

## 制造业景气度回升，结构性问题仍存

——2022年2月PMI数据点评

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2022年3月1日

## 证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001  
022-23861608

严佩佩

SAC No:S1150520110001  
022-23839070

张佳佳

022-23839073  
SAC No:S1150521120001

## 事件：

2022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50.2，较上月回升0.1个百分点。

## 点评：

2022年2月PMI指数为50.2，较上月回升0.1个百分点，制造业景气度扩张步伐有所恢复。从各分项数据来看，生产扩张步伐延续放缓态势，生产指数回落0.5个百分点至50.4，尚处扩张区间；与此同时，需求端重回扩张区间，新订单指数回升1.4个百分点至50.7，显著改善。进出口方面，出口与进口景气继续改善，收缩步伐均放缓，其中，新出口订单指数回升0.6个百分点至49.0，进口指数回升1.4个百分点至48.6。价格方面，出厂价格指数及原材料购进价格继续上行，出厂价格回升至54.1，与此同时，石油煤炭等相关产品价格上涨背景下，原材料价格则大幅回升至60.0，两者剪刀差进一步扩大。库存方面，产成品和原材料库存指数在荣枯线继续回落，库存去化过程延续。

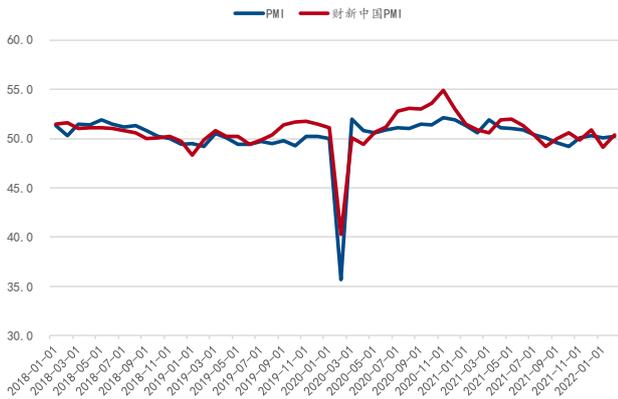
对不同类型制造业企业PMI而言，2月大、中型制造业企业景气度同现改善，分别回升0.2和0.9个百分点，至51.8%和51.4%。小型制造业企业景气度有所回落，回落0.9个百分点至45.1%。整体来看，春节假期由于大部分落在2月份，所以大型、中型企业景气度的进一步回升，显示包括信贷等稳增长政策正在激发实体经济的活力。从分项来看，大、中型制造业企业生产、新订单在2月份均现回升。小型制造业企业生产和新订单回落相对明显，尽管出口新订单的支撑降低了小企业的景气回落幅度。但总体来看，稳增长政策还需更多向小企业下沉，助力更广泛企业的景气回归。

在从业人员指数方面，2月制造业从业人员指数回升0.3个百分点至49.2%，大型和小型制造业企业就业情况出现改善。

总的来看，在1月“宽信用”效果初步显现背景下，2月制造业景气度高于往年同期水平，稳增长政策持续见效。不过需要注意的是，一方面，部分大宗产品价格持续上涨的背景下，原材料价格已会升至相对高位，叠加海外局势不稳定，引发原油价格持续走高，未来还需关注原材料继续上行的风险。另一方面，本月小型企业的景气度低于2019年疫情阶段的同期水平，显示小企业纾困政策还需继续发力。

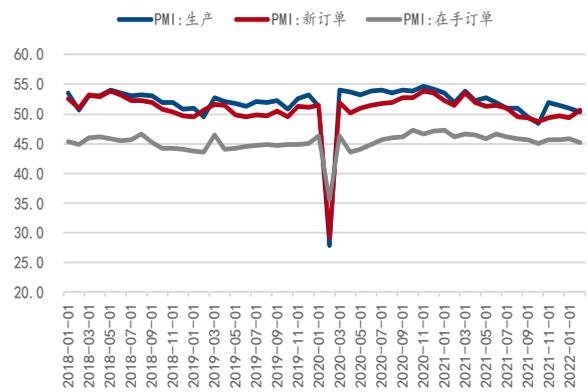
风险提示：海外局部冲突超预期发酵，国内外经济恢复不及预期。

图 1：2022 年 2 月 PMI 为 50.2



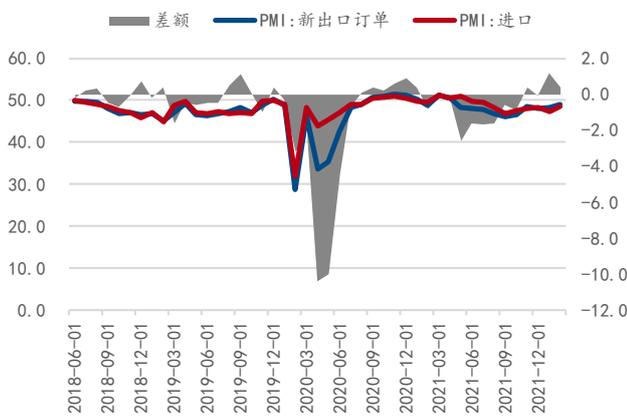
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：生产、需求情况



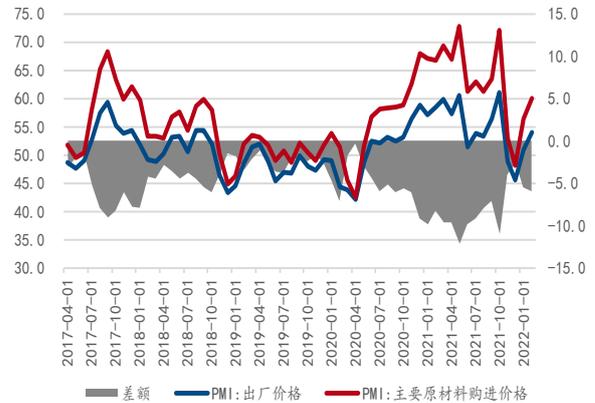
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：进出口指数情况



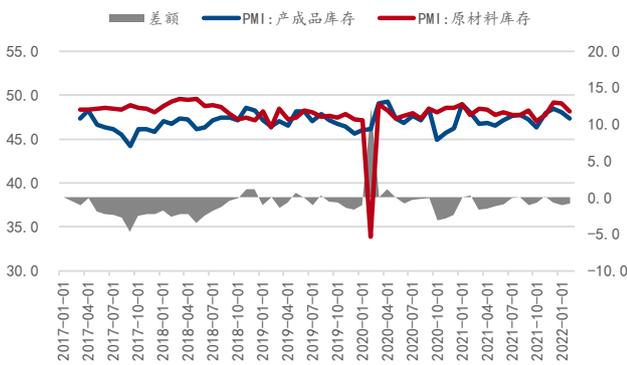
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：出厂、原材料购进价格



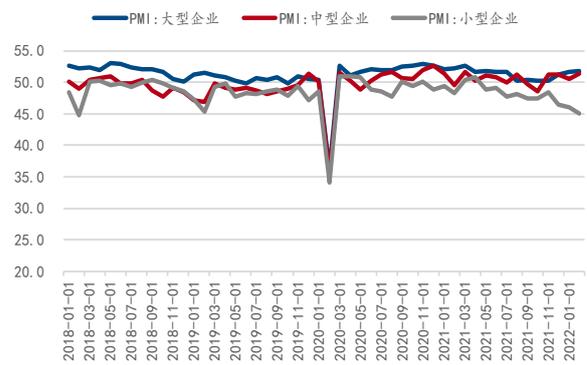
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：产成品、原材料库存



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：各类型企业景气度



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%

**分析师声明:**

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

**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。

**渤海证券研究所机构销售团队:**

高级销售经理：朱艳君  
 座机：+86 22 2845 1995  
 手机：135 0204 0041

高级销售经理：王文君  
 座机：+86 10 6810 4637  
 手机：186 1170 5782

**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\\_38940](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38940)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>