

# 宏观策略日报：制造业 PMI 回升 经济景气预期向好

## 投资要点：

证券分析师：李沛

执业证书编号：S0630520070001

电话：021-20333403

邮箱：lp@longone.com.cn

证券分析师：王洋

执业证书编号：S0630513040002

电话：021-20333312

邮箱：wangyang@longone.com.cn

证券分析师：周啸宇

执业证书编号：S0630519030001

电话：021-20333810

邮箱：zhouxiaoy@longone.com.cn

### 制造业 PMI 回升 经济景气预期向好

事件：国家统计局3月1日发布数据显示，2月中国官方制造业 PMI 为 50.2%，比上月升 0.1 个百分点，继续高于临界点，制造业景气水平略有上升。

制造业 PMI 强于季节性，略超市场预期。2月制造业 PMI 连续4月位于荣枯线以上，且较上月提升 0.1 个百分点至 50.2%，明显强于季节性回升。回顾过去五年，仅 2017 年 2 月的 PMI 较前值上升，其他年份均呈现回落态势。指向稳增长系列措施发力效果较优。

新订单和新出口订单指数均上升，需求转暖。二者分别上行 1.4%与 0.6% 至 50.7%与 49.00%，表面内需需求明显回暖。但新出口订单指数仍位于荣枯线以下，外需弱于内需，出口今年往后或仍将呈现平稳回落态势，但预计韧性仍然较强。

上游价格仍偏高，成本压力仍存。原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 60.0%和 54.1%，高于上月 3.6 和 3.2 个百分点。二者均连续两个月回升，指向石油化工、有色金属原材料相关上游行业价格仍处高位。一方面受俄乌摩擦预期影响，能源价格或受供给端偏紧影响，PPI 短期回落可能较为平缓，仍居相对高位。

非制造业 PMI 有所反弹，建筑业反弹强于季节性。2月非制造业 PMI 上升 0.5 个百分点至 51.6%，其中建筑业的反弹幅度明显强于季节性，回升 2.2 个百分点至 57.6%。过去五年，2月的建筑业 PMI 均弱于1月，那么今年二月的数据一方面和春节于二月初结束日期较早有关。另外或源于春节后基建项目开工较快，指向“稳增长”下基建发力明显回升。

大中型企业景气有所上升，小型企业景气度进一步下滑。2月大、中型企业 PMI 分别为 51.8%和 51.4%，较上月分别提升 0.2 和 0.9 个百分点，景气水平均有上升。小型企业 PMI 为 45.1%，较上月下降 0.9 个百分点，景气水平低位回落，指向小型企业春节后复工复产或相对滞后，生产经营压力仍较大。

总体来看，2月 PMI 指数略优于市场预期，强于季节性，表明我国经济复苏势头向好，基建投资方面，今年 1-2 月新增专项债发行 8775 亿元，多地完成“提前批”项目。2021 年 12 月财政部下达提前批专项债额度 1.46 万亿元，今年前两月发行量已超额度的 60%。部分项目已于去年年末准备，今年年初形成实物工作量，积极的财政政策起到了一定效果，但疫情对服务业消费仍存在扰动，上游资源品成本压力仍存，小型企业经营压力仍然较大，预计稳增长的政策仍将继续推进。

## 相关研究报告

融资资金

2月28日，A股融资余额16310.99亿元，环比增长15.75亿元；融资融券余额17271.49亿元，环比增长19.14亿元。融资余额减融券余额15350.49亿元，环比增长12.36亿元。

#### 陆股通、港股通

3月1日，陆股通当日净买入成交32.76亿元，其中买入成交483.30亿元，卖出成交450.54亿元，累计净买入成交16586.10亿元。港股通当日净买入成交18.80亿港元，其中买入成交139.57亿港元，卖出成交120.77亿港元，累计净买入成交22350.99亿港元。

#### 货币市场

3月1日，上海银行间同业拆放利率SHIBOR隔夜利率为1.8010%，下跌43.30BP，SHIBOR一周为2.0290%，下跌22.00BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为1.7718%，下跌47.00BP，一周为1.9855%，下跌30.97BP。中债国债到期收益率10年期为2.8025%，上涨2.75BP。

#### 海外股市

3月1日，道琼斯工业平均指数报收33294.95点，下跌1.76%；标普500指数报收4306.26点，下跌1.55%；纳斯达克指数报收13532.46点，下跌1.59%。欧洲股市，法国CAC指数报收6396.49点，下跌3.94%；德国DAX指数报收13904.85点，下跌3.85%；英国富时100指数报收7330.20点，下跌1.72%。亚太市场方面，日经指数报收26844.72点，上涨1.20%；恒生指数报收22761.71点，上涨0.21%。

#### 外汇汇率

3月1日，美元指数上涨0.72%，至97.4044。欧元兑美元下跌1.02%，至1.1105。美元兑日元下跌0.16%，至114.8005。英镑兑美元下跌0.83%，至1.3309。人民币兑美元即期汇率报收6.3127，贬值0.03%。离岸人民币兑美元即期汇率报收6.3181，贬值0.07%。人民币兑美元中间价报收6.3014，升值0.33%。

#### 黄金、原油

3月1日，COMEX黄金期货上涨1.94%，报收1947.60美元/盎司。WTI原油期货上涨10.98%，报收106.34美元/桶。布伦特原油期货上涨9.71%，报收107.65美元/桶。COMEX铜期货上涨1.51%，报收4.5740美元/磅。LME铜3个月期货上涨2.24%，报收10080美元/吨。

## 正文目录

1. 宏观要点 .....	4
2. A 股市场 .....	4
3. 市场资金情况 .....	6
3.1. 沪港通、深港通 .....	7
3.2. 利率情况 .....	8
4. 海外市场 .....	9
5. 汇率 .....	10
6. 大宗商品 .....	10

## 图表目录

图 1 (上证指数及成交量, 点, 亿元) .....	5
图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元) .....	5
图 3 (创业板指数, 点, 亿元) .....	6
图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元) .....	6
图 5 (融资余额, 亿元) .....	6
图 6 (融资融券余额, 亿元) .....	7
图 7 (融资余额与融券余额之差, 亿元) .....	7
图 8 (沪股通深股通当日净买入成交金额, 亿元) .....	8
图 9 (沪股通、深股通净买入成交金额累计, 亿元) .....	8
图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天) .....	8
图 11 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天) .....	8
图 12 (中债国债到期收益率 10 年期, %) .....	9
图 13 (中债国债到期收益率 1 年期, %) .....	9
图 14 (美国道琼斯工业平均指数) .....	9
图 15 (美国标准普尔 500 指数) .....	9
图 16 (美国纳斯达克综合指数) .....	9
图 17 (恒升指数) .....	9
图 18 (美元指数, 1973 年=100) .....	10
图 19 (美元兑人民币: 即期汇率) .....	10
图 20 (COMEX 黄金期货) .....	10
图 21 (COMEX 铜期货收盘价, 美元/磅) .....	10
图 22 (布伦特原油期货价格, 美元/桶) .....	11
图 23 (美国 WTI 原油期货, 美元/桶) .....	11

## 1.宏观要点

### 制造业 PMI 回升 经济景气预期向好

事件：国家统计局 3 月 1 日发布数据显示，2 月中国官方制造业 PMI 为 50.2%，比上月升 0.1 个百分点，继续高于临界点，制造业景气水平略有上升。

制造业 PMI 强于季节性，略超市场预期。2 月制造业 PMI 连续 4 月位于荣枯线以上，且较上月提升 0.1 个百分点至 50.2%，明显强于季节性回升。回顾过去五年，仅 2017 年 2 月的 PMI 较前值上升，其他年份均呈现回落态势。指向稳增长系列措施发力效果较优。

新订单和新出口订单指数均上升，需求转暖。二者分别上行 1.4%与 0.6%至 50.7%与 49.00%，表面内需需求明显回暖。但新出口订单指数仍位于荣枯线以下，外需弱于内需，出口今年往后或仍将呈现平稳回落态势，但预计韧性仍然较强。

上游价格仍偏高，成本压力仍存。原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 60.0%和 54.1%，高于上月 3.6 和 3.2 个百分点。二者均连续两个月回升，指向石油化工、有色金属原材料相关上游行业价格仍处高位。一方面受俄乌摩擦预期影响，能源价格或受供给端偏紧影响，PPI 短期回落可能较为平缓，仍居相对高位。

非制造业 PMI 有所反弹，建筑业反弹强于季节性。2 月非制造业 PMI 上升 0.5 个百分点至 51.6%，其中建筑业的反弹幅度明显强于季节性，回升 2.2 个百分点至 57.6%。过去五年，2 月的建筑业 PMI 均弱于 1 月，那么今年二月的数据一方面和春节于二月初结束日期较早有关。另外或源于春节后基建项目开工较快，指向“稳增长”下基建发力明显回升。

大中型企业景气有所上升，小型企业景气度进一步下滑。2 月大、中型企业 PMI 分别为 51.8%和 51.4%，较上月分别提升 0.2 和 0.9 个百分点，景气水平均有上升。小型企业 PMI 为 45.1%，较上月下降 0.9 个百分点，景气水平低位回落，指向小型企业春节后复工复产或相对滞后，生产经营压力仍较大。

总体来看，2 月 PMI 指数略优于市场预期，强于季节性，表明我国经济复苏势头向好，基建投资方面，今年 1-2 月新增专项债发行 8775 亿元，多地完成“提前批”项目。2021 年 12 月财政部下达提前批专项债额度 1.46 万亿元，今年前两月发行量已超额度的 60%。部分项目已于去年年末准备，今年年初形成实物工作量，积极的财政政策起到了一定效果，但疫情对服务业消费仍存在扰动，上游资源品成本压力仍存，小型企业经营压力仍然较大，预计稳增长的政策仍将继续推进。

## 2.A 股市场

昨日上证延续收红，目前技术上尚未有明显走弱迹象

上交易日上证指数延续收红，收盘上涨 26 点，涨幅 0.77%，收于 3488 点。深成指、创业板指数小幅收红，银行、房地产开发、证券等板块表现活跃。上交易日上证指数高开后震荡盘升，收小实体红阳线，上破 30 日均线强压力，并收于之上，技术上再度有所收获。量能放大不充分，仍急需补充。大单资金仍呈小幅净流出，全天净流出约 31 亿元，日线 KDJ、MACD 金叉延续，指标有所向好。仅从技术上看，指数上破重要压力位，短线仍或有震荡盘升动能。但隔夜欧美股市纷纷回落，仍或对今日 A 股有所影响。

从分钟线看，上证指数 60 分钟线高开后震荡盘升，收盘上破 60 分钟线的 120 线强压力，60 分钟 KDJ、MACD 金叉延续，目前没有明显走弱迹象，短线仍或有震荡盘升动能。从周线看，上证周线目前呈红阳线，仍居于 5 周均线之上。周 KDJ 有金叉迹象，周 MACD 尚未明显向好。指数与上方均线压力位虽仍有少许空间，但已经逐渐趋近，重压力位附近，仍需谨慎观察。

从深成指、创业板看。上交易日深成指收盘上涨 0.24%，创业板收盘上涨 0.16%，两指数均震荡收星 K 线。两个指数目前均面临 30 日均线的重压力位，但截止昨日收盘，两指数 5 日均线均金叉 20 日均线，日线 KDJ、MACD 均金叉延续。技术上仍有进步。指数短线或仍有向上试探各自 30 日均线压力的可能。观察在此附近的多空表现。

上交易日收红板块占比高达 88%。收红个股占比 68%。涨超 9% 的个股 62 只，跌超 9% 个股 8 只。赚钱效应较好。

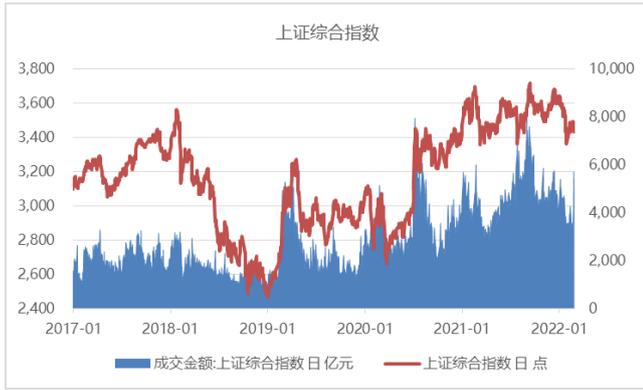
上交易日啤酒概念板块涨幅第一，收盘上涨 5.68%。目前板块短期均线虽尚未向好，但量能明显放大，指标有所向好，短线仍或有震荡盘升动能。其次，养鸡、猪肉、养殖业、农产品加工等板块，以及景点及旅游等板块、以及东数西算、煤炭开采加工等板块活跃居前。而近日活跃的小金属、盐湖提锂、贵金属、培育钻石等板块调整居前。震荡中，大单资金逆市净流出居前的板块，有锂电池、小金属概念、新材料概念等。

具体看各板块。海工装备板块，该板块在今年 1 月末超卖后创了波段低点，之后震荡盘升，昨日指数收盘上涨 1.59%，上破 60 日均线强压力，近日量能渐次放大，大单资金活跃，指数日线 MACD 金叉延续，短线仍或有震荡盘升动能。其他军工类板块，如中船系、国产航母等可一并观察。充电桩板块，该板块我们早在去年 5 月 17 日就关注过，之后该板块长时间上涨。在去年 12 月 30 日我们提醒谨慎，期间板块涨幅超 60%。在今年 1 月份，板块超卖后震荡盘升，昨日指数收盘上涨 1.11%，上破 30 日均线，但目前仍面临 120 日均线压力。但近期量能渐次放大，大单资金也有所活跃，日线 MACD 金叉状态，目前日线指标没有明显走弱迹象。短线或仍有上破压力震荡盘升动能。

其他板块，如柔性直流输电、黑色家电、供应链金融、农业种植、养殖业、玉米，以及同花顺漂亮 100 等板块，技术上也有向好之处，可一并观察。

图 1 (上证指数及成交量, 点, 亿元)

图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 3 (创业板指数, 点, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元)

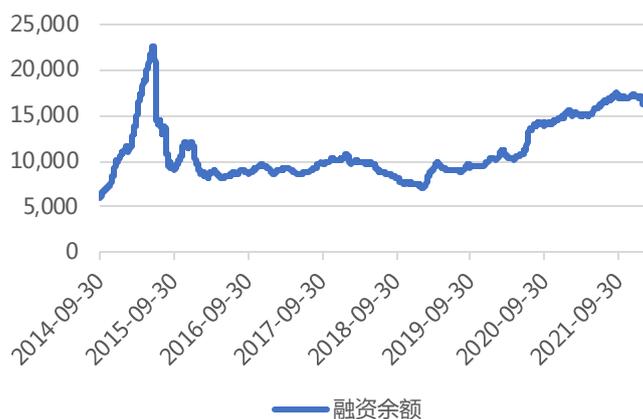


资料来源: Wind, 东海证券研究所

### 3. 市场资金情况

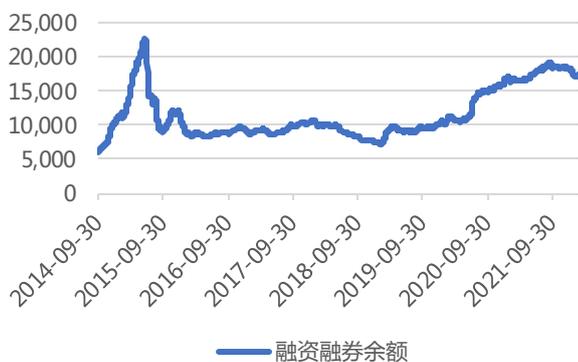
2月28日,A股融资余额16310.99亿元,环比增长15.75亿元;融资融券余额17271.49亿元,环比增长19.14亿元。融资余额减融券余额15350.49亿元,环比增长12.36亿元。

图 5 (融资余额, 亿元)



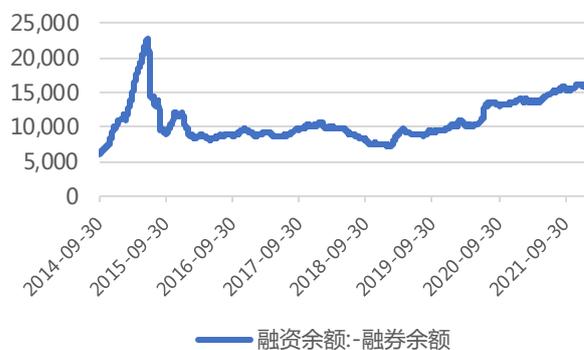
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6 (融资融券余额, 亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 7 (融资余额与融券余额之差, 亿元)

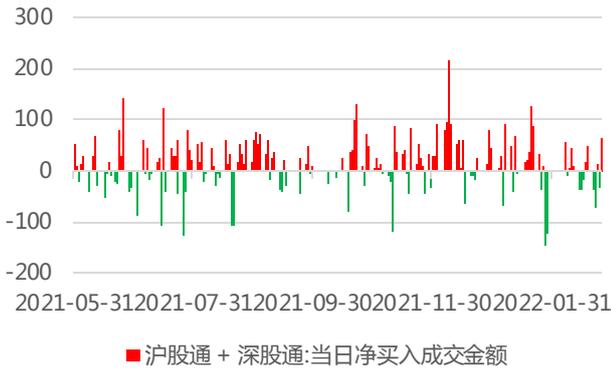


资料来源：Wind，东海证券研究所

### 3.1.沪港通、深港通

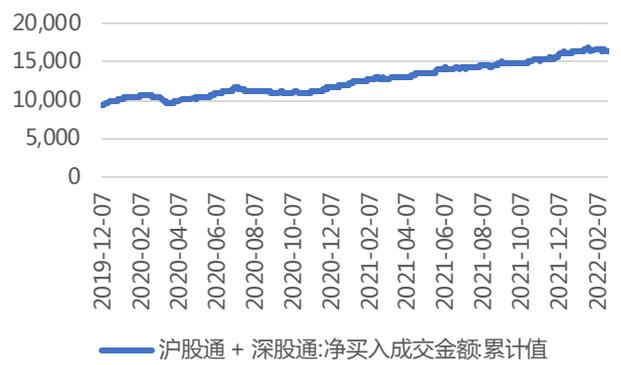
3月1日，陆股通当日净买入成交 32.76 亿元，其中买入成交 483.30 亿元，卖出成交 450.54 亿元，累计净买入成交 16586.10 亿元。港股通当日净买入成交 18.80 亿港元，其中买入成交 139.57 亿港元，卖出成交 120.77 亿港元，累计净买入成交 22350.99 亿港元。

图 8 (沪股通深股通当日净买入成交金额, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 9 (沪股通、深股通净买入成交金额累计, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

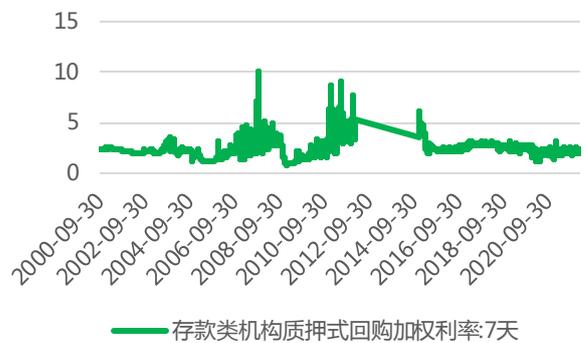
### 3.2.利率情况

3 月 1 日, 上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.8010%, 下跌 43.30BP, SHIBOR 一周为 2.0290%, 下跌 22.00BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.7718%, 下跌 47.00BP, 一周为 1.9855%, 下跌 30.97BP。中债国债到期收益率 10 年期为 2.8025%, 上涨 2.75BP。

图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天)



图 11 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天)



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\\_38947](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38947)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn