

稳增长政策不断兑现，制造业 PMI 持续扩张

风险评级：低风险

2 月份 PMI 数据点评

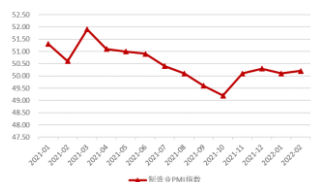
2022 年 3 月 2 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

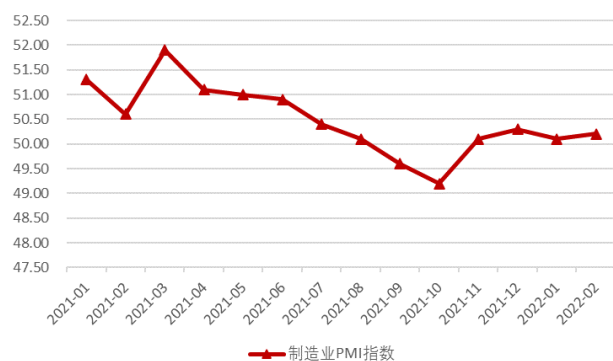
相关报告

- **事件：**2 月中国制造业 PMI 为 50.2%，前值 50.1%；非制造业 PMI 为 51.6%，前值 51.1%；综合 PMI 为 51.2%，前值 51.0%。
- **2 月制造业 PMI 平稳扩张，需求端表现强劲，进出口景气度回升。**企业节后复工复产呈现出良好态势，2 月制造业 PMI 指数录得 50.2%，环比 1 月上升了 0.1 个百分点，连续 4 个月处于 50% 的荣枯线上，制造业景气度稳中回升。供需两端方面，生产端由于春节假期停工叠加疫情散发的影响，生产指数为 50.4%，虽比 1 月下降 0.5 个百分点，但仍位于景气区间。需求端方面，新订单指数录得 50.7%，较 1 月上升 1.4 个百分点，时隔六个月重回扩张区间，制造业市场需求加快复苏。分行业来看，医药、专用设备、汽车等行业供需两端指数均高于 54.0%，表现较为强劲；而非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业供需两端指数均低于 46.0%，行业供需偏弱。进出口方面，虽受春节假日影响，2 月份新出口订单指数和进口指数分别为 49% 和 48.6%，位于荣枯线下，但环比 1 月分别增加 0.6 和 1.4 个百分点，外需保持韧劲，出口保持较高景气。
- **价格指数维持高位运行，小型企业表现萎靡。**或受地缘政治冲突导致国际原油、能源等相关价格回升，2 月份主要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，连续两个月上升。从主要行业来看，石油煤炭及其他燃料加工、有色金属冶炼及压延加工等行业两个价格指数均继续位于 60.0% 以上高位区间。或受稳增长背景下企业加紧备货生产叠加企业预期向好的影响，采购量指数和原材料库存指数分别录得 50.9% 和 48.1%，较 1 月分别上行 0.7 和下降 1 个百分点。分企业规模来看，大、中型企业景气水平有所上升。2 月大、中型企业 PMI 指数分别为 51.8% 和 51.4%，高于 1 月 0.2 和 0.9 个百分点，景气水平均有所上升。而小型企业 PMI 指数录得 45.1%，低于 1 月 0.9 个百分点，已经连续三个月回落，小型企业生产经营压力依然较大，亟待政策纾困。不过节后制造业生产经营活动恢复常态以及一系列稳增长政策出台，2 月企业生产经营活动预期指数为 58.7%，高于 1 月 1.2 个百分点，企业对近期市场发展信心较强。
- **服务业景气水平有所回升，建筑业稳中向好。**2 月份，非制造业商务活动指数为 51.6%，比 1 月上升 0.5 个百分点，非制造业总体恢复有所加快。服务业方面，2 月服务业商务活动指数为 50.5%，虽较前值小幅上升 0.2 个百分点，但仍弱于往年同期春节月份。零售、居民服务等行业受疫情影响相对较大，商务活动指数位于 45.0% 以下低位区间，表现较为萎靡。不过从市场预期看，服务业业务活动预期指数录得 59.6%，比上月上升 2.9 个百分点。随着一系列纾困政策的落实叠加散点疫情对消费的边际减弱，服务业生产和居民消费都有望向上修复。建筑业方面，景气水平明显提升，建筑业商务活动指数为 57.6%，比前值上升 2.2 个百分点。

点。国内稳增长力度逐步加大，地方和各行业都在密集部署稳投资稳增长举措，部分重大基础设施工程和项目适度超前开展，建筑业企业对行业发展预期向好，2 月份建筑业业务活动预期指数录得 66%，相较前值上行 1.6 个百分点。

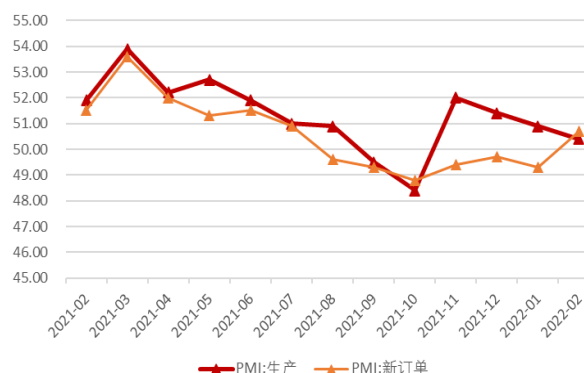
- **总的来看，稳增长政策的持续推进带动 2 月 PMI 指数稳中回升。**在过年停工、疫情散发等因素扰动下，2 月份，综合 PMI 产出指数为 51.2%，高于前值 0.2 个百分点，综合 PMI 产出指数小幅上升，表明稳增长政策初显成效，我国企业生产经营活动扩张步伐加快。不过仍需看到企业当前生产经营中仍存在诸多突出问题。地缘政治冲突导致大宗商品价格短期内或将维持高位震荡，抬升企业生产经营成本。居民消费可能继续受国内散点疫情反复扰动。小型企业亟待政策的持续出台。不过 2022 年初以来多部门对稳增长做出密集宣导，释放积极政策信号。从目前管理层的表态来看，稳增长预期在不断强化，3 月两会政府报告预计将延续政策偏宽松基调，有望在总量目标、财政政策、货币政策、产业政策以及赤字率安排等方面给出明确思路，预计总体有望加大稳增长力度，制造业及非制造业的景气度有望继续回升。
- **风险提示：**国内外疫情反复、大宗商品价格变动超预期、国内政策变动超预期。

图 1 制造业 PMI 指数



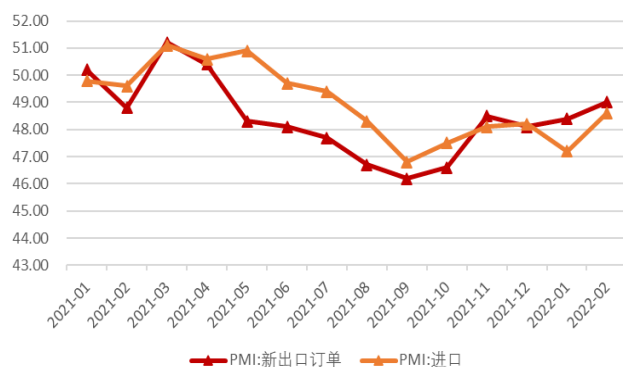
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2 PMI 供需指数



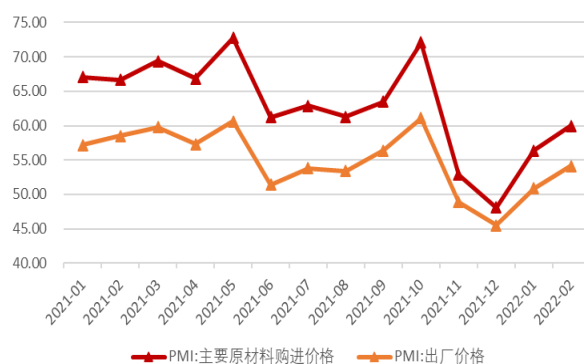
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PMI 进出口指数



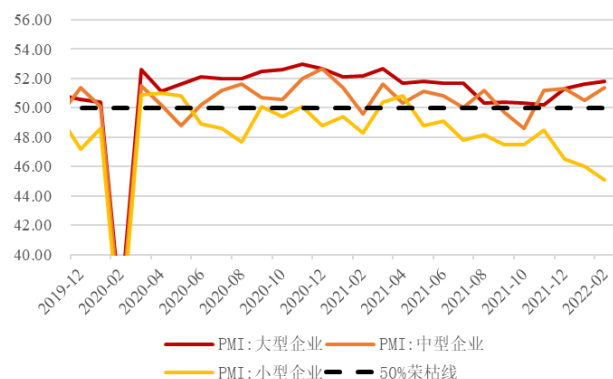
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：PMI 价格指数



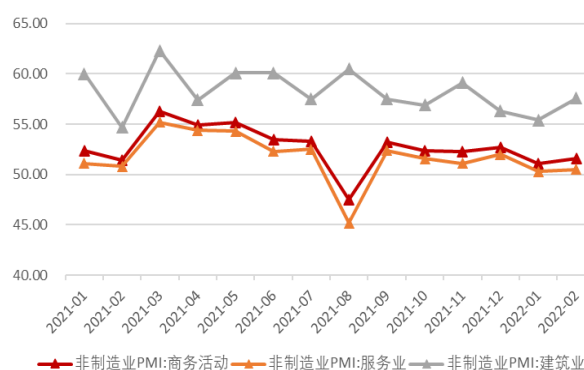
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 5：大中小型企业 PMI 指数



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 6：非制造业 PMI 走势



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的

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_38955

