

# 不负春光强复苏，PMI 创十年新高

## ——2月制造业 PMI 数据点评

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

### 投资要点：

报告对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

#### ▶ 2月制造业 PMI 为 52.6%

2月，制造业采购经理指数（PMI）为 52.6%，较上月回升 2.5 个百分点，为 2012 年 5 月以来最大值。随着春节假日因素和疫情影响消退，工业生产快速恢复，制造业景气水平明显上升。

从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均出现回升，多项指标为近期新高。其中，生产指数较上月回升 6.9 个百分点，为 2012 年 5 月以来新高；新订单指数较上月回升 3.2 个百分点，为 2017 年 10 月以来新高；原材料库存指数较上月回升 0.2 个百分点；从业人员指数较上月回升 2.5 个百分点，企业用工量有所增加；供应商配送时间指数上升 4.4 个百分点。

大、中和小型企业 PMI 指数均明显回升。大、中、小型企业 PMI 分别为 53.7%、52.0%和 51.2%，较上月回升 1.4、3.4 和 4.0 个百分点，小型企业 PMI 自 2021 年 5 月份以来首次回升至扩张区间。

#### ▶ 进出口持续改善，市场需求全面回升

2月新订单指数为 54.1%，较上月回升 3.2 个百分点。居民在疫情期间受抑制的消费得以释放，节后消费热度不减，市场需求全面回升。其中，新出口订单指数 52.4%，回升 6.3 个百分点；进口指数 51.3%，回升 4.6 个百分点。进出口持续改善，内外需重回扩张。

虽然海外主要经济体制造业景气度仍处于收缩区间，但是当前美国经济仍具韧劲，实现“软着陆”的可能性较高，2023 年出口不宜过度悲观。

#### ▶ 制造业生产加快，企业开始主动补库

2月生产指数为 56.7%，较上月回升 6.9 个百分点，需求改善，复工加快，制造业生产景气度升至高位。生产经营活动预期指数为 57.5%，高于上月 1.9 个百分点，升至近 12 个月来高点，企业信心继续增强。

原材料库存 49.8%，较上月回升 0.2 个百分点；产成品库存 50.6%，上升 3.4 个百分点。产成品库存指数重回荣枯线以上，市场需求恢复，企业对市场发展保持乐观，开始主动补库存。

#### ▶ 价格水平有所回升，关注下半年通胀压力

2月，受市场需求回暖叠加部分原材料价格上涨带动价格水平上升影响，主要原材料购进价格和出厂价格均出现上升。但是，考虑去年同期价格水平处于高位，我们预计 2023 年 2 月 PPI 同比将在-1.2%附近，通胀压力或在下半年开始升温。

#### ▶ 服务业快速修复，建筑业持续扩张

2月份，非制造业商务活动指数为 56.3%，比上月上升 1.9 个百分点，非制造业景气水平继续回升，恢复态势良好。其中，服务业商务活动指数为 55.6%，高于上月 1.6 个百分点，升至近期高点；建筑业商务活动指数为 60.2%，高于上月 3.8 个百分点，为 2019 年 8 月以来的新高。

### 风险提示

经济出现超预期波动。

## 正文目录

1. 2月制造业PMI为52.6%.....	3
2. 进出口持续改善，市场需求全面回升.....	4
3. 制造业生产加快，企业开始主动补库.....	5
4. 价格水平有所回升，关注下半年通胀压力.....	6
5. 服务业快速修复，建筑业持续扩张.....	7
6. 风险提示.....	8

## 图表目录

图1 2月制造业PMI为52.6%，回升2.5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均显著回升.....	3
图4 市场需求全面回升.....	4
图5 新订单指数为54.1%，回升3.2个百分点.....	4
图6 新出口订单指数52.4%，回升6.3个百分点.....	4
图7 进口指数51.3%，回升4.6个百分点.....	4
图8 在手订单指数49.3%，回升4.8个百分点.....	5
图9 采购量53.5%，回升3.1个百分点.....	5
图10 2月制造业生产指数56.7%.....	5
图11 2月制造业生产指数回升6.9个百分点.....	5
图12 原材料库存49.8%，回升0.2个百分点.....	6
图13 产成品库存50.6%，回升3.4个百分点.....	6
图14 2月价格指数有所回升.....	6
图15 2月出厂价格回升2.5个百分点.....	6
图16 2月原材料采购价格回升2.2个百分点.....	7
图17 预计2月PPI当月同比将在-1.2%附近.....	7
图18 服务业快速修复，建筑业持续扩张.....	7
图19 2月综合PMI为56.4%，回升3.5个百分点.....	7

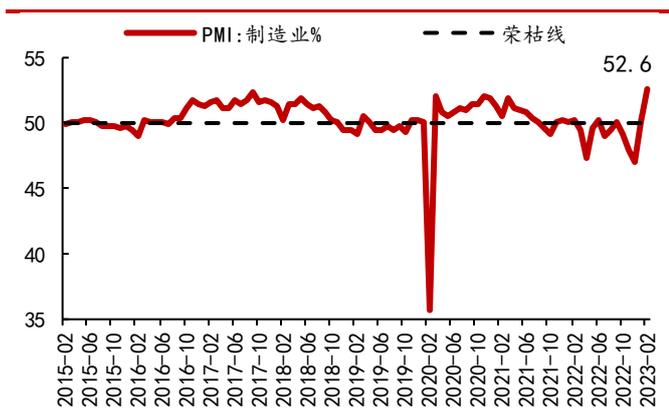
## 1.2月制造业 PMI 为 52.6%

2月，制造业采购经理指数（PMI）为52.6%，比上月回升2.5个百分点，制造业景气面继续扩大。统计局数据显示，调查的21个行业中有18个位于扩张区间。与高频数据反映出的信息一致，随着春节假日因素和疫情影响消退，工业生产快速恢复，制造业景气水平明显上升。

从分类指数看，构成制造业 PMI 的5个分类指数，除原材料库存指数外，均出现较大幅度回升，多项关键指标为近十年最高值。其中，生产指数为56.7%，比上月回升6.9个百分点，为2012年5月以来最高值；新订单指数为54.1%，比上月回升3.2个百分点，市场需求持续修复；原材料库存指数为49.8%，基本与上月持平，较上月小幅回升0.2个百分点；从业人员指数为50.2%，较上月回升2.5个百分点，企业用工量有所增加；供应商配送时间指数上升4.4个百分点至52.0%。

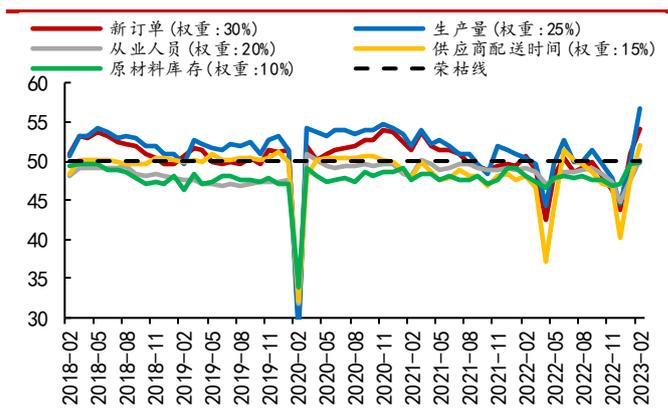
大、中和小型企业 PMI 指数均明显回升。大、中、小型企业 PMI 分别为53.7%、52.0%和51.2%，高于上月1.4、3.4和4.0个百分点，小型企业 PMI 自2021年5月份以来首次升至扩张区间。

图1 2月制造业 PMI 为 52.6%，回升 2.5 个百分点



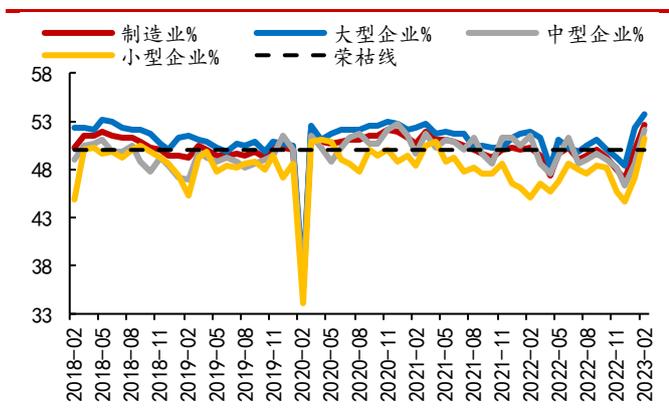
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

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 均显著回升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

## 2. 进出口持续改善，市场需求全面回升

2月新订单指数为54.1%，较上月回升3.2个百分点，为2017年10月以来新高。春节消费热度持续，居民在疫情期间受抑制的消费得以释放，市场需求全面回升。

**外需：**新出口订单指数52.4%，大幅回升6.3个百分点，重回扩张区间，为2011年3月以来的最高值，海外需求显著回升。

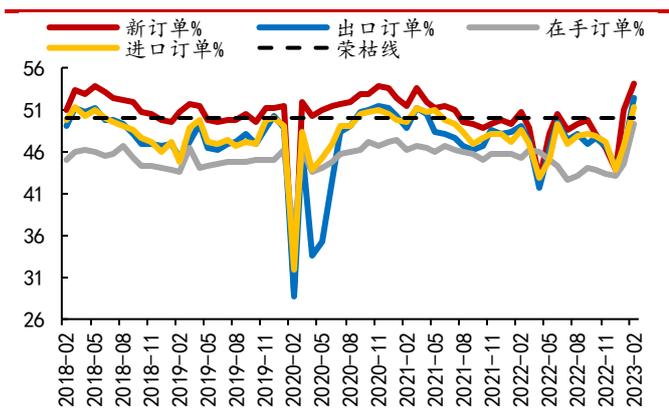
从最新的海外发达经济体制造业景气度来看，虽然仍处于收缩区间，但是美国PMI已经逐渐企稳，具体来看：美国2月Markit制造业PMI初值47.8，小幅回升1个百分点；日本2月制造业PMI初值47.4，回落1.5个百分点；欧元区2月制造业PMI录得48.5，与上月基本持平。

1月份，美国新增非农就业人数录得51.7万人，预期18.9万人，大超市场预期，达到2022年7月以来的高位。总体而言，虽然海外主要经济体制造业景气度仍处于收缩区间，但是当前美国经济仍具韧劲，受服务业较强修复拉动，就业改善较好，实现“软着陆”的可能性较高，2023年出口不宜过度悲观。

**内需：**进口指数51.3%，回升4.6个百分点。居民消费意愿持续释放，内需显著修复，重回扩张区间。

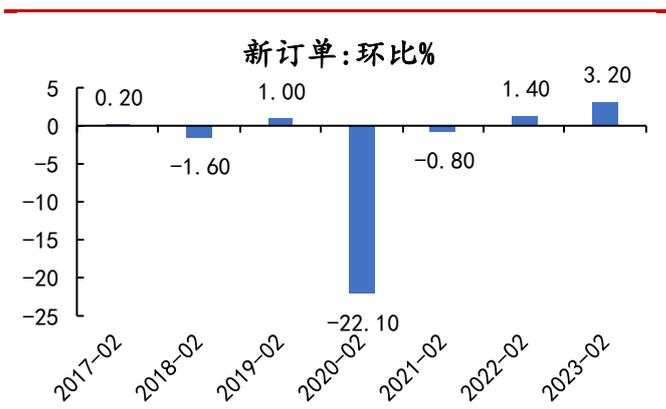
在手订单指数49.3%，回升4.8个百分点；采购量指数回升3.1个百分点至53.5%，市场需求持续改善带动企业采购量进一步上升。

图4 市场需求全面回升



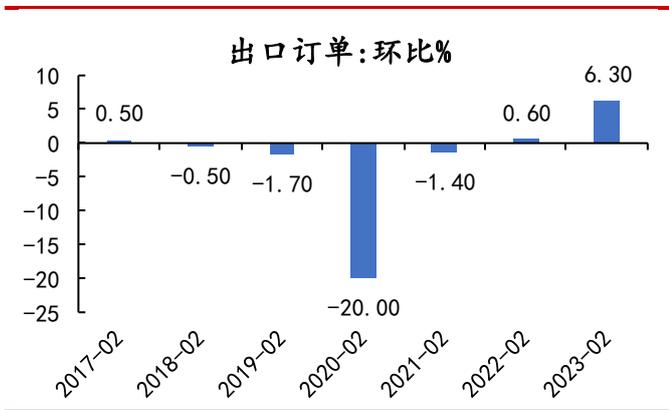
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图5 新订单指数为54.1%，回升3.2个百分点



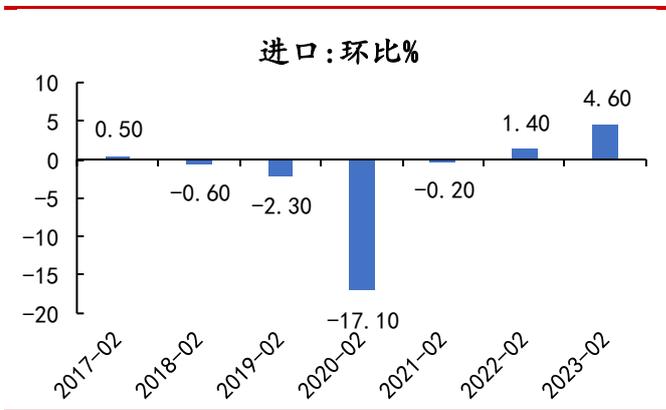
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图6 新出口订单指数52.4%，回升6.3个百分点



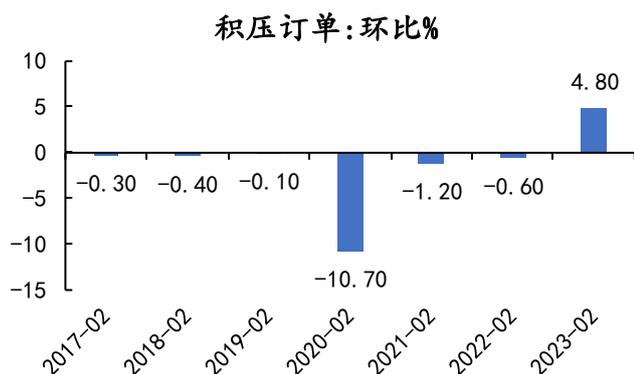
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图7 进口指数51.3%，回升4.6个百分点



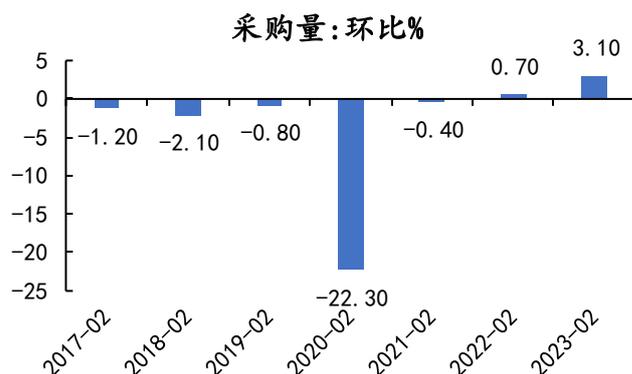
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 在手订单指数 49.3%，回升 4.8 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 9 采购量 53.5%，回升 3.1 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

### 3. 制造业生产加快，企业开始主动补库

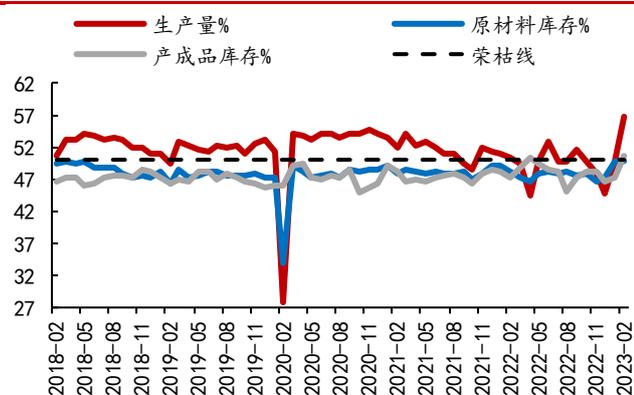
2 月生产指数为 56.7%，较上月回升 6.9 个百分点，为 2012 年 5 月以来最高值。需求改善，复工加快，制造业生产景气度升至高位。

从重点行业来看，统计局数据显示，装备制造业、高技术制造业、高耗能行业和消费品行业 PMI 分别为 54.5%、53.6%、51.6%和 51.3%，高于上月 3.8、1.1、3.0 和 0.4 个百分点，均位于扩张区间。

企业信心继续增强。生产经营活动预期指数为 57.5%，高于上月 1.9 个百分点，升至近 12 个月来高点。统计局数据显示，调查的 21 个行业生产经营活动预期指数全部位于景气区间。其中，其中农副食品加工、纺织、通用设备、专用设备、汽车等 10 个行业位于 60.0%以上高位景气区间。

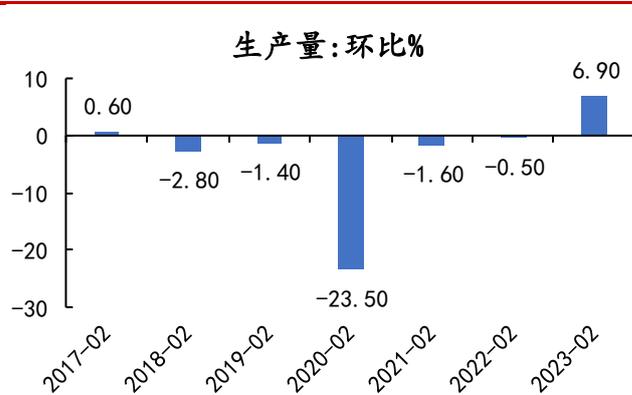
原材料库存 49.8%，较上月回升 0.2 个百分点；产成品库存 50.6%，上升 3.4 个百分点。2 月，产生品库存重回荣枯线以上，显示市场需求恢复，企业对市场发展保持乐观，开始主动补库存。

图 10 2 月制造业生产指数 56.7%



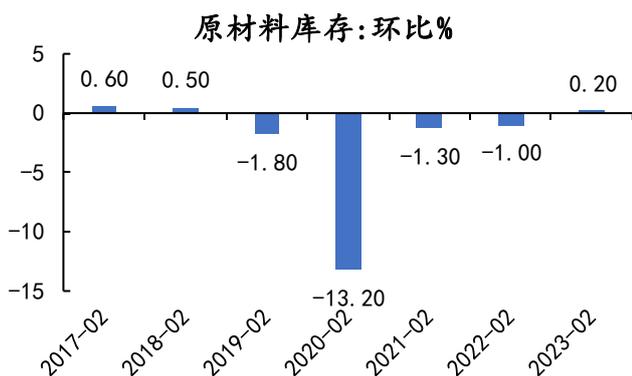
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 11 2 月制造业生产指数回升 6.9 个百分点



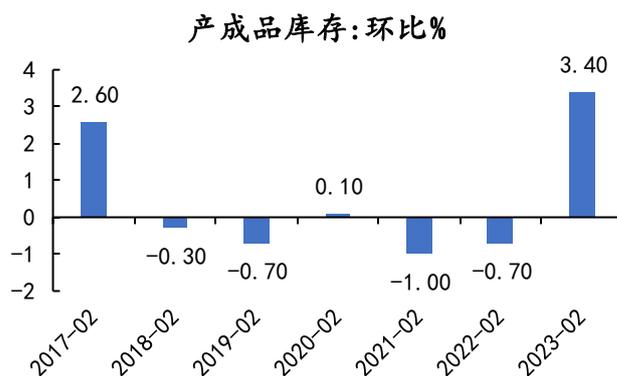
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 原材料库存 49.8%，回升 0.2 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 50.6%，回升 3.4 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

## 4. 价格水平有所回升，关注下半年通胀压力

2 月，原材料和出厂价格指数均出现上升。主要原材料购进价格指数为 54.4%，高于上月 2.2 个百分点，制造业原材料采购价格总体水平有所上涨。其中，与高频数据一致，钢铁及相关下游行业涨幅更为明显，黑色金属冶炼及压延加工、通用设备、专用设备等行业主要原材料购进价格指数均高于 60.0%。出厂价格指数为 51.2%，较上月回升 2.5 个百分点，重返扩张区间，制造业产品销售价格总体水平有所回升。

从高频微观数据来看，2 月份原油价格回落，焦煤、铁矿石价格回升。截止到 2 月 28 日，南华工业品价格指数环比上升 1.7%；国际原油（WTI）价格环比回落 0.7%；焦炭价格环比回升 2.0%；铁矿石价格环比上升 3.7%。

综合 2 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，虽然 2 月份受市场需求回暖叠加部分原材料价格上升带动出厂价格水平继续上升，但是考虑去年的上半年价格水平处于高位，通胀压力或在下半年开始升温，我们预计 2023 年 2 月 PPI 同比将在 -1.2% 附近。

图 14 2 月价格指数有所回升



图 15 2 月出厂价格回升 2.5 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\\_52688](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52688)

