



“稳增长”政策效果初显

——2022 年 2 月 PMI 数据点评

2 月中国制造业 PMI 为 50.2%，较上月上升 0.1pct，连续四个月位于扩张区间；非制造业 PMI 为 51.6%，较上月上升 0.5pct。

一、制造业：需求回升，价格上涨

制造业生产扩张放缓，需求明显反弹。生产方面，受春节假日因素影响，制造业生产指数环比回落 0.5pct 至 50.4%，但环比降幅小于季节性，已连续四个月扩张。需求方面，新订单指数环比上升 1.4pct 至 50.7%，自去年 8 月以来重回荣枯线上方。制造业表现明显强于市场预期，主要受基建的前置发力，出口维持强势，以及“双碳”政策纠偏等因素推动。

企业预期持续改善，生产经营活动预期指数回升 1.2pct 至 58.7%，连续四个月上行。有色金属、汽车、电气机械器材等行业生产经营活动预期指数连续两个月位于 60% 以上高景气区间。但值得注意的是，企业景气度持续分化，大型中型企业持续位于扩张区间，而小型企业则是连续 10 个月处于收缩区间，且收缩加剧，生产、新订单指数均持续回落，与疫情反复、春节复工复产节奏偏慢有关。

价格指数连续两个月明显上升，企业成本压力增加。受海外需求复苏及俄乌冲突影响，国际大宗商品价格上涨，带动相关行业原材料采购成本增加、产品售价上行，原材料购进价格和出厂价格指数均环比上升。

企业成本压力加大压制了企业的补库存意愿，2 月制造业企业原材料库存和产成品库存指数加速回落，分别环比回落 1.0pct 和 0.7pct 至 48.1% 和 47.3%。此外，春节期间下游需求回暖也使企业库存趋于下行。

新出口订单收缩小幅改善，预计出口短期维持韧性。新出口订单指数较上月回升 0.6pct 至 49%，处于弱收缩区间。高频数据显示全球供应链紊乱已现缓解，随着海外生产修复，我国出口替代效应预计将逐步消退，出口增速将相应回落，但斜率预计将较为平缓。进口方面，受制造



业生产修复提振，进口指数较上月回升 1.4pct 至 48.6%。

二、非制造业：建筑业景气度回升，消费性服务业修复

非制造业商务活动指数环比上升 0.5pct 至 51.6%，指向非制造业整体恢复加快、企稳趋升。

建筑业景气度回升，基建前置发力。本月建筑业和土木工程商务活动指数分别为 57.6%和 58.6%，较上月上升 2.2pct 和 8.9pct，指向基建项目开工情况较好，叠加房地产调控边际放松，带动建筑业整体状况改善。新订单指数方面，在财政结转结余资金和专项债前置发力的共同作用下，基建订单大幅回升，较上月上升 20pct 至 69.1%，但仍不及去年同期；房地产仍处于下行周期，房屋建筑和建安行业新订单指数环比分别回落 7.8pct 和 9.9pct 至 45.0%和 55.2%。

服务业景气度小幅回升，但受疫情反复拖累，仍然弱于季节性。本月服务业商务活动指数环比上升 0.2pct 至 50.5%，生产性服务业商务活动指数回落 0.9pct 至 52.6%，消费性服务业商务活动指数显著回升 4.0pct 至 53.8%。分行业看，受春节消费带动，铁路、航空、邮政快递、住宿行业景气度大幅回升；受疫情拖累，餐饮景气扩张放缓，零售和居民服务持续收缩。

三、小结：“稳增长”政策效果初显

2 月制造业 PMI 显著好于市场预期，主要受基建和出口共振，以及“双碳”政策的持续纠偏推动。但未来需继续关注企业成本压力上升，小企业收缩加剧的问题。非制造业 PMI 回升，主因是基建前置发力叠加房地产调控边际放松，建筑业景气度回升。总体来看，“稳增长”政策效果初显，经济下行压力边际缓解。

（评论员：谭卓 黄翰庭 刘阳 栗璐雅）

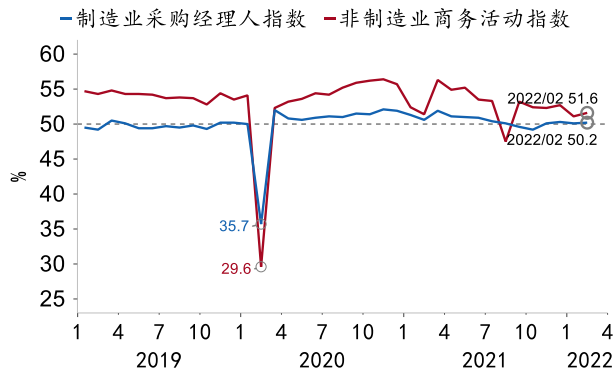
图 1: 2 月采购经理人 (PMI) 指数

	PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营业务活动预期	
			新订单	新出口订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售			
制造业	2021-09	49.6	49.5	49.3	46.2	48.2	47.2	63.5	56.4	49.0	56.4
	2021-10	49.2	48.4	48.8	46.6	47.0	46.3	72.1	61.1	48.8	53.6
	2021-11	50.1	52.0	49.4	47.7	47.7	47.9	52.9	48.9	48.9	53.8
	2021-12	50.3	51.4	49.7	46.7	49.2	48.5	48.1	45.5	49.1	54.3
	2022-01	50.1	50.9	49.3	46.2	49.1	48.0	56.4	50.9	48.9	57.5
	2022-02	50.2	50.4	50.7	49.0	48.1	47.3	60.0	54.1	49.2	58.7
	较前值	0.1	-0.5	1.4	2.8	-1.0	-0.7	3.6	3.2	0.3	1.2
非制造业	2021-09	53.2	-	49.0	46.4	-	45.9	53.5	50.5	47.8	59.1
	2021-10	52.4	-	49.0	47.5	-	45.5	57.8	52.7	47.5	58.8
	2021-11	52.3	-	48.9	47.5	-	45.6	50.8	50.1	47.3	58.2
	2021-12	52.7	-	48.4	47.7	-	46.4	49.3	48.1	47.6	57.3
	2022-01	51.1	-	47.8	46.0	-	47.0	52.1	51.0	46.9	57.9
	2022-02	51.6	-	47.6	48.1	-	46.6	53.9	49.8	48.0	60.5
	较前值	0.5	-	-0.2	2.1	-	-0.4	1.8	-1.2	1.1	2.6

资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 制造业和非制造业景气度指数均回升

制造业与非制造业 PMI



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 出口景气度边际上升, 但仍位于收缩区间

PMI 进口与新出口订单指数

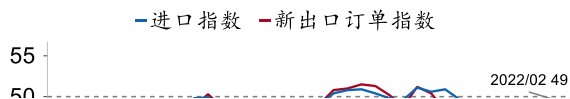
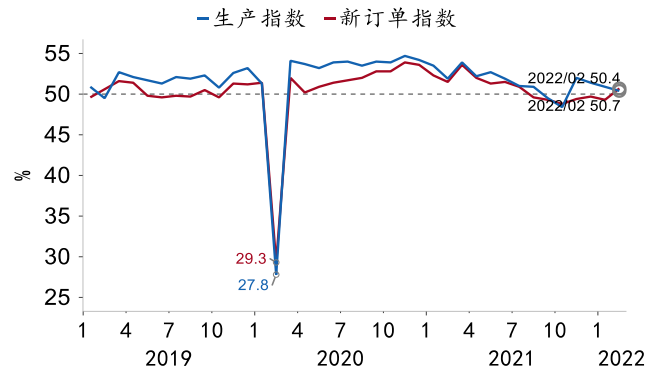


图 3: 制造业生产扩张放缓、需求回升

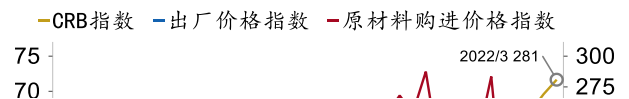
制造业 PMI 生产与新订单指数



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 5: PMI 价格指数持续上涨

制造业原材料购进价格、出厂价格与 CRB 指数



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_39050

