

2月我国经济恢复动能较强，3月仍可期待

——2月PMI点评

报告要点

疫情之后企业积极复工复产推动2月份制造业进一步改善，制造业PMI回升2.5个百分点至52.6%。3月份是经济旺季，预计内需的环比增长动能仍较强；二季度开始内需环比增长速度可能放缓。2月份我国服务业与建筑业PMI分别回升1.6、3.8个百分点，均进一步改善。未来几个月我国服务业有望进一步修复，建筑业有望保持较快增长。

摘要：

事件：2月份中国制造业PMI为52.6%，前值50.1%；非制造业商务活动指数为56.3%，前值54.4%。

点评：

1) 疫情之后企业积极复工复产支持2月份制造业进一步改善；未来几个月我国制造业有望进一步改善，二季度开始改善的速度可能逐步放缓。我国2月份制造业PMI为52.6%，较上月回升2.5个百分点，各分项指标亦普遍回升。需求方面，2月份新订单指数回升3.2个百分点至54.1%，内需明显改善；新出口订单指数回升6.3个百分点至52.4%，为2021年5月份以来首次站上50%的临界水平。新出口订单指数的大幅回升可能因为出国旅行放开之后我国企业出国积极争取海外订单。供应方面，2月份生产指数回升6.9个百分点至56.7%，生产大幅改善。分企业类型来看，2月份大、中、小型企业PMI分别回升1.4、3.4、4.0个百分点至53.7%、52.0%、51.2%，其中，小型企业PMI自2021年5月份以来首次站上50%的临界水平。总体来看，在疫情基本消退背景下，春节之后企业积极复工复产，推动制造业进一步改善。从海外经济形势来看，今年美欧仍需加息控通胀，我国外需并不乐观。未来几个月我国企业出国积极争取海外订单对出口的提振效果可能逐步递减。在疫情基本消退背景下，未来几个月我国居民消费信心以及购房意愿有望进一步修复。3月份是经济旺季，预计内需的环比增长动能仍较强；二季度开始，随着内需修复空间减小，预计内需环比增长速度也会放缓。综合来看，未来几个月我国制造业有望进一步改善，二季度开始改善速度可能逐步放缓。

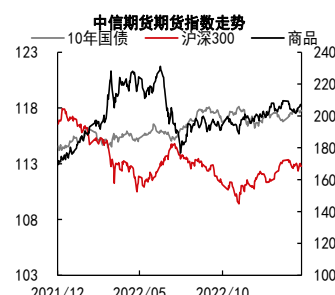
2) 2月份我国服务业与建筑业进一步改善；未来几个月服务业有望进一步修复，建筑业有望保持较快增长。2月非制造业PMI商务活动指数回升1.9个百分点至56.3%；服务业与建筑业商务活动指数分别回升1.6、3.8个百分点至55.6%、60.2%，服务业与建筑业均进一步改善。其中建筑业新订单指数回升4.7个百分点至62.1%，为最近3年的最高水平，可能因为疫情与春节之后项目集中开工使得建筑业订单较好。从海外经验来看，疫后服务业修复会持续较长时间，预计未来几个月我国服务业将进一步修复。今年稳增长政策继续支持基础设施建设较快增长，房地产的温和复苏有望推动房屋建筑业企稳回升，预计未来几个月建筑业有望保持较快增长。

风险提示：国内经济修复不及预期、海外需求超预期下滑

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号



宏观研究团队

研究员：

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

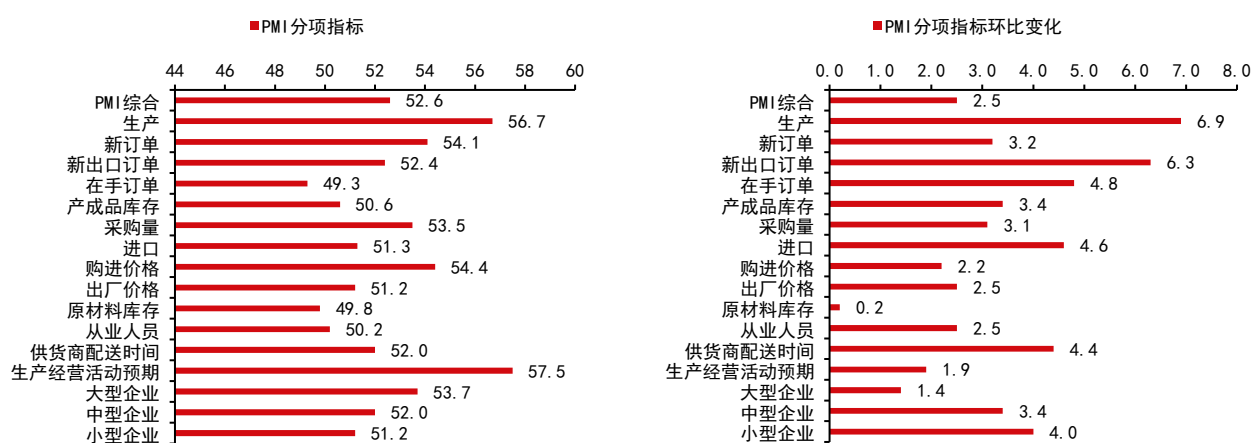
投资咨询号：Z0016422

一、2 月份制造业进一步改善，二季度开始改善速度可能放缓

疫情之后企业积极复工复产支持 2 月份制造业进一步改善。我国 2 月份制造业 PMI 为 52.6%，较上月回升 2.5 个百分点，显著高于 50% 的临界水平；各分项指标亦普遍回升。需求方面，2 月份新订单指数回升 3.2 个百分点至 54.1%，内需明显改善；新出口订单指数回升 6.3 个百分点至 52.4%，为 2021 年 5 月份以来首次高于 50% 的临界水平。新出口订单指数的大幅回升可能因为出国旅行放开之后我国企业出国积极争取海外订单。供应方面，2 月份生产指数回升 6.9 个百分点至 56.7%，生产大幅改善；采购量指数回升 3.1 个百分点至 53.5%，印证生产改善。总的来讲，2 月份我国制造业供需进一步改善。其它分项指标中，2 月份购进价格指数回升 2.2 个百分点至 54.4%，购进价格有所上涨；出厂价格指数回升 2.5 个百分点至 51.2%，出厂价格上涨弱于购进价格。分企业类型来看，2 月份大、中、小型企业 PMI 分别回升 1.4、3.4、4.0 个百分点至 53.7%、52.0%、51.2%，其中，小型企业 PMI 自 2021 年 5 月份以来首次站上 50% 的临界水平。总体来看，在疫情基本消退背景下，春节之后企业积极复工复产，推动制造业进一步改善。

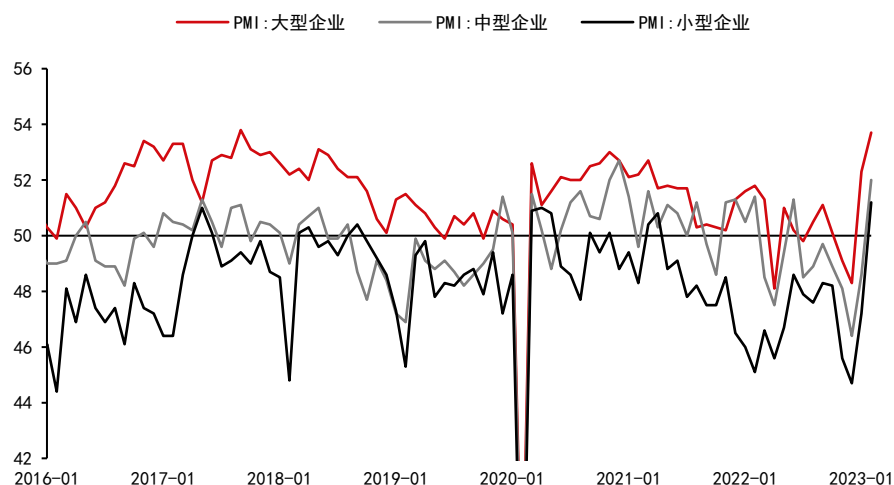
往前看，未来几个月我国制造业有望进一步改善，二季度开始改善的速度可能逐步放缓。从海外经济形势来看，今年美欧仍需加息控通胀，我国外需并不乐观。未来几个月我国企业出国积极争取海外订单对出口的提振效果可能逐步递减。在疫情基本消退背景下，未来几个月我国居民消费信心以及购房意愿将进一步修复。3 月份是经济旺季，预计内需的环比增长动能仍较强；二季度开始，随着内需修复空间减小，预计内需环比增长速度也会放缓。综合来看，未来几个月我国制造业有望进一步改善，不过，二季度开始改善的速度可能逐步放缓。

图表1：制造业 PMI 分项指标及其环比变化（%）



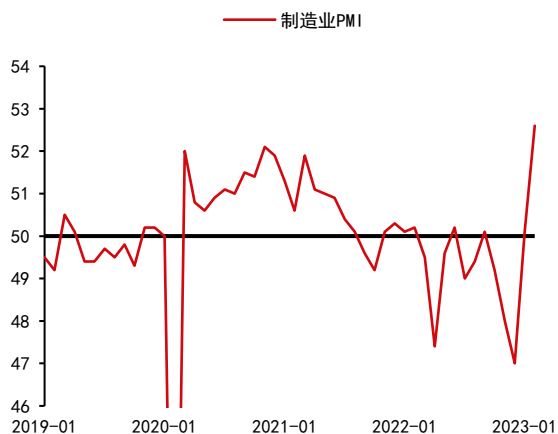
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表2：制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数（%）



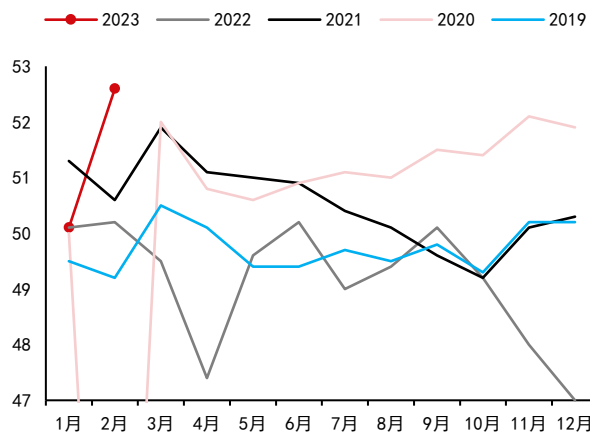
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表3：制造业 PMI 综合指数（%）



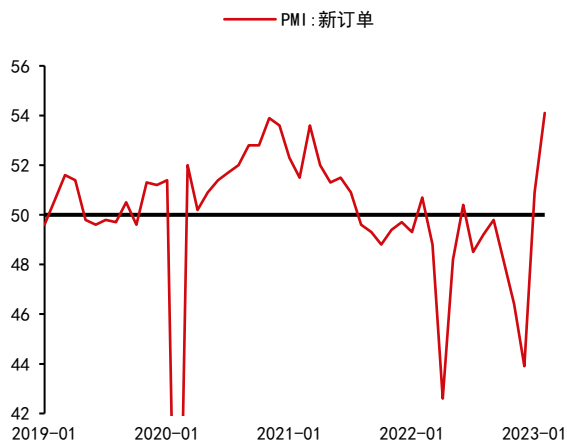
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表4：历年各月制造业 PMI 综合指数（%）



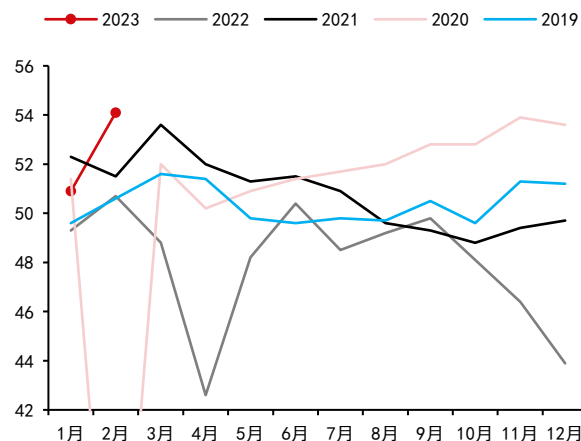
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：制造业 PMI 新订单指数（%）



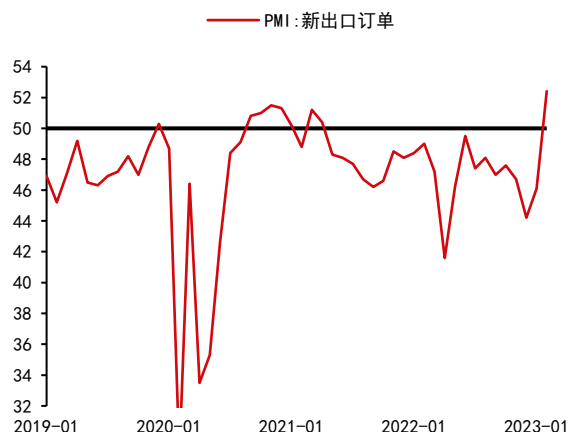
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年各月制造业 PMI 新订单指数（%）



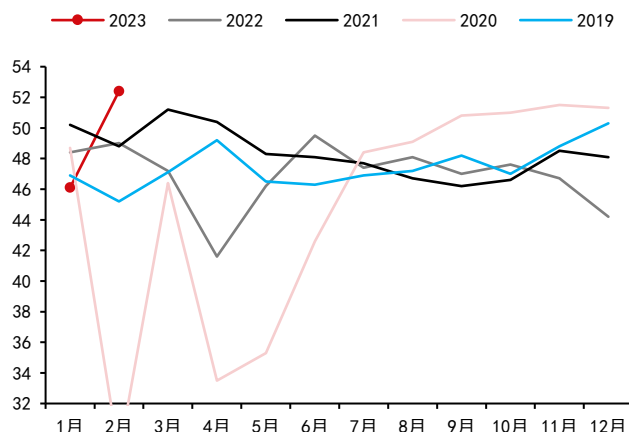
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表7：制造业 PMI 新出口订单指数（%）



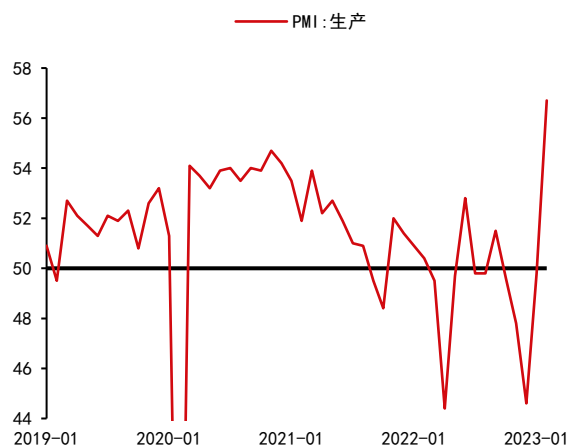
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表8：历年各月制造业 PMI 新出口订单指数（%）



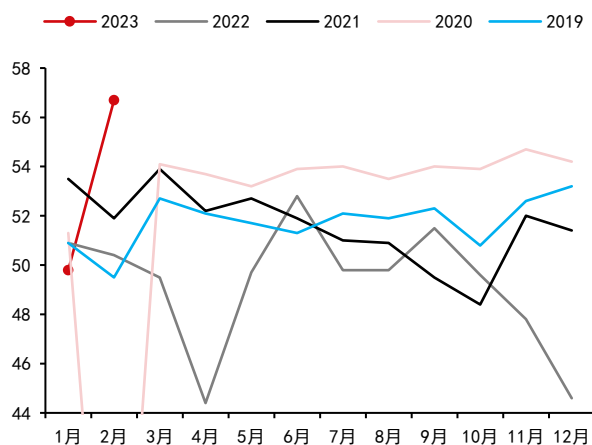
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表9：制造业 PMI 生产指数（%）



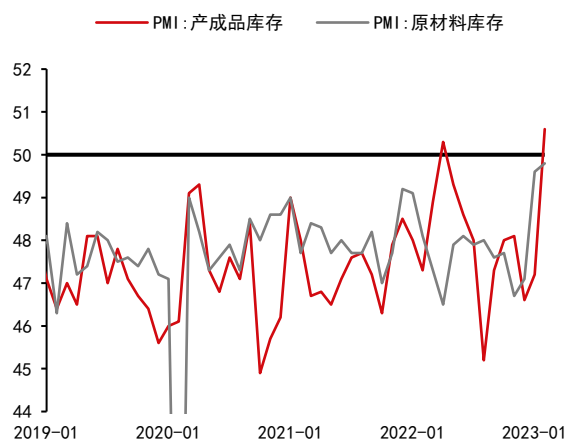
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表10：历年各月制造业 PMI 生产指数（%）



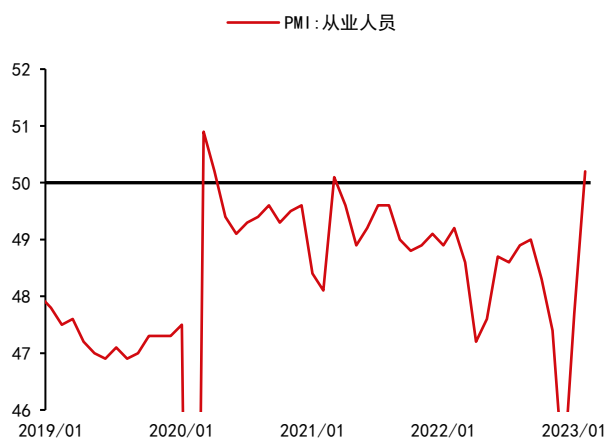
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表11：制造业 PMI 产成品及原材料库存指数（%）



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表12：PMI 从业人员指数（%）



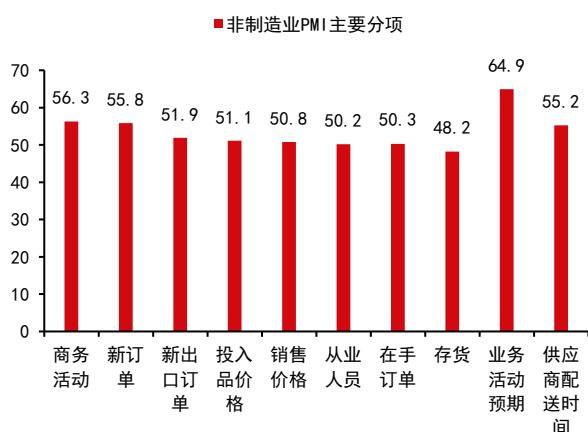
资料来源：Wind 中信期货研究所

二、2 月份非制造业进一步改善，未来几个月将继续改善

2 月份我国服务业与建筑业进一步改善。2 月非制造业 PMI 商务活动指数回升 1.9 个百分点至 56.3%。分行业看，服务业商务活动指数回升 1.6 个百分点至 55.6%，服务业进一步改善；建筑业商务活动指数回升 3.8 个百分点至 60.2%，其中建筑业新订单指数回升 4.7 个百分点至 62.1%，为最近 3 年的最高水平，可能因为疫情后项目集中开工使得建筑业订单较好。

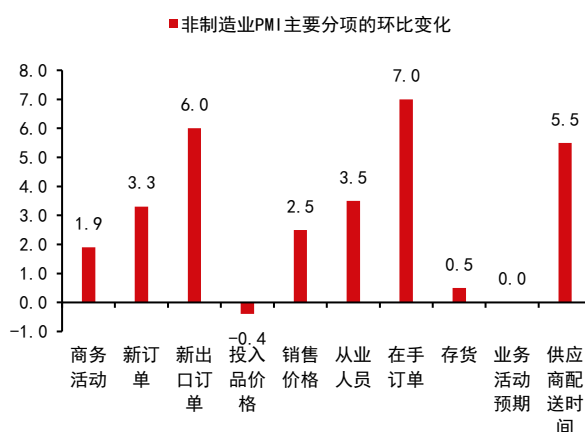
未来几个月服务业有望进一步修复，建筑业有望保持较快增长。从海外经验来看，疫情之后服务业修复会持续较长时间，预计未来几个月我国服务业将进一步修复。今年稳增长政策继续支持基础设施建设较快增长，房地产的温和复苏有望推动房屋建筑业企稳回升，预计未来几个月建筑业有望保持较快增长。

图表13：非制造业 PMI 主要分项 (%)



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表14：非制造业 PMI 主要分项的环比变化 (%)



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表15：非制造业 PMI 商务活动、新订单及新出口订单 (%)

— 商务活动 — 新订单 — 新出口订单

图表16：非制造业 PMI 投入品价格、销售价格及从业人员 (%)

— 投入品价格 — 销售价格 — 从业人员

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_52758

