

## 总量研究

## “开门红”，制造业 PMI 重返枯荣线以上

## ——2023年1月 PMI 点评

## 要点

**事件：**2023年1月31日，国家统计局公布2023年1月PMI数据，制造业PMI 50.1%，前值47.0%；非制造业PMI 54.4%，前值41.6%。

## 核心观点：

1月以来，各地感染人数基本“过峰”，疫情冲击逐步减弱，叠加春节假期需求集中释放，制造业PMI升至50.1%，在连续3个月运行在50%以下后重回扩张区间。一则，供需两端同步回升，新订单指数较上月上升7个百分点至50.9%，生产指数较上月上升5.2个百分点至49.8%；二则，原材料库存指数创2019年以来新高，较上月上升2.5个百分点至49.6%，主要原材料库存量降幅明显收窄；三则，企业用工有所改善，从业人员指数较上月上升2.9个百分点至47.7%。

向前看，全国整体疫情已进入低流行水平，各地疫情保持稳步下降态势，叠加稳经济一揽子政策和接续措施效果持续显现，企业生产经营正在逐渐回暖。但同时也要看到，1月PMI的环比改善是在12月经济放缓的基础上实现的，并且市场需求不足的问题仍然突出，反映市场需求不足的企业比重达53.2%。

## 制造业：供需两端同步回升，制造业 PMI 重返扩张区间

随着疫情影响逐渐减弱，2023年1月制造业PMI升至50.1%，较上月上升3.1个百分点，在连续3个月运行在50%以下后重回扩张区间，企业调查的21个行业中有18个环比回升，制造业景气水平较快提升。

## 服务业：景气水平大幅回升，春节假日消费市场回暖

1月服务业商务活动指数为54.0%，结束连续6个月回落走势，升至扩张区间。服务业新订单指数为51.6%，高于上月14.2个百分点，升至扩张区间；服务业业务活动预期指数为64.3%，高于上月12.0个百分点，企业预期，明显向好。

## 建筑业：建筑业保持较快扩张，新订单指数大幅回升

1月建筑业商务活动指数为56.4%，高于上月2.0个百分点。从市场需求看，建筑业新订单指数为57.4%，比上月上升8.6个百分点。从预期看，业务活动预期指数为68.2%，高于上月6.7个百分点，连续两个月位于高位景气区间。

## 价格：出厂价格持续回落，企业盈利空间进一步收窄

1月制造业出厂价格指数为48.7%，比上月下降0.3个百分点；主要原材料购进价格指数为52.2%，比上月上升0.6个百分点。出厂价格指数在收缩区间回落，主要原材料购进价格指数在扩张区间攀升，企业盈利空间进一步收窄。从库存指数来看，原材料和产成品库存指数均有所回升。

## 进出口：进出口指数同步回升，新出口订单指数弱于往年同期

1月新出口订单指数为46.1%，比上月上升1.9个百分点，但仍处于相对偏低水平，且较去年同期水平下降2.3个百分点。随着企业信心增强，生产经营活动明显恢复，进口指数为46.7%，比上月上升3个百分点。

**风险提示：**政策落地不及预期，疫情反复情况超预期。

## 作者

**分析师：高瑞东**

执业证书编号：S0930520120002

010-56513108

gaoruidong@ebsecn.com

**联系人：查惠俐**

021-52523873

zhahuili@ebsecn.com

## 相关研报

全年收支进度基本匹配，收支缺口明显收窄——2022年12月财政数据点评（2023-01-31）

从地方两会看经济工作重点——2023年全国两会前瞻兼光大宏观周报（2023-01-28）

中期选举变盘后，美国对乌援助可持续吗？——《大国博弈》系列第三十七篇（2023-01-19）

YCC：日本银行与金融市场的对决——流动性洞见系列十二（2023-01-18）

四季度GDP大超预期，成色几何？——2022年12月经济数据点评（2023-01-17）

2023年，期待的报复性消费能否到来？——经济复苏追踪系列第三篇（2023-01-17）

底部已现，黄金步入上行通道——大类资产配置系列报告第一篇（2022-12-21）

再平衡：东升西渐、逆风复苏、价值重估——2023年全球宏观经济展望（2022-12-20）

本轮扩大内需战略与历史几轮有何不同？——光大宏观周报（2022-12-18）

战略全局出发，提振信心入手——2022年12月中央经济工作会议精神学习（2022-12-17）

经济还在深蹲，但预期底已探明——2022年11月经济数据点评（2022-12-15）

加息转入小步慢跑，美联储警惕未松——2022年12月FOMC会议点评（2022-12-15）

## 目 录

一、疫情冲击逐渐减弱，制造业 PMI 重返枯荣线以上 .....	4
二、制造业：产需两端同步回升，制造业 PMI 重返扩张区间 .....	5
三、服务业：景气水平大幅回升，春节假日消费市场回暖 .....	6
四、建筑业：建筑业保持较快扩张，新订单指数大幅回升 .....	7
五、价格：出厂价格持续回落，企业盈利空间进一步收窄 .....	8
六、外贸：进出口指数同步回升，新出口订单指数弱于往年同期 .....	8
七、展望：经济运行趋稳回升，需求不足问题突出 .....	9
八、风险提示 .....	9

## 图目录

图 1: 2023 年 1 月制造业 PMI 大幅回升.....	5
图 2: 制造业 PMI 各细分项变化.....	5
图 3: 2023 年 1 月产需两端同步回升.....	6
图 4: 2023 年 1 月大中小型企业景气水平均有所回升.....	6
图 5: 2023 年 1 月服务业景气水平大幅回升.....	7
图 6: 服务业景气水平各细分项变化.....	7
图 7: 2023 年 1 月非制造业商务活动指数明显回升.....	7
图 8: 2023 年 1 月建筑业商务活动指数有所回升.....	7
图 9: 1 月购进价格指数有所上升, 产成品价格继续下滑.....	8
图 10: 1 月原材料和产成品库存指数均有所回升.....	8
图 11: 2023 年 1 月进出口指数同步回升.....	9
图 12: 2023 年 1 月新出口订单指数弱于往年同期.....	9

## 表目录

表 1: 1 月制造业 PMI 重返枯荣线以上.....	4
------------------------------	---

## 一、疫情冲击逐渐减弱，制造业 PMI 重返枯荣线以上

**事件：**2023 年 1 月 31 日，国家统计局公布 2023 年 1 月 PMI 数据，制造业 PMI 50.1%，前值 47.0%；非制造业 PMI 54.4%，前值 41.6%。

### 核心观点：

1 月以来，各地感染人数基本“过峰”，疫情影响逐步减弱，叠加春节假期需求集中释放，制造业 PMI 升至 50.1%，在连续 3 个月运行在 50% 以下后重回扩张区间。一则，产需两端同步回升，新订单指数较上月上升 7 个百分点至 50.9%，生产指数较上月上升 5.2 个百分点至 49.8%；二则，原材料库存指数创 2019 年以来新高，较上月上升 2.5 个百分点至 49.6%，主要原材料库存量降幅明显收窄；三则，企业用工有所改善，从业人员指数较上月上升 2.9 个百分点至为 47.7%。

向前看，全国整体疫情已进入低流行水平，各地疫情保持稳步下降态势，叠加稳经济一揽子政策和接续措施效果持续显现，企业生产经营正在逐渐回暖。但同时也要看到，1 月 PMI 的环比改善是在 12 月经济放缓的基础上实现的，并且市场需求不足的问题仍然突出，反映市场需求不足的企业比重达 53.2%。

表 1：1 月制造业 PMI 重返枯荣线以上

年份	时间	制造业 PMI	生产 PMI	新订单 PMI	非制造业 PMI	服务业 PMI	建筑业 PMI
2022 年	1 月	50.1	50.9	49.3	51.1	50.3	55.4
	2 月	50.2	50.4	50.7	51.6	50.5	57.6
	3 月	49.5	49.5	48.8	48.4	46.7	58.1
	4 月	47.4	44.4	42.6	41.9	40.0	52.7
	5 月	49.6	49.7	48.2	47.8	47.1	52.2
	6 月	50.2	52.8	50.4	54.7	54.3	56.6
	7 月	49.0	49.8	48.5	53.8	52.8	59.2
	8 月	49.4	49.8	49.2	52.6	51.9	56.5
	9 月	50.1	51.5	49.8	50.6	48.9	60.2
	10 月	49.2	49.6	48.1	48.7	47.0	58.2
	11 月	48.0	47.8	46.4	46.7	45.1	55.4
	12 月	47.0	44.6	43.9	41.6	39.4	54.4
2023 年	<b>1 月</b>	<b>50.1</b>	<b>49.8</b>	<b>50.9</b>	<b>54.4</b>	<b>54</b>	<b>56.4</b>

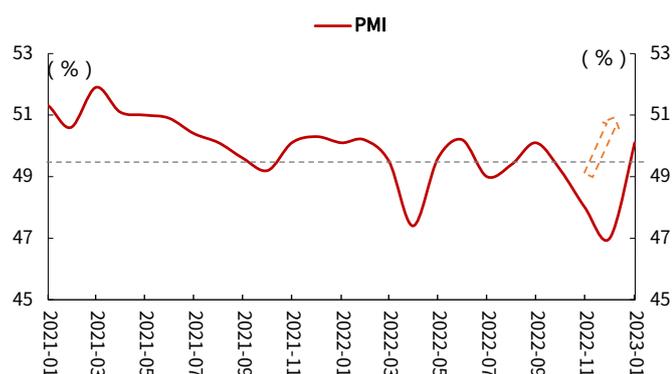
资料来源：Wind，光大证券研究所

单位：%

## 二、制造业：产需两端同步回升，制造业 PMI 重返扩张区间

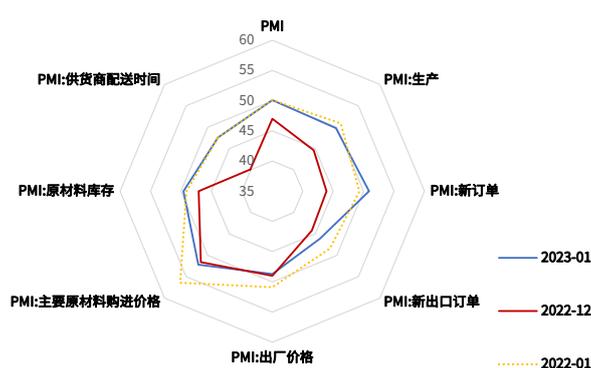
随着疫情影响逐渐减弱，2023 年 1 月制造业 PMI 升至 50.1%，较上月上升 3.1 个百分点，在连续 3 个月运行在 50% 以下后重回扩张区间，企业调查的 21 个行业中有 18 个环比回升，制造业景气水平较快提升。

图 1：2023 年 1 月制造业 PMI 大幅回升



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 2：制造业 PMI 各细分项变化



资料来源：Wind，光大证券研究所

单位：%

**从供需两端来看，产需两端同步回升，需求改善强于生产。**

一则，新订单指数大幅回升，市场需求短期快速释放。1 月新订单指数为 50.9%，较上月上升 7 个百分点，在连续 6 个月运行在 50% 以下后回到扩张区间。随着新冠病毒疫情防控优化措施广泛落地，市场需求短期内快速释放，但也不宜过于乐观，根据企业调查数据，反映需求不足的企业占比仍在 53% 以上，需求收缩问题仍然突出。

二则，生产指数由降转升，但仍位于临界值以下。1 月生产指数为 49.8%，较上月上升 5.2 个百分点，结束了连续 3 个月的环比下降，但仍位于临界值以下，回升幅度弱于需求端，主要受春节假期抑制。随着各地感染人数第一波高峰基本结束，疫情对经济影响逐渐减弱，经济企稳回升表现明显。

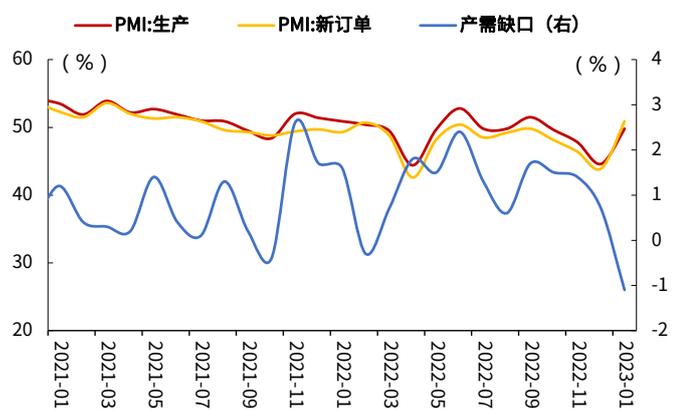
三则，产业链上下游普遍回升，经济恢复联动性较好。从制造业细分行业来看，21 个细分行业 PMI 中，18 个细分行业 PMI 较上月上升，11 个细分行业 PMI 高于 50%，显示大部分制造业细分行业有稳步回升趋势，经济恢复的联动性较好。

**从市场预期来看，生产经营活动预期指数继回升，企业信心明显转强。**

1 月生产经营活动预期指数为 55.6%，较上月上升 3.7 个百分点。从企业规模来看，大型、中型和小型企业的生产经营活动预期指数都高于 50%，分别为 57.3%、54.3% 和 53.6%。采购量指数和原材料库存指数分别为 50.4% 和 49.6%，较上月上升 5.5 个和 2.5 个百分点，其中原材料库存指数创 2019 年以来新高，显示企业加大了原材料采购和储货力度以备生产，后市经济持续恢复前景可期。

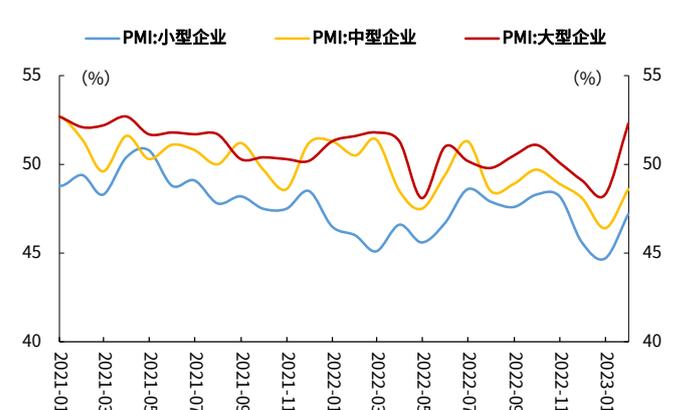
从结构情况来看，大中小企业 PMI 均有所回升，大型企业 PMI 重返扩张区间。1月大型企业 PMI 为 52.3%，较上月上升 4 个百分点；中型企业 PMI 为 48.6%，较上月上升 2.2 个百分点；小型企业 PMI 为 47.2%，较上月上升 2.5 个百分点。大中小企业生产指数和新订单指数均较上月都有明显上升，表明经济活力有所提升，不同规模企业均有改善。

图 3：2023 年 1 月产需两端同步回升



资料来源：Wind，光大证券研究所（产需缺口为生产 PMI 减去新订单 PMI）

图 4：2023 年 1 月大中小型企业景气水平均有所回升



资料来源：Wind，光大证券研究所

### 三、服务业：景气水平大幅回升，春节假日消费市场回暖

1月各地感染人数高峰基本结束，春节假期需求集中释放，服务业景气水平大幅回升。1月服务业商务活动指数为 54.0%，结束连续 6 个月回落走势，升至扩张区间。

服务业趋于活跃主要受春节假期带动。根据国家铁路局公布数据，2023 年春节假期期间，全国铁路发送旅客 5017.4 万人次，同比增长 57.0%，恢复至 2019 年的 83.1%。根据文化和旅游部的数据，2023 年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，同比增长 23.1%，恢复至 2019 年同期的 88.6%。国家税务总局增值税发票数据显示，2023 年春节假期旅行社及相关服务业销售收入同比增长 1.3 倍。

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\\_51787](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51787)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn