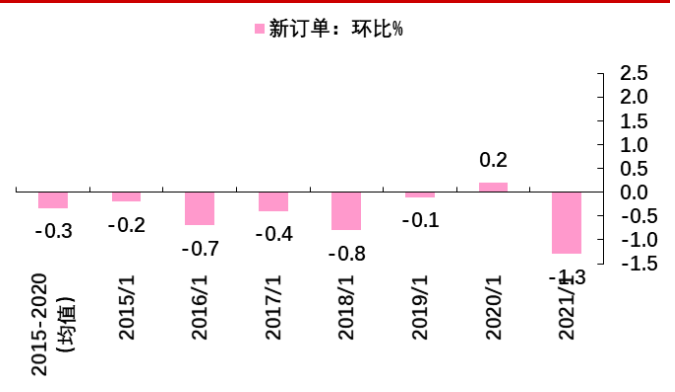
在手订单指数 47.3%，上升 0.2 个百分点；采购量 52.0%，回落 1.2 个百分点。

图 4 1 月制造业市场需求增速继续回落



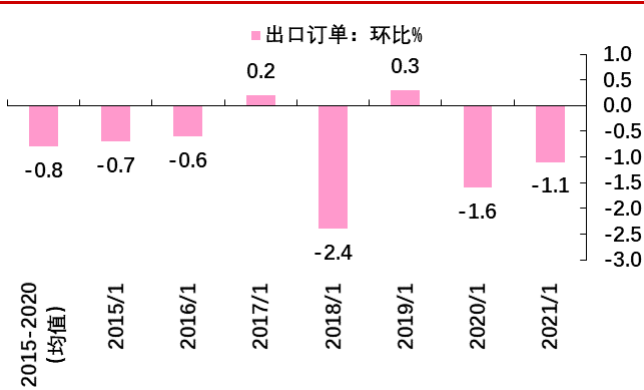
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 1 月新订单指数为 52.3%，回落 1.3 个百分点



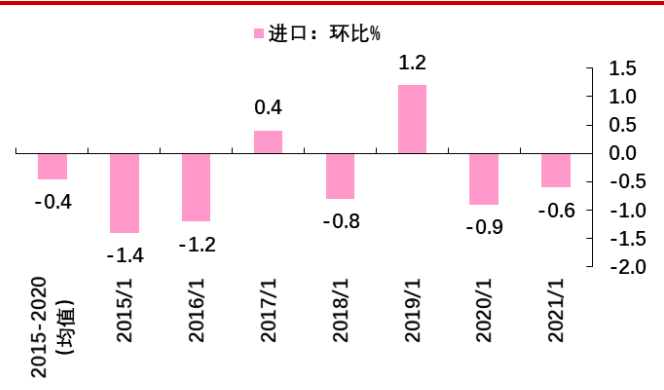
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 1 月新出口订单指数 50.2%，回落 1.1 个百分点



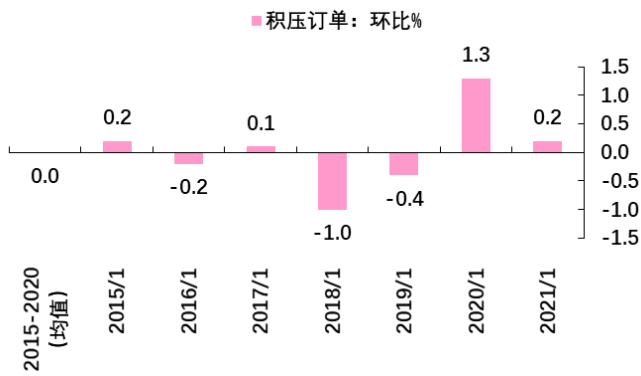
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 1 月进口指数 49.8%，回落 0.6 个百分点



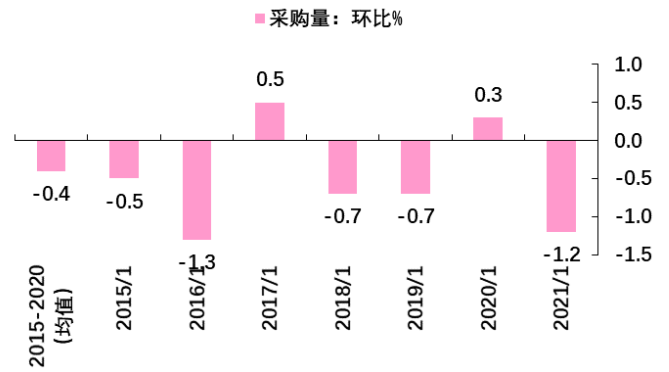
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 1 月在手订单指数环比上升 0.2 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 9 1 月采购量指数 52.0%，回落 1.2 个百分点



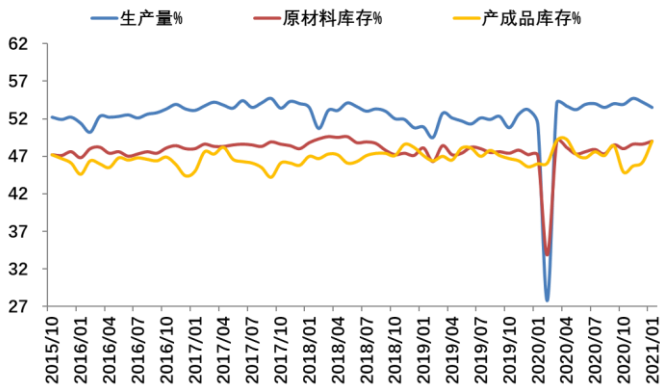
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

### 3. 生产指数下降，企业库存有所累积

1 月生产指数为 53.5%，回落 0.7 个百分点。生产经营活动预期指数 57.9%，下降 1.9 个百分点。生产量与生产经营活动预期指数均继续回落，制造业生产增速放缓。受工业生产季节性因素影响，从历史同期数据看，1 月份生产量较前一年 12 月通常环比回落；今年 1 月份生产量回落幅度与历史均值接近。

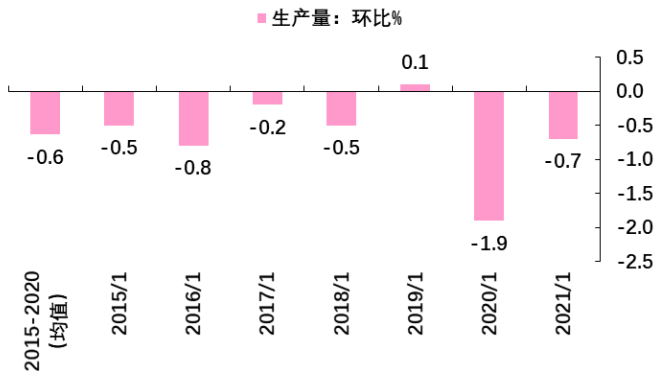
原材料库存 49.0%，比上月提高 0.4 个百分点；产成品库存 49.0%，较上月提高 2.8 个百分点。原材料库存指数再次提高，达到疫情后的最高值；产成品库存大幅度回升，企业库存有所累积。

图 10 1 月制造业生产指数回落 0.7 个百分点



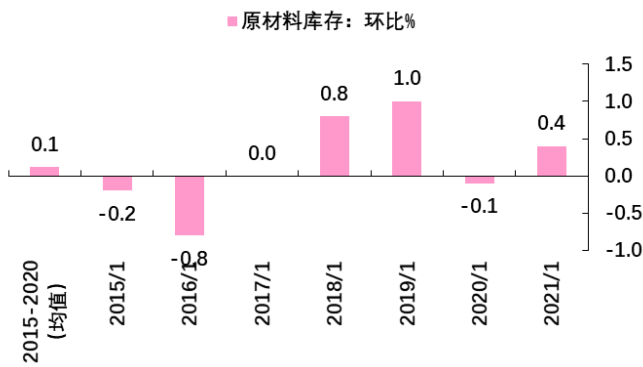
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 11 1 月生产量为 53.5%



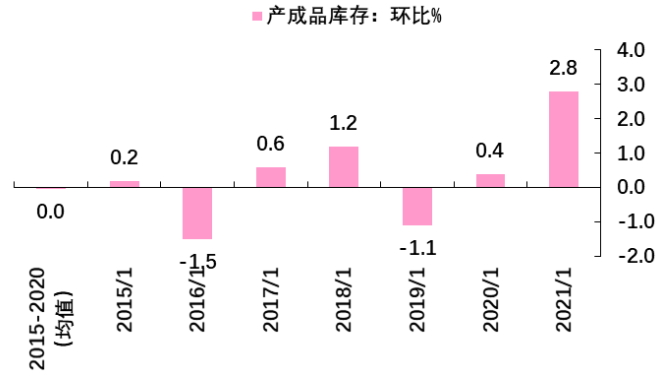
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 1 月原材料库存 49.0%，提高 0.4 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 13 1 月产成品库存 49.0%，大幅上升 2.8 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

### 4. 1 月 PPI 或将回升至 0.4% 附近

1 月原材料购进价格指数 67.1%，回落 0.9 个百分点，高位小幅回落。出厂价格指数 57.2%，下降 1.7 个百分点。制造业原材料与产成品价格增速有所回落，但仍处于高速增长区间。

截止到 1 月 31 日的高频微观数据来看，南华工业品价格同比增速由 9.05% 进一步升至 11.70%；1 月国际原油 (WTI) 价格同比增速由 -21.28% 回升至 -9.53%；螺纹钢价格增速由 7.07% 上升至 14.07%；铁矿石价格增速由 53.39% 继续升至 66.35%。综合 1 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，预计 2021 年 1 月 PPI 同比将升至 0.4% 附近。

图 14 1 月购进价格指数回落 0.9 个百分点

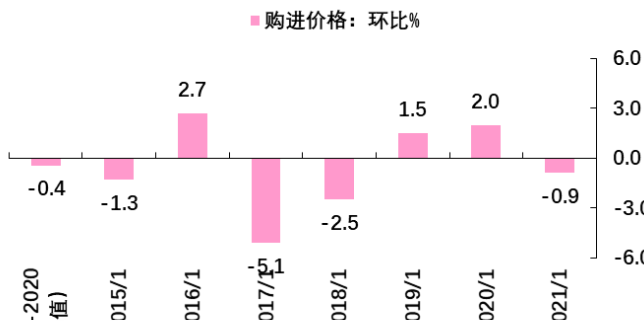
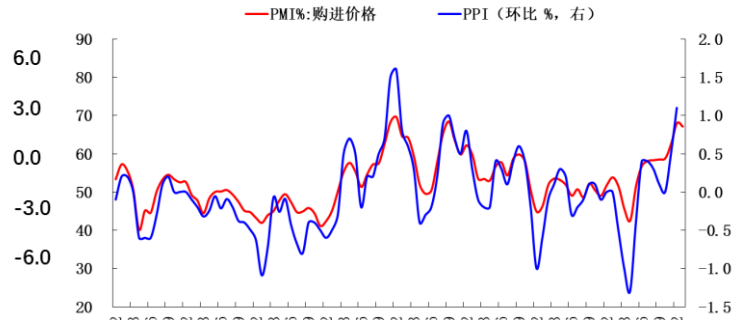


图 15 预计 1 月 PPI 同比将升至 0.4% 附近



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\\_18364](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18364)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>