

“就地过年” 未能改变春节假期对 PMI 的拖累

2 月 PMI 数据点评

研究结论

事件：2 月 28 日国家统计局公布最新中国采购经理指数，2 月综合 PMI 产出指数录得 51.6%，较上月回落 1.2 个百分点，制造业 PMI 指数录得 50.6%，较上月回落 0.7 个百分点，非制造业商务活动指数录得 51.4%，较上月回落 1.0 个百分点。

- **制造业 PMI 连续三个月下滑。2010 年以来，3 个年份的春节时间点与今年相似，这三年 2 月份 PMI 指数较 1 月平均下降 0.4 个百分点，而最近的 2018 年降幅为 1 个百分点，今年 2 月 PMI 指数的降幅（0.7%）好于 2018 年但高于 3 年平均：**（1）尽管提倡“就地过年”，春节对生产造成的影响仍然不容忽视，2 月 PMI 生产指数为 51.9%，较上月回落 1.6 个百分点，根据统计局的调查，“反映劳动力成本高和劳动力供应不足的企业比重分别为 36.2% 和 18.3%，均为近期高点”，从侧面反映“就地过年”政策未能为节日生产提供充足的劳动力；（2）需求端扩张力度减弱，2 月 PMI 新订单指数为 51.5%，较上月回落 0.8 个百分点；PMI 新出口订单指数为 48.8%，较上月回落 1.4 个百分点，小型企业新出口订单指数为 35.1%，较上月大幅下降 10.3 个百分点。外需呈现走弱的迹象，但从市场预期看，出口企业生产经营活动预期指数为 60.8%，位于高位景气区间；（3）节假日对中小型企业的影响更显著，大型企业 PMI 指数为 52.2%（前值 52.1%），中、小型企业 PMI 指数分别为 49.6%（前值 51.4%）和 48.3%（前值 49.4%），均低于临界值；（4）企业经营活动预期依旧位于高位，2 月录得 59.2%，较上月高 1.3 个百分点。
- **大宗商品价格持续上涨，带动 PMI 价格细分项上行，且从上游购进传导至下游出厂。**2 月原材料购进价格指数为 66.7%（前值 67.1%），分行业看，石油加工煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工、电气机械器材等行业主要原材料购进价格指数均超过 70.0%；出厂价格指数为 58.5%（前值 57.2%）。
- **服务业和建筑业扩张力度均减弱。**受春节假期的影响，2 月建筑业 PMI 下降 5.3 个百分点至 54.7%，新订单指数和业务活动预期分别为 53.4%（前值 51.2%）和 68.2%（前值 53.6%），预示后续仍有扩张动力。服务业 PMI 下降 0.3 个百分点至 50.8%，住宿商务活动指数低于临界点，零售、餐饮和娱乐等位于扩张区间。
- **“就地过年”未能改变假期对 PMI 的拖累，但排除春节效应后，PMI 指数表现并不弱，3 月有望迎来反弹。**制造业、出口和服务业等经营活动的预期均处于高位，企业对后续经济保持乐观。随着疫情影响的消散，服务业恢复速度有望加快，为经济复苏提供新动能，后续关注出口订单及价格指数上涨压力。

风险提示

- 海外疫情仍在持续，影响供应链稳定和进出口。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2021 年 03 月 02 日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

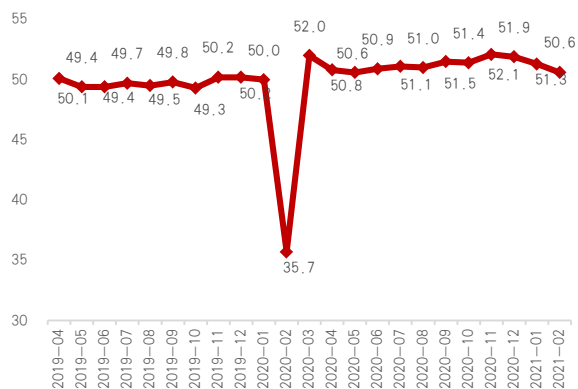
2021 地方两会，有什么不一样？	2021-02-24
城市交通数据说明了春节的哪些特征？：一	2021-02-19
—报告副标题	
如何看待节后流动性？：——四季度货币政	2021-02-17
策执行报告点评	

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

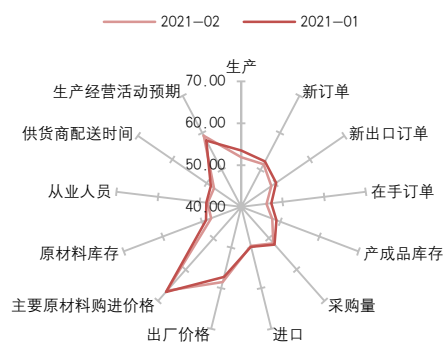
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1：制造业 PMI 指数走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：PMI 各细分项变化



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有损于本公司声誉或知识产权的修改、删节、添加、注释、歪曲、篡改。

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_17795

