

宏观专题

2023 年 03 月 02 日

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉: shenchen_qh@chinastock.com.cn

强劲数据引发人民币兑美元汇率反弹

——2 月 PMI 数据分析

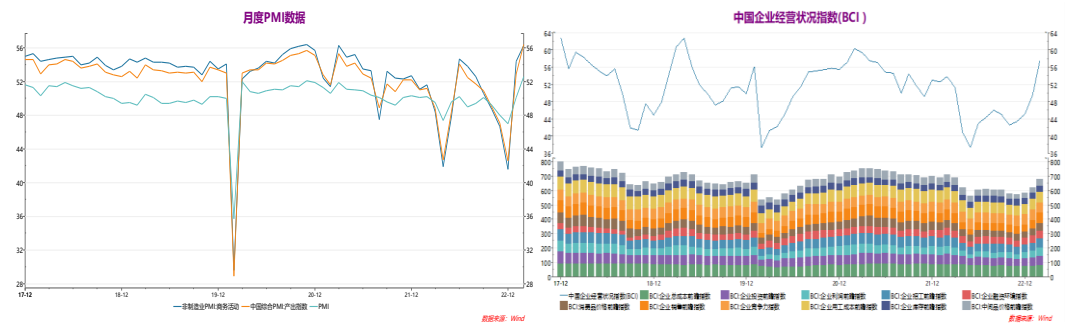
正文：

昨日，国家统计局公布了 2 月 PMI 数据，2 月继续回升明显。制造业 PMI 2 月报 52.6%，前值 50.1%。非制造业 PMI 报 56.3%，前值报 54.4%，综合产出 PMI 2 月也从 51.9% 回升到 56.4%。

先前公布的中国企业经营状况指数(BCI)，2 月则继续出现回升，报 57.62%，前值为 49.73%。分项看，除了企业竞争力指数外均有不同程度的明显改善。

图1：月度PMI数据

图2：中国企业经营状况指数



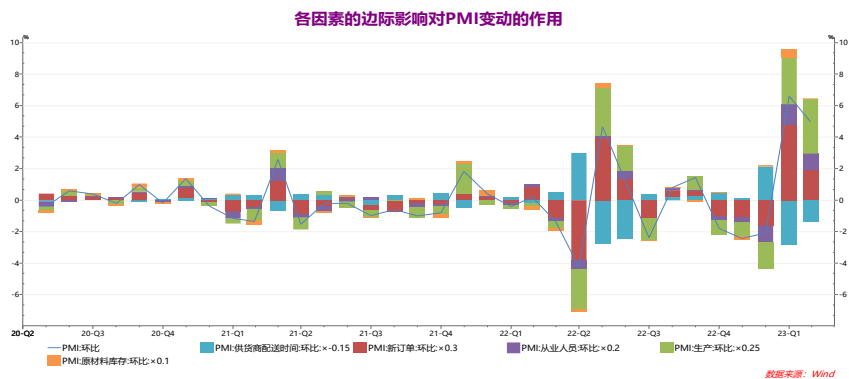
数据来源：Wind、银河期货

1. 制造业 PMI 数据分析

制造业 PMI 数据环比大幅回升 4.99%，分析和分解其各项对 PMI 环比回升的影响看，生产 PMI (3.46%)，新订单 PMI (1.89%)、从业人员 (1.05%) 和原材料库存 (0.04 %) 均对其产生了正面影响，仅配送时间 PMI (-1.39) 为负贡献。

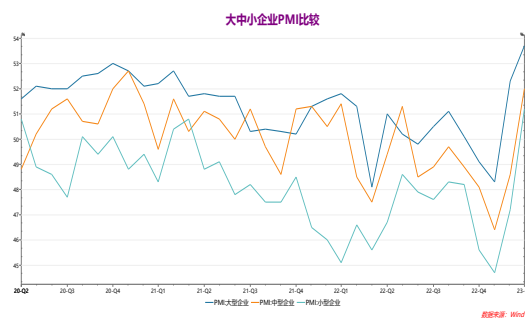
从大中小企业看，大中小型企业全面回升，中小型企业回升更加显著。从分行业看，也基本出现全面回升，2 月高新技术行业表现尤为突出。

图3：各因素的边际影响对PMI变动的作用



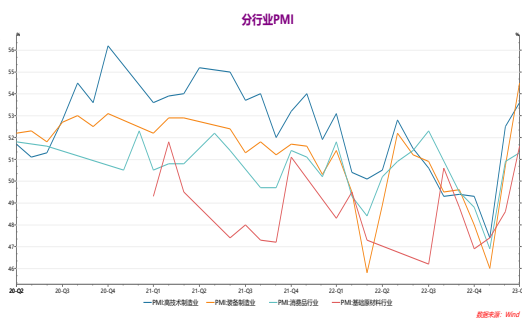
数据来源：Wind、银河期货

图4：不同规模企业PMI比较



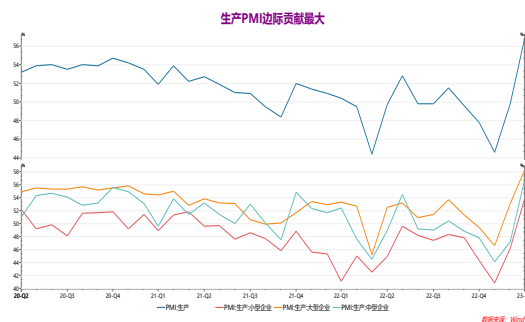
数据来源：Wind、银河期货

图5：不同行业PMI比较



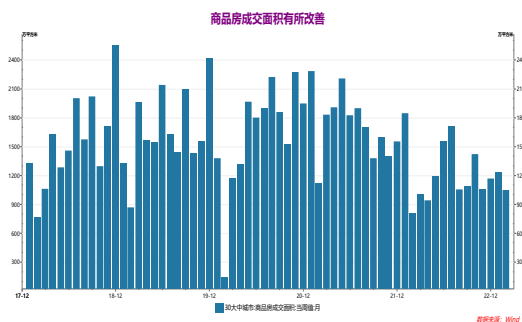
2月生产指数录得56.7，较上月大幅上行6.9个百分点，显示出节后，随着疫情影响的减弱，到岗人员的增加，制造业生产扩张速度较快。高频数据显示30大中城市房地产成交面积2月前三周尽管受到春节因素影响，成交了1050.15万平方米，有所改善。去年2月因春节因素成交802万平方米。但依旧处于较低水平，从周数据看，第三周有所改善。

图6：生产PMI反弹



数据来源：Wind、银河期货

图7：商品房成交面积



新订单PMI报54.1%，前值为50.9%。从新订单PMI和生产PMI的关系看，其差值从

1.1%回升到-2.6%。相对于生产 PMI 的回升，生产 PMI 回升相对更快。在手订单 PMI 从 44.5%继续回升到 49.3%，可能意味着生产 PMI 回升动力有所增长。

出口新订单 PMI 回升，从前值的 46.1%回升到 52.4%。从新订单 PMI 和出口新订单的关系看，新订单 PMI 和出口新订单 PMI 的差值从 4.8%回落到 1.7%的水平，显示 2 月出口新订单回升对新订单回升贡献增强。

从大中小企业看，出口新订单大中小企业全面进入扩张区，但中型企业依旧在收缩区。新订单中，大中小企业全面回升到扩张区。但在手订单中，仅仅大型企业进入了扩张区。

图8：生产PMI与新订单PMI

图9：新订单PMI和新出口订单PMI

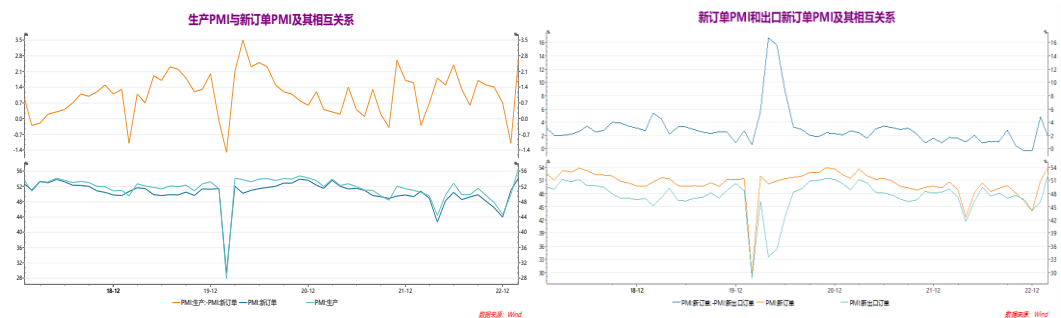
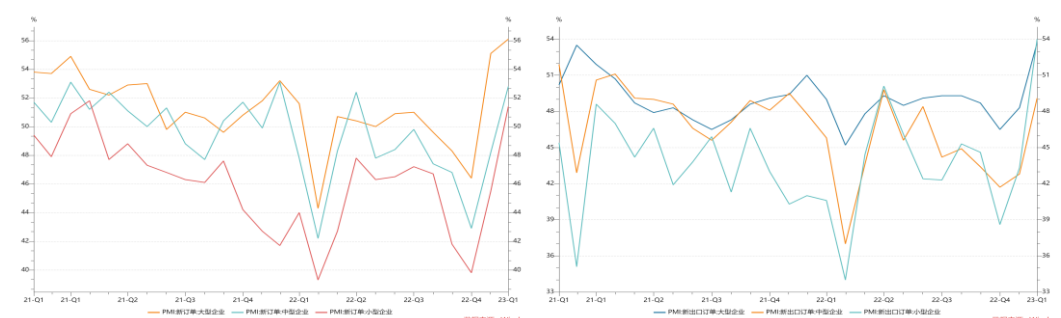


图10：不同规模企业新订单PMI

图11：不同规模企业新出口订单PMI

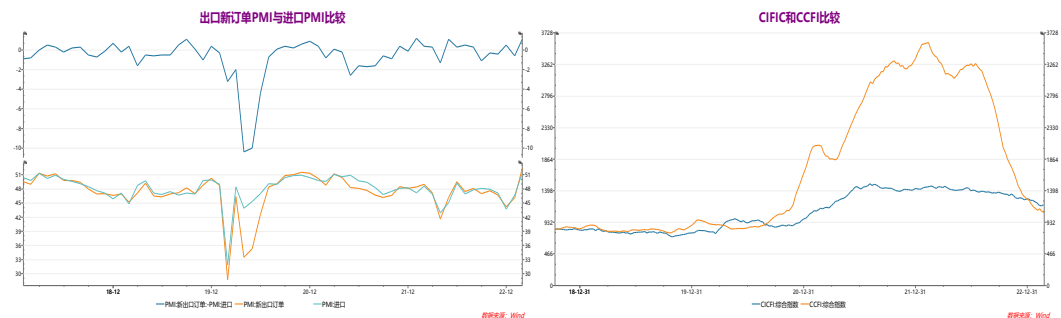


数据来源：Wind、银河期货

从出口新订单 PMI 和进口 PMI 的关系看，进口 PMI 从 46.7%回升到 51.3%，其差值从-0.6%回升到 1.1%，预示着贸易收支顺差。集装箱运价高频数据，出口运价指数回落依旧明显。

图12：新出口订单PMI与进口PMI比较

图13：CIFIC和CCFI比较



数据来源: Wind、银河期货

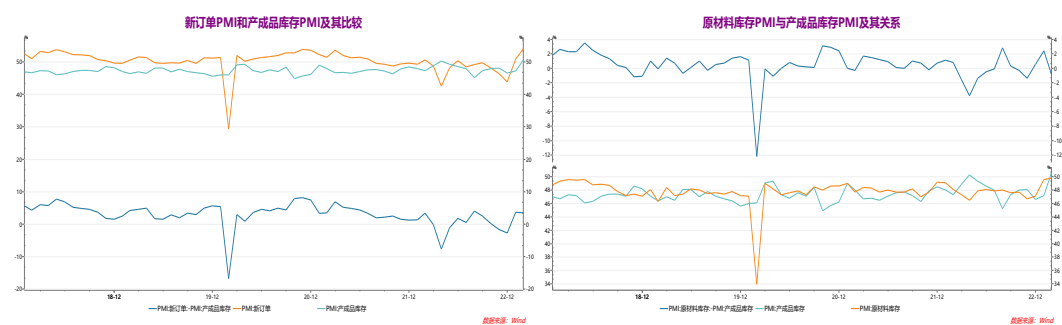
从新订单 PMI 和产成品库存 PMI 关系看, 产品库存 PMI 从 47.2% 回升到 50.6%, 新订单和产成品库存 PMI 的差值从 3.7% 回落到 3.5%。显示在新订单 PMI 回升的同时, 企业库存也明显回升, 2 月产成品库存回升, 显示企业主累库问题依旧突出。

而从原材料库存 PMI 和采购量 PMI 看, 原材料库存 PMI 报 49.8%, 前值为 49.6%。采购量 PMI 从 50.4% 回升到 53.5%, 同时原材料购进价格 PMI 回升, 从前值的 52.2 回升到 54.4%。显示出在价格回升的背景下, 当月, 企业对上游原材料投资及其意愿却回升, 但原材料库存有限。

从原材料库存 PMI 和产成品库存 PMI 关系看。两者差值从 2.4% 回落到 -0.8%, 显示出上游投资回升。从两者关系看, 上游补库存, 下游累库存, 但相对而言, 下游累库问题更加明显。

图14: 新订单PMI和产成品库存PMI

图15: 原材料库存PMI与产成品库存PMI



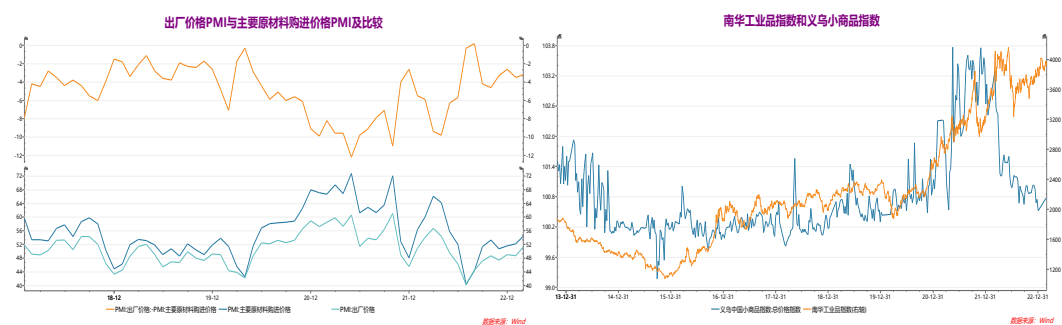
数据来源: Wind、银河期货

在价格方面, 出厂价格 PMI 明显回升, 从 48.7% 回升到 51.2%, 出厂价格 PMI 和原材料购进价格 PMI 之负向差值从 -3.5% 回落到 3.2%。出厂价格 PMI 回落预示着 2 月 PPI 环比可能回落。1 月 PPI 环比为 -0.4%, 前值报 -0.5%, 同比上涨了 -0.8%, 前值为 -0.7%。高频数据——南华工业品指数显示高位有所反弹, 义乌小商品指数在低位也有所反弹。

2 月从业人数 PMI 大幅回升而进入了扩张区, 从 47.7% 回升到 50.2%。

图16: 出厂价格PMI与主要原材料购进价格PMI

图17: 南华工业品指数和义乌小商品指数



数据来源: Wind、银河期货

图18: 从业人员PMI

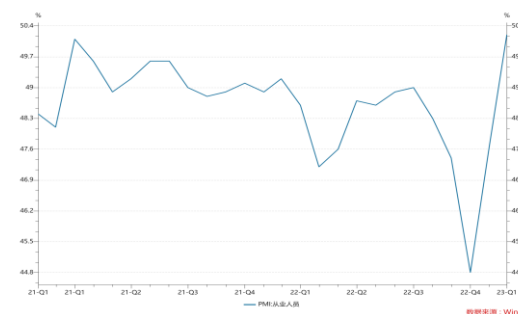


图19: 不同规模企业从业人员PMI



2. 非制造业 PMI 数据分析

2月在非制造业方面，全面回升，受到防控政策改变，建筑业继续一马当先。

图20: 非制造业PMI

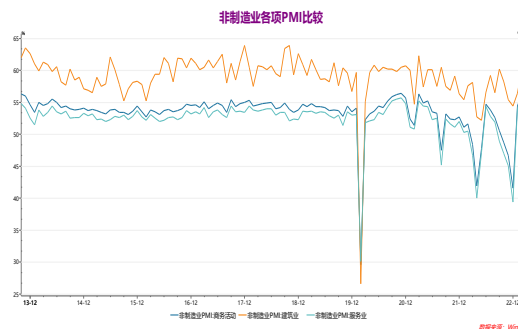


图21: 非制造业投入品价格与销售价格



数据来源: Wind、银河期货

3. 国际比较

从主要经济体看,2月英国和美国的 markit PMI 均有所走高,欧元区有所走弱,美欧 PMI 的负向差值缩小,美元指数因此继续在高位走强。在金砖国家方面,1月,除了巴西低位反弹外,其余均有回落。

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_52797

