

需求扩张、预期走强——2月 PMI 点评

报告发布日期

2022年03月02日

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860518050001

联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

研究结论

- 事件: 2022年3月1日国家统计局公布最新中国采购经理指数, 2月制造业 PMI 指数录得 50.2% (前值 50.1%), 非制造业商务活动指数录得 51.6% (前值 51.1%), 综合 PMI 产出指数录得 51.2% (前值 51.0%)。
- 生产 PMI 有所回落但仍在扩张区间。制造业生产经营活动扩张放缓, 2月生产 PMI 为 50.4%, 前值 50.9%。其中, 非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延加工生产 PMI 显著低于枯荣线。
- 需求明显回暖, 新订单 PMI 重回扩张区间, 新出口订单 PMI 连续 2 个月上升。2 月新订单和新出口订单为 50.7% 和 49%, 分别较前值上升了 1.4 和 0.6 个百分点。随着稳增长政策的效果进一步显现, 新订单 PMI 时隔 7 个月重回扩张区间。其中, 医药、专用设备、汽车制造业需求相对旺盛, 新订单 PMI 均高于 54.0%; 非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延加工业需求相对低迷, 新订单 PMI 均低于 46.0%。
- 库存下行, 采购量有所回升, 或与需求回暖有关。2 月原材料库存和产成品库存为 48.1% 和 47.3%, 分别较前值下降 1 和 0.7 个百分点, 延续前期下行。但与此同时, 采购量和进口 PMI 为 50.9% 和 48.6%, 分别较前值上行 0.7 和 1.4 个百分点。
- 主要原材料购进价格和出厂价格 PMI 继续上行, 但前后者差值的涨幅明显缩小。2 月份主要原材料购进价格和出厂价格 PMI 为 60%、54.1%, 分别较前值上升 3.6、3.2 个百分点, 即, 购进价格与出厂价格 PMI 的差值环比上升 0.4 个百分点, 幅度远小于上个月的 2.9 个百分点, 可能与近期约谈煤炭企业等“保价”措施有关。
- 高技术制造业、装备制造业、消费品行业 PMI 由降转升。高技术制造业、装备制造业、消费品行业 PMI 为 53.1%、51.4%、51.8%, 分别较前值上行 1.2、1.1、1.6 个百分点。
- 内需回暖支撑大中型企业景气度回升, 小型企业生产经营压力依然较大。大、中、小型企业 PMI 分别为 51.8%、51.4%、45.1%, 较前值上升 0.2%、0.9%、-0.9%。其中, 大型企业需求整体回暖, 且新出口订单 PMI 大幅上行 1.6 个百分点至 51%, 重返枯荣线以上; 中型企业仅内需走强, 新订单 PMI 大幅上行 3.2 个百分点至 53.1%, 新出口订单 PMI 下行 1.7 个百分点至 47.8%; 小型企业需求依然不足, 新订单 PMI 下行 1 个百分点至 41.7%, 新出口订单 PMI 小幅上行 0.7 个百分点至 41% 但依然处在低位。此外, 或与江苏疫情影响当地节后复工复产有关 (江苏民营经济较为发达), 小型企业生产 PMI 较前值下行 4.2 个百分点, 拖累整体生产。
- 春节消费带动服务业景气水平回升。服务业商务活动指数为 50.5%, 较前值小幅上升 0.2 个百分点。分行业看, 得益于春节消费, 铁路运输、航空运输、邮政快递、文化体育娱乐的 PMI 均升至 57% 以上; 受疫情反复影响, 零售、居民服务 PMI 均处在 45% 以下。虽然疫情仍在反复, 服务业恢复受阻, 但是多方面纾困政策落地进一步改善了相关企业的经营预期, 服务业业务活动预期指数上行 2.9 个百分点达 59.6%, 为 2021 年 8 月以来最高值。
- 土木工程建筑业带动整体建筑业景气度上升。建筑业商务活动指数为 57.6%, 前值 55.4%。其中, 新订单指数和业务活动预期为 55.1% 和 66%, 分别较前值上行 1.8、1.6 个百分点, 或与适度超前开展基础设施投资有关。土木工程建筑业商务活动指数为 58.6%, 高于上月 8.9 个百分点, 拉动建筑业景气水平。
- 需求强、预期强、小型企业生产弱是本月 PMI 的重要特征。随着“保供稳价”政策效果继续显现, 各类稳增长政策措施逐渐细化、落实, 内需有望继续回暖, 小型企业对整体生产的拖累也有望减轻, 预计 PMI 稳中向好态势不会改变。

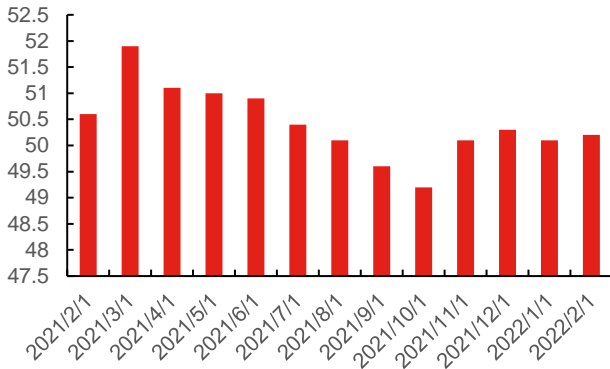
风险提示

- 国际地缘冲突影响外部需求。

相关报告

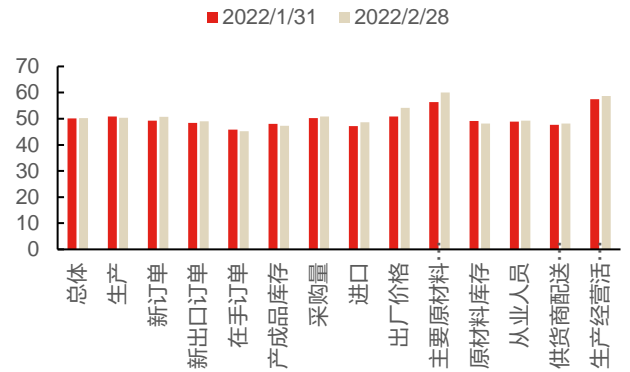
聚焦数字经济监管: 双周观察 (20220221)	2022-02-25
聚焦数字经济监管: 元宇宙监管有哪些可能性?	2022-02-21
四季度货币政策执行报告释放了哪些信号? : 四季度货币政策执行报告点评	2022-02-21

图 1：制造业 PMI 已连续三个月位于枯荣线以上（%）



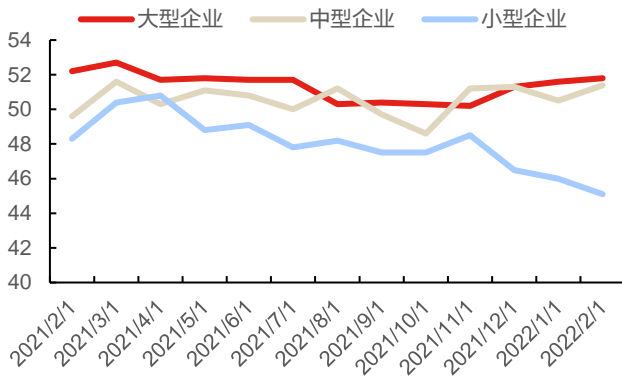
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：制造业 PMI 各分项变化（%）



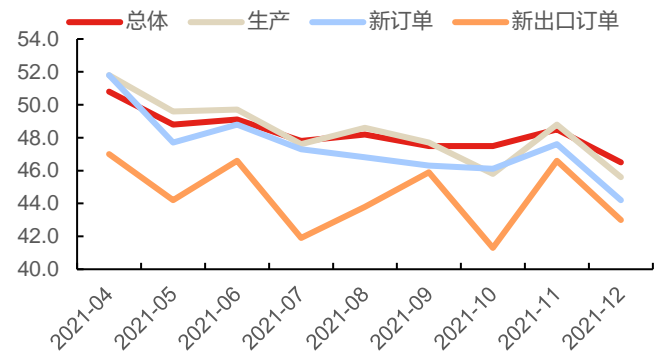
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：小型企业经营压力依然较大（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：江苏疫情或是影响小型企业生产的重要因素（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：广东、江苏、浙江分别在 2021 年 5 月、7 月、12 月出现过疫情复发

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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任何损失负任何责任，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经许可的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_39020

