

2023 年 01 月 31 日

至暗已过，曙光初现

——1 月制造业 PMI 数据点评

投资要点：

报告对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

► 1 月制造业 PMI 为 50.1%

1 月，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月回升 3.1 个百分点，重回扩张区间。随着疫情影响渐弱，生产生活开始陆续恢复，叠加春节消费显著回升，制造业景气水平出现较快回升，重新升至临界水平之上。

从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均出较大幅度回升。其中，生产指数回升 5.2 个百分点；新订单指数回升 7.0 个百分点，市场需求快速修复；原材料库存指数回升 2.5 个百分点；从业人员指数回升 2.9 个百分点；供应商配送时间指数上升 7.5 个百分点。

大、中和小型企业 PMI 指数均明显回升。其中，大型企业 PMI 为 52.3%，比上月上升 4.0 个百分点，修复更为明显；中、小型企业 PMI 分别为 48.6%和 47.2%，比上月上升 2.2 和 2.5 个百分点。

► 进出口边际回升，内外需环比改善

1 月新订单指数为 50.9%，比上月上升 7 个百分点，重回扩张区间。疫情影响渐褪叠加春节消费复苏，市场需求显著回升。

内需：进口指数 46.7%，回升 3.0 个百分点，内需边际回升。

外需：新出口订单指数 46.1%，回升 1.9 个百分点，较上月边际改善。但受海外主要经济体增长放缓的影响，外需改善幅度略低于内需。

1 月份人民币中间价累计升值 2042 个基点，需继续关注人民币升值对于内外需的影响。

► 制造业生产快速修复，企业信心明显增强

1 月生产指数为 49.8%，较上月回升 5.2 个百分点，制造业生产活动显著修复。生产经营活动预期指数为 55.6%，高于上月 3.7 个百分点。

原材料库存 49.6%，上升 2.5 个百分点；产成品库存 47.2%，上升 0.6 个百分点。两项库存指数边际改善，市场需求恢复，企业开始主动补库存。

► 价格指数边际分化，关注通胀升温可能

1 月价格指数出现边际分化。制造业原材料采购价格指数继续上涨，产品出厂价格指数水平降幅则有所扩大。后续应关注在需求快速修复以及原材料价格上涨的影响下，通胀升温的潜在可能。

综合 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，我们预计 1 月 PPI 当月同比将在-0.5%附近。

► 服务业触底回升，建筑业保持扩张

1 月份，非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 12.8 个百分点，高于临界点，非制造业景气水平触底回升。其中，服务业商务活动指数触底回升，较前月上升 14.6 个百分点至 54.0%，时隔 5 个月重回扩张区间；建筑业商务活动指数为 56.4%，较前月上升 2.0 个百分点，继续保持扩张。

风险提示

经济出现超预期波动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 1月制造业 PMI 为 50.1%.....	3
2. 进出口边际回升，内外需环比改善.....	4
3. 制造业生产快速修复，企业信心明显增强.....	5
4. 价格指数边际分化，关注通胀升温可能.....	6
5. 服务业触底回升，建筑业保持扩张.....	7
6. 风险提示.....	8

图表目录

图 1 1月制造业 PMI 为 50.1%，回升 3.1 个百分点.....	3
图 2 分类指数均出现较大幅度回升.....	3
图 3 大、中和小型企业 PMI 显著回升.....	3
图 4 1月制造业市场需求快速恢复.....	4
图 5 新订单指数为 50.9%，回升 7.0 个百分点.....	4
图 6 新出口订单指数 46.1%，回升 1.9 个百分点.....	4
图 7 进口指数 46.7%，回升 3.0 个百分点.....	4
图 8 在手订单指数 44.5%，回升 1.4 个百分点.....	5
图 9 采购量 50.4 %，回升 5.5 个百分点.....	5
图 10 1月制造业生产指数 49.8%.....	5
图 11 1月制造业生产指数回升 5.2 个百分点.....	5
图 12 原材料库存 49.6%，回升 2.5 个百分点.....	6
图 13 产成品库存 47.2%，回落 0.6 个百分点.....	6
图 14 1月出厂价格回落，原材料价格回升.....	6
图 15 1月出厂价格回落 0.3 个百分点.....	6
图 16 1月原材料采购价格回升 0.6 个百分点.....	7
图 17 预计 1 月 PPI 当月同比将在-0.5%附近.....	7
图 18 服务业触底回升，建筑业保持扩张.....	7
图 19 1月综合 PMI 为 52.9%，回升 10.3 个百分点.....	7

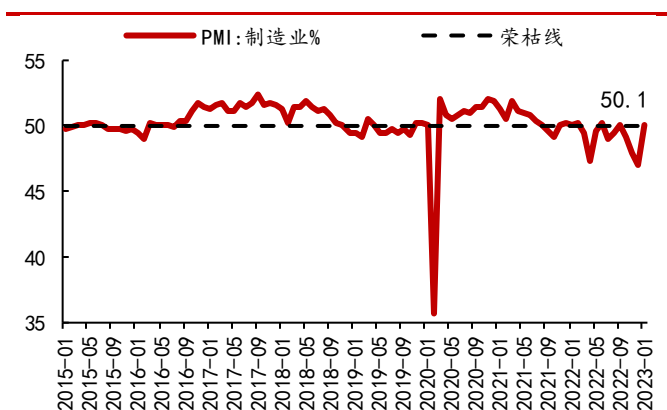
1.1 月制造业 PMI 为 50.1%

1 月，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月回升 3.1 个百分点，重回扩张区间。统计局数据显示，调查的 21 个行业中有 18 个高于上月。随着 1 月疫情影响渐弱，生产生活开始陆续恢复，制造业景气水平出现较快回升，重新升至临界水平之上。

从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均出较大幅度回升。其中，生产指数为 49.8%，比上月回升 5.2 个百分点；新订单指数为 50.9%，比上月回升 7.0 个百分点，重回扩张区间，市场需求快速修复；原材料库存指数为 49.6%，较上月回升 2.5 个百分点；从业人员指数为 47.7%，较上月回升 2.9 个百分点；供应商配送时间指数上升 7.5 个百分点至 47.6%，显示各地疫情达峰后，供应商交货时间延长的情况明显缓解。

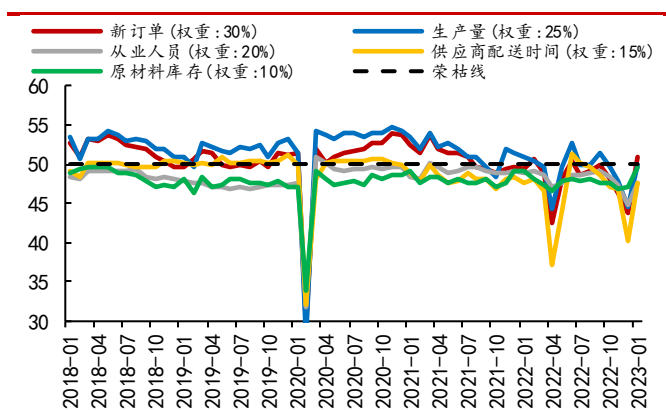
大、中和小型企业 PMI 指数均明显回升。其中，大型企业修复更为强劲，1 月 PMI 为 52.3%，比上月上升 4.0 个百分点，重回扩张区间；中、小型企业 PMI 分别为 48.6%和 47.2%，比上月上升 2.2 和 2.5 个百分点，仍低于临界点。

图 1 1 月制造业 PMI 为 50.1%，回升 3.1 个百分点



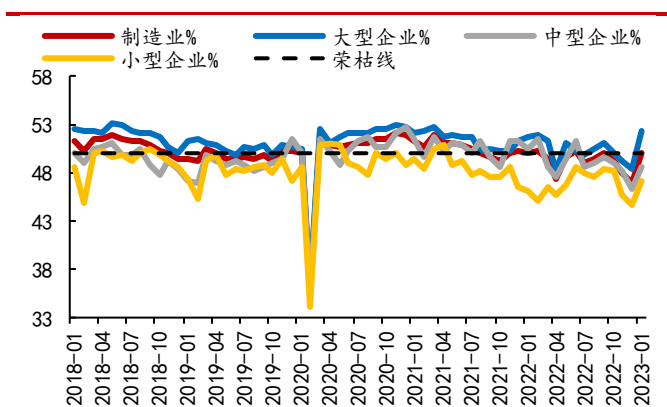
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 2 分类指数均出现较大幅度回升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 3 大、中和小型企业 PMI 显著回升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 进出口边际回升，内外需环比改善

1 月新订单指数为 50.9%，比上月上升 7 个百分点，重回扩张区间。疫情影响渐褪叠加春节消费复苏，1 月份市场需求显著回升。从重点行业来看，统计局数据显示，高技术制造业、装备制造业和消费品行业新订单指数分别为 55.6%、52.3%和 52.4%，高于上月 11.2、10.3 和 8.5 个百分点，均升至扩张区间，行业市场需求有所回暖。

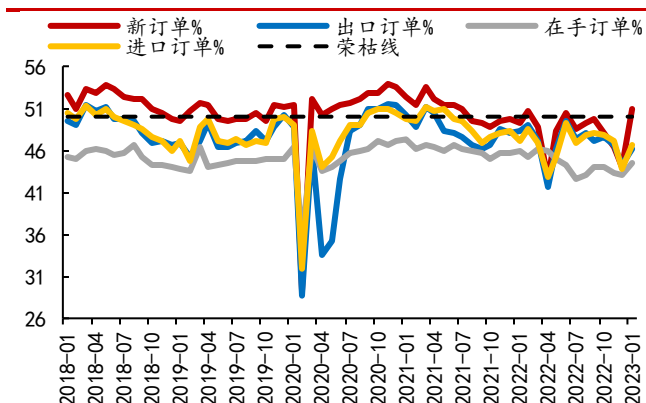
外需：新出口订单指数 46.1%，回升 1.9 个百分点。疫情影响渐褪，企业生产显著修复，出口订单指数较上月出现边际改善。但海外主要经济体增长放缓的影响，新出口订单指数仍处于收缩区间。最新的海外发达经济体制造业景气度仍相对低迷，具体而言：美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 46.8，维持在收缩区间；日本 1 月制造业 PMI 初值 48.9；欧元区 1 月制造业 PMI 录得 48.8，小幅回升 1 个百分点。

内需：进口指数 46.7%，回升 3.0 个百分点。疫情影响减弱叠加春节消费复苏，内需在 1 月较上月边际回升。

在手订单指数 44.5%，回升 1.4 个百分点；采购量指数回升 5.5 个百分点至 50.4%，重回扩张区间，市场需求快速修复带动企业采购量大幅回升。

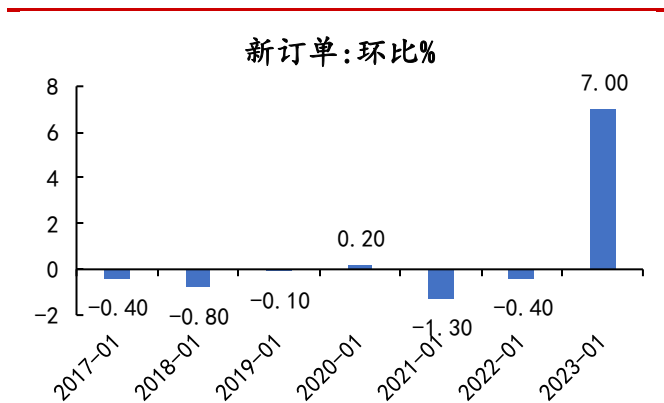
人民币升值趋势还在延续，1 月份人民币中间价累计升值 2042 个基点，需继续关注人民币升值对于内外需的影响。

图 4 1 月制造业市场需求快速恢复



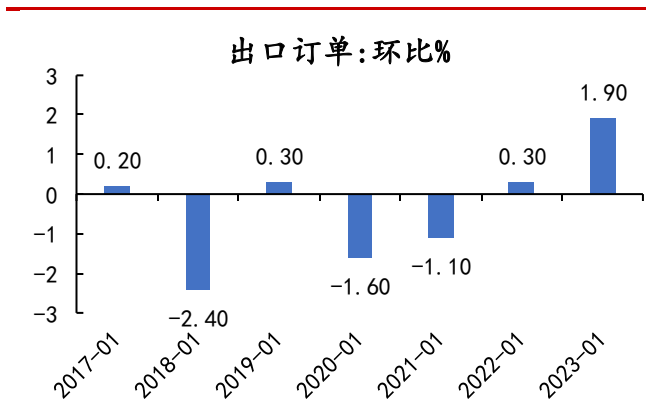
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 新订单指数为 50.9%，回升 7.0 个百分点



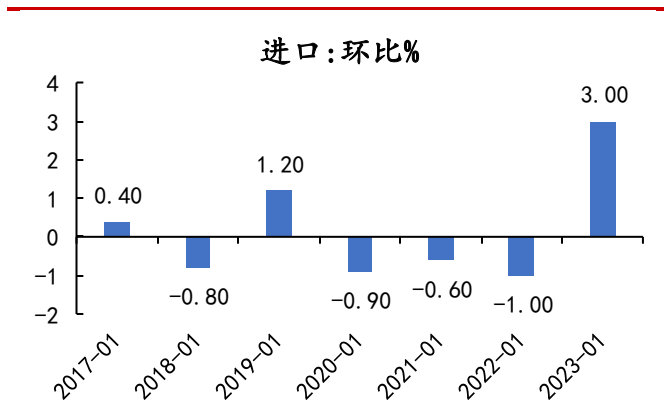
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 新出口订单指数 46.1%，回升 1.9 个百分点



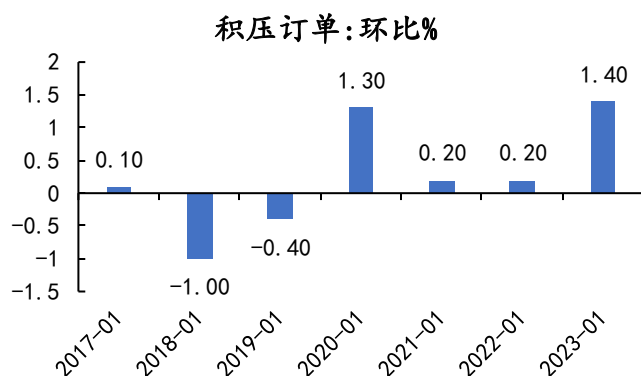
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 进口指数 46.7%，回升 3.0 个百分点



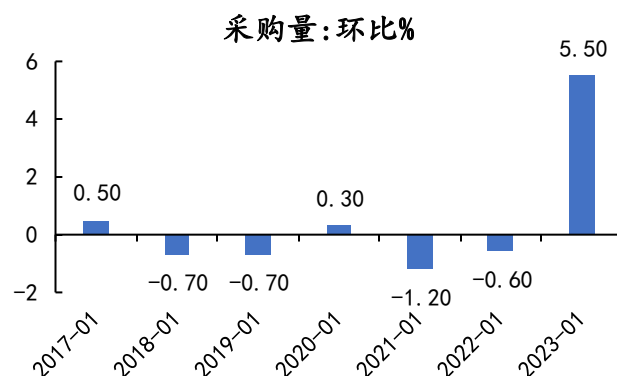
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图8 在手订单指数 44.5%，回升 1.4 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图9 采购量 50.4%，回升 5.5 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

3. 制造业生产快速修复，企业信心明显增强

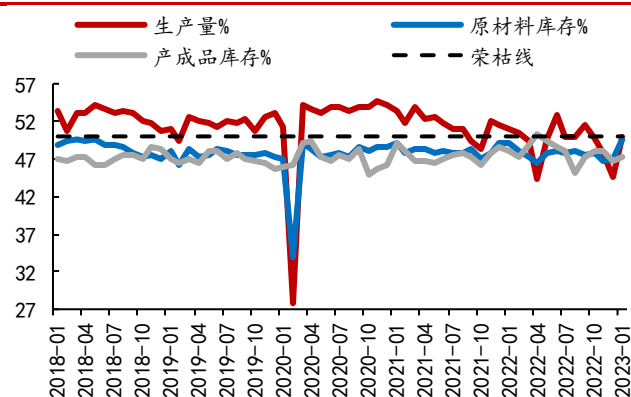
1月生产指数为 49.8%，较上月回升 5.2 个百分点，制造业生产景气度明显回暖，生产活动显著修复。但受春节假期因素影响，生产指数改善幅度略低于市场需求。

从重点行业来看，统计局数据显示，高技术制造业、装备制造业、消费品行业和高耗能行业 PMI 分别为 52.5%、50.7%、50.9%和 48.6%，高于上月 5.1、4.7、4.0 和 1.2 个百分点，景气水平不同程度改善。

原材料库存 49.6%，较上月回升 2.5 个百分点，出现边际回升明显；产成品库存 47.2%，上升 0.6 个百分点。1月，两项库存指数均出现边际改善，显示市场需求恢复，企业开始主动补库存。

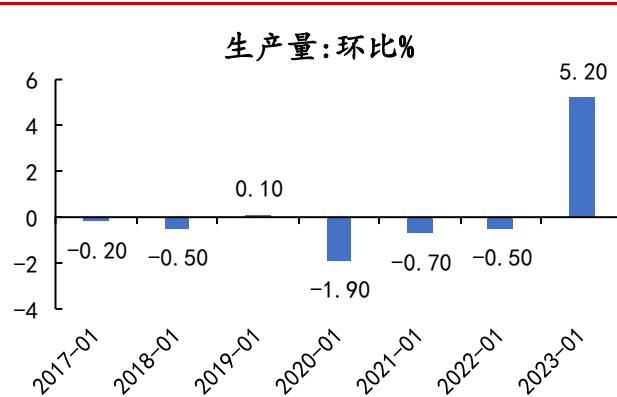
企业信心明显增强。生产经营活动预期指数为 55.6%，高于上月 3.7 个百分点，升至较高景气区间。从行业看，统计局数据显示，铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等行业生产经营活动预期指数升至 60.0%以上高位景气区间，企业对行业发展信心增强。

图10 1月制造业生产指数 49.8%



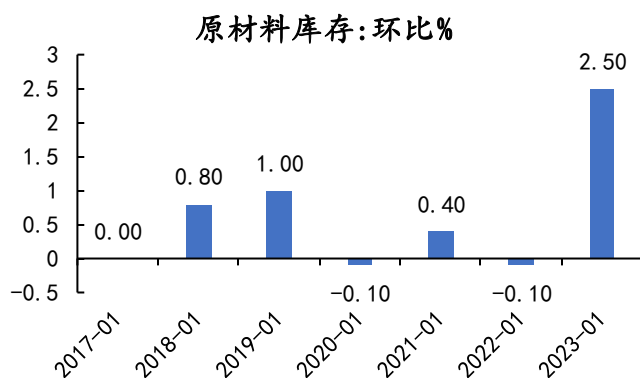
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图11 1月制造业生产指数回升 5.2 个百分点



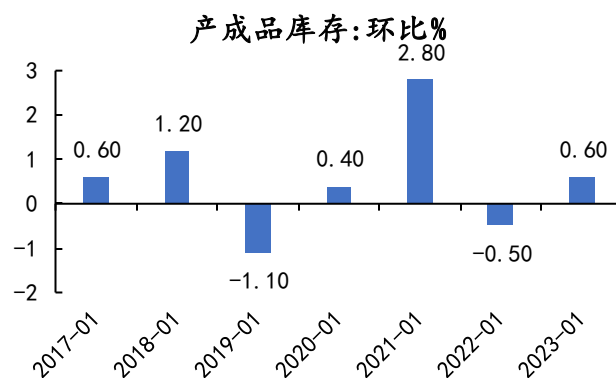
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 原材料库存 49.6%，回升 2.5 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 13 产成品库存 47.2%，回落 0.6 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

4. 价格指数边际分化，关注通胀升温可能

1 月，原材料和出厂价格指数走势出现边际分化。主要原材料购进价格指数为 52.2%，高于上月 0.6 个百分点，制造业原材料采购价格总体水平有所上涨；出厂价格指数为 48.7%，较上月回落 0.3 个百分点，产品出厂价格总体水平降幅扩大。后续应关注在需求快速修复以及原材料价格上涨的影响下，通胀升温的潜在可能。

结合高频微观数据来看，1 月份能源价格小幅回暖，而矿石价格则延续上升的势头。截止到 1 月 30 日，南华工业品价格指数环比上升 2.1%；国际原油（WTI）价格环比回升 2.2%；铁矿石价格环比上升 5.1%；螺纹钢价格环比上升 7.7%。

综合 1 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，我们预计 2022 年 1 月 PPI 同比将在 -0.5% 附近。

图 14 1 月出厂价格回落，原材料价格回升

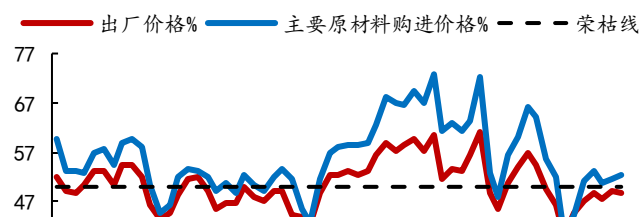
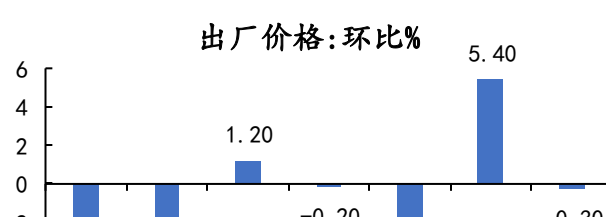


图 15 1 月出厂价格回落 0.3 个百分点



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_51678

