

## 2 月 PMI：经济修复强度超市场预期

### 核心观点

2 月中采制造业 PMI 指数录得 52.6%，较前值回升 2.5 个百分点，景气度加速回升，经济修复强度超出市场预期。今年春节发生在 1 月份，节后 2 月 PMI 自然回升，但回升幅度依然强于季节性，我们提示 1-2 月经济数据有望实现“开门红”。其中，生产指数大幅上行 6.9 个百分点至 56.7%，节后复工比较顺畅，企业开工率普遍回升，电厂日耗煤、高炉开工率等高频数据表现较强。新订单指数回升 3.2 个百分点至 54.1%，供需两端双双走强，政策呵护下商品房销售逐步回暖，海外经济相对韧性带动出口订单大幅回升。二月春风来，万物竞花开，2023 年我国经济基本面将显著修复，为牛市重启奠定坚实基础，我们继续强调 2023 年夺回失去的牛市行情，重点关注年轻人引领的消费板块和高端制造业领域。

#### □ 节后复工开展顺畅，生产指数大幅上行

2 月生产指数大幅上行 6.9 个百分点至 56.7%，春节后复工复产相对顺畅，企业开工率普遍回升。疫情因素出清，要素流动无阻，货物运输和人员流动均保持畅通，2 月供应商配送时间指数提升 4.4 个百分点至 52.0%，从业人员指数回升 2.5 个百分点至 50.2%，时隔一年从业人员指数再次回归荣枯线上。从高频数据来看，2 月生产相关指标全面回升，南方八省电厂日耗煤环比大幅上升，已达历史同期高位，高炉开工率、焦炉生产率和钢材产量环比亦有回升。基建相关生产强度逆势反转，2 月中旬之后，建筑业复工开始加速，全国水泥发运率和石油沥青装置开工率有所回升。PTA 产业链和汽车全钢胎、半钢胎开工率环比显著回升，且超出去年同期水平。

#### □ 需求保持修复态势，订单指数继续回升

2 月新订单指数回升 3.2 个百分点至 54.1%，其中新出口订单指数回升 6.3 个百分点至 52.4%，内需外需均呈现修复态势。感染高峰已过，春节期间消费显著修复，节后餐饮、票房等数据依然保持较好态势。房地产政策持续优化，2 月楼市亦有所回暖，30 大中城市商品房日均成交面积回升至 40 万平方米，二手房价格和交易量均小幅上行。汽车消费相较 1 月显著提振，乘联会预计 2 月狭义乘用车零售销量 135 万辆，同比增长 7.2%，环比增长 4.3%。外需方面，2 月美国、欧元区综合 PMI 指数初值分别升至 50.2、52.3，海外经济基本面好于预期，叠加出口大省积极落实稳外贸措施，且国内生产能力快速提振，海外订单大幅改善。

#### □ 价格指数有所回升，企业生产意愿提高

主要原材料购进价格回升 2.2 个百分点至 52.3%，出厂价格上升 2.5 个百分点至 49.3%，基本面初步恢复，工业品需求有所提振。节后复工顺畅，企业生产意愿较高，2 月生产经营活动预期指数提高 1.9 个百分点至 57.5%，升至近 12 个月以来的最高点，企业信心继续增强，2 月原材料库存指数上升 0.2 个百分点至 49.8%，产成品库存上升 3.4 个百分点至 50.6%，产成品库存突破至荣枯线上，部分库存水平较低的行业已进入主动补库周期。

#### □ 二月春风来，万物竞花开

2 月中采制造业 PMI 指数录得 52.6%，生产、订单指数均表现强劲，供需双暖，经济修复力度超出市场预期，我们提示，1-2 月经济数据有望实现“开门红”。二月春风来，万物竞花开，PMI 大、中、小型企业指数均显著回升，其中小型企业 PMI 自 2021 年 5 月份以来首次升至扩张区间，2023 年我国经济基本面将显著修复，为牛市重启奠定坚实基础，我们继续强调 2023 年夺回失去的牛市行情，重点关注年轻人引领的消费板块和高端制造业领域。

#### □ 风险提示：消费者信心恢复不及预期；大国博弈超预期。

分析师：李超

执业证书号：S1230520030002

lichao1@stocke.com.cn

分析师：张迪

执业证书号：S1230520080001

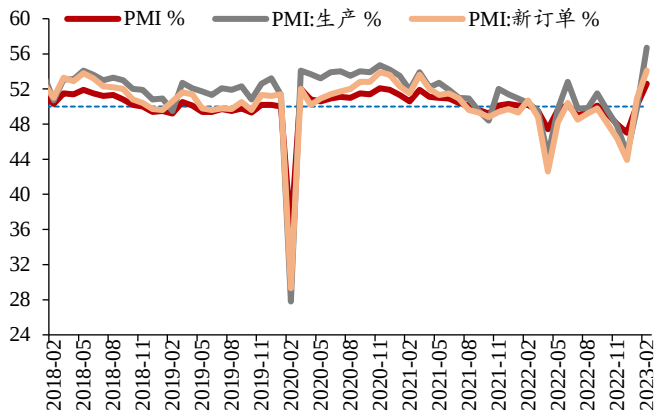
zhangdi@stocke.com.cn

### 相关报告

- 1 《全球流动性变量核心聚焦欧日央行——春节期间海外事传递的信号》 2023.01.27
- 2 《人民币汇率升值与外资流入——夺回失去的牛市系列研究十》 2023.01.19
- 3 《现任按兵不动，继任未完待续——日本央行追踪系列研究一》 2023.01.18

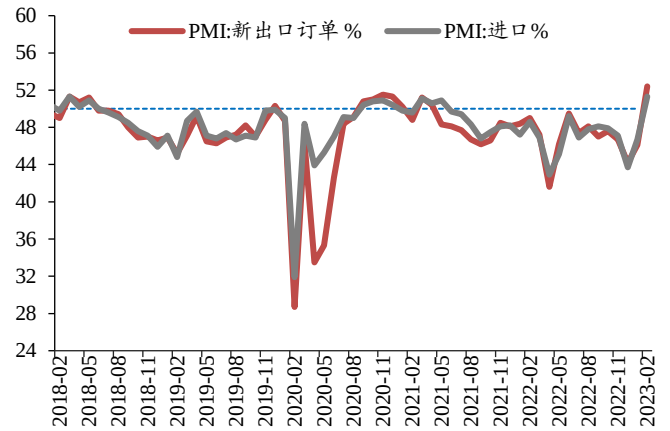
## 重要图表

图1: 制造业 PMI 及其生产指数、新订单指数



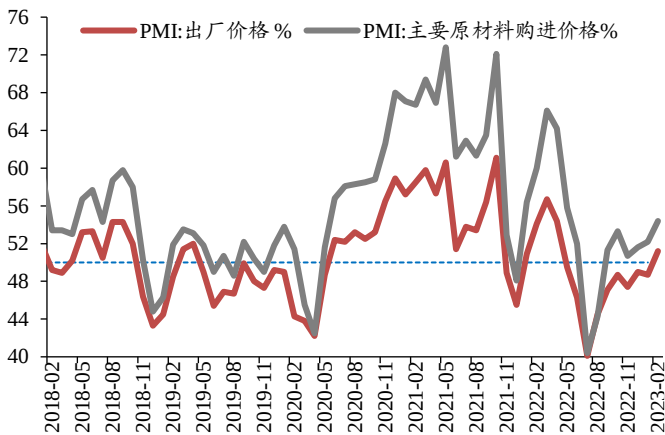
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图2: 制造业新出口订单指数及进口指数



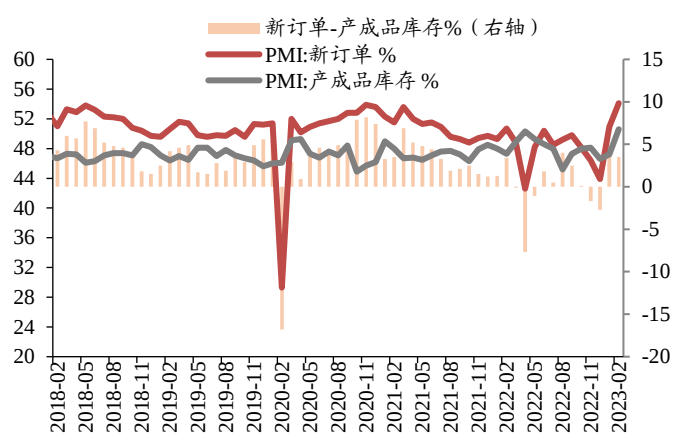
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图3: 制造业 PMI 价格指数



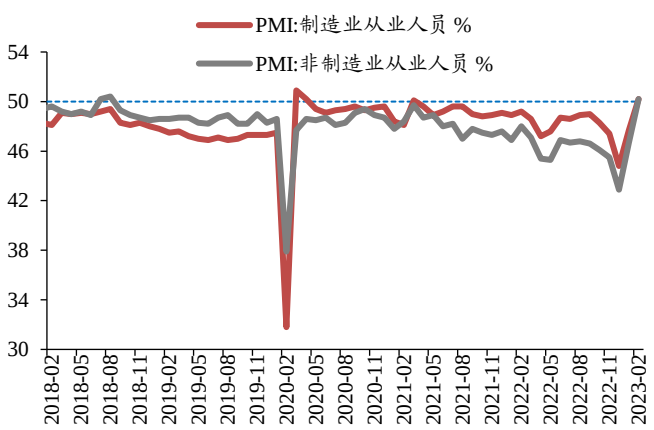
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 制造业库存指数



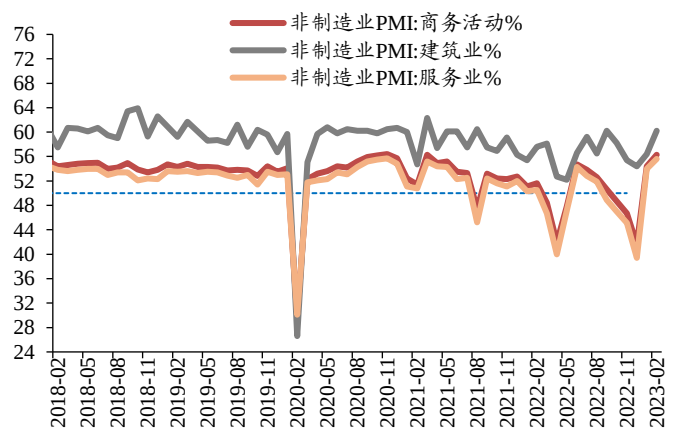
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图5: 从业人员指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图6: 非制造业 PMI 指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

**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\\_52762](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52762)

