

新订单回升显著，稳增长政策继续显效

——2月PMI点评

报告要点

2月我国制造业PMI回升0.1个百分点至50.2。其中，新订单指数大幅回升1.4个百分点至50.7，稳增长政策落地见效使得需求显著改善。新出口订单指数回升0.6个百分点至49.0，略高于去年2月水平，反映我国出口需求仍然不错。2月土木工程建筑业商务活动指数大幅回升8.9个百分点至58.6，亦反映扩大有效投资相关政策见效。今年以来，国内稳增长政策继续加码，预计我国经济有望继续改善。

摘要：

事件：2月份中国制造业PMI为50.2，前值50.1；非制造业商务活动指数为51.6，前值51.1。

点评：

1) 2月新订单改善显著，制造业有望继续改善。2月份我国制造业PMI为50.2，明显好于季节性表现，略好于前值50.1。分项指标中，购进价格和出厂价格指数变化最大，分别回升3.6、3.2个百分点至60.0、54.1。近期工业品价格总体偏强，企业成本上涨压力较大。2月新订单指数回升1.4个百分点至50.7，回升幅度较大，反映制造业需求显著改善，这与稳增长政策落地见效有关。外需方面，2月新出口订单指数回升0.6个百分点至49.0，为去年5月份以来的最高水平，略高于去年2月份48.8的水平，反映我国出口需求仍然不错。2月大型企业PMI回升0.2个百分点至51.8；中型企业PMI回升0.9个百分点至51.4。大中型企业对稳增长政策更为敏感，其PMI显著回升亦反映稳增长政策正在显现效果。去年四季度以来，国内稳增长力度逐步加大。今年以来，中央层面继续推出稳增长政策，包括1月10号国常会部署扩大有效投资、1月17号央行降息10BP、2月15号国常会确定促进工业经济平稳增长和服务业特殊困难行业纾困发展的措施。稳增长政策加码有利于内需改善。最近海外疫情有所缓解，但海外供应链恢复仍需时间，预计短期我国外需仍有支撑。综合来看，我国制造业将继续小幅改善。

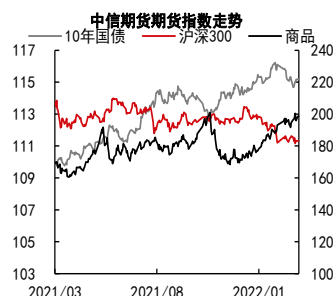
2) 2月建筑业明显改善，服务业仍受疫情抑制。2月非制造业PMI商务活动指数为51.6，较1月回升0.5个百分点。分行业看，服务业商务活动指数回升0.2个百分点至50.5，仍低于疫情前53的平均水平。疫情仍明显抑制服务业。2月建筑业商务活动指数回升2.2个百分点至57.6，改善显著；其中土木工程建筑业商务活动指数为58.6，较1月回升8.9个百分点，回升幅度较大，反映近期扩大有效投资的相关政策落地见效。往前看，短期服务业仍会受到疫情抑制。随着稳增长政策继续见效，预计未来几个月建筑业有望改善。综合来看，预计未来几个月非制造业趋于改善。

风险提示：房地产下滑超预期、乌克兰局势恶化

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。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：

张革

从业资格号：F3004355

投资咨询号：Z0010982

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

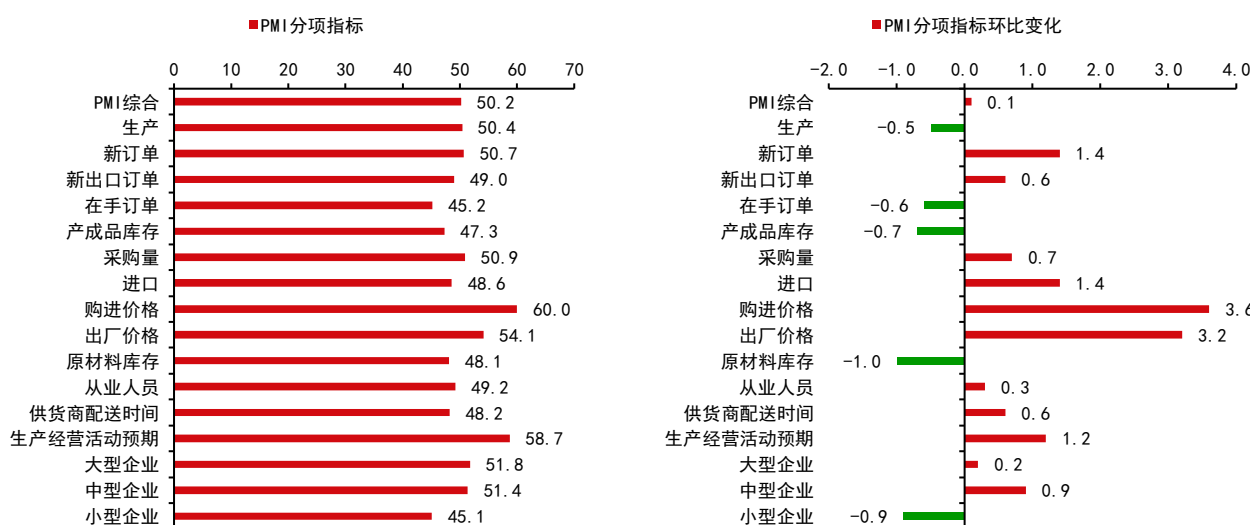
投资咨询号：Z0016422

一、2月新订单改善显著，制造业继续筑底回升

2月份我国制造业PMI为50.2，明显好于季节性表现，略好于前值50.1。主要分项指标中，购进价格和出厂价格指数变化最大，分别回升3.6、3.2个百分点至60.0、54.1。近期工业品价格总体偏强，企业成本上涨压力较大。2月新订单指数回升1.4个百分点至50.7，回升幅度较大，反映制造业需求显著改善，这与稳增长政策落地见效有关。2月生产指数回落0.5个百分点至50.4。由于春节影响，2月生产指数一般较1月显著下滑。今年2月生产指数下滑幅度并未超过季节性水平。2月产成品库存指数下滑0.7个百分点至47.3，需求好于供应使得库存相对去化。外需方面，2月新出口订单指数回升0.6个百分点至49.0，为去年5月份以来的最高水平，略高于去年2月份48.8的水平，反映我国出口需求仍然不错。分企业类型来看，2月大型企业PMI回升0.2个百分点至51.8；中型企业PMI回升0.9个百分点至51.4。大中型企业对稳增长政策更为敏感，其PMI显著回升反映稳增长政策正在显现效果。2月小型企业PMI回落0.9个百分点至45.1，也低于去年2月48.3的水平，小型企业生产经营压力依然较大。

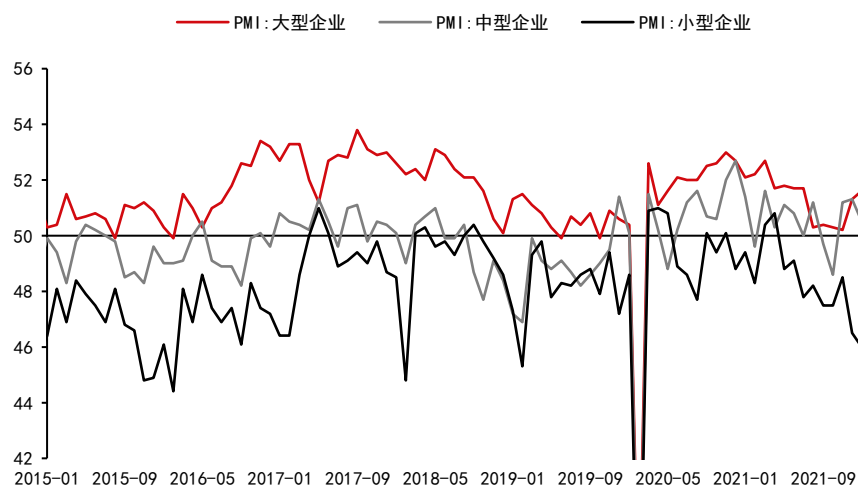
往前看，稳增长政策的逐步落地有利于内需改善，外需仍有支撑，预计我国制造业继续小幅改善。去年四季度以来，国内稳增长政策逐步加大。今年以来，中央层面继续推出稳增长政策，包括1月10号国常会部署扩大有效投资、1月11号国务院推出15条稳外贸措施、1月17号央行降息10BP、2月15号国常会确定促进工业经济平稳增长和服务业特殊困难行业纾困发展的措施。稳增长政策加码将有利于内需改善。最近海外疫情有所缓解，但海外供应链恢复仍需时间，预计短期我国外需仍有支撑。综合来看，预计我国制造业将继续小幅改善。

图表1：制造业PMI分项指标及其环比变化



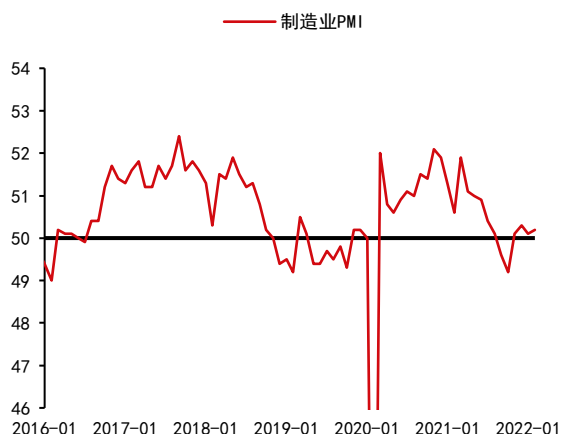
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2：制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数



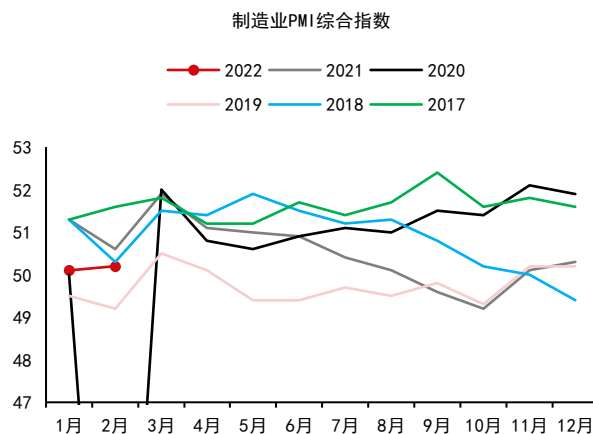
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3：制造业 PMI 综合指数



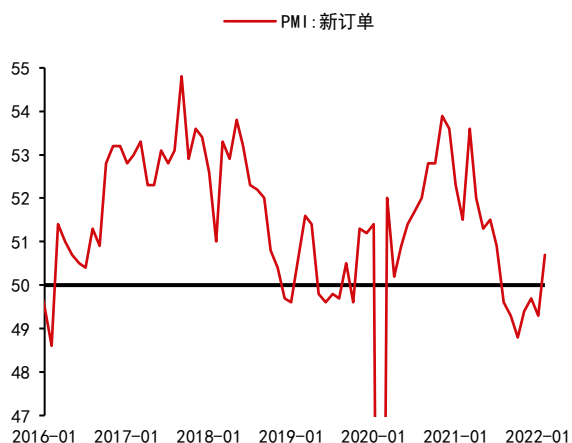
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4：历年各月制造业 PMI 综合指数



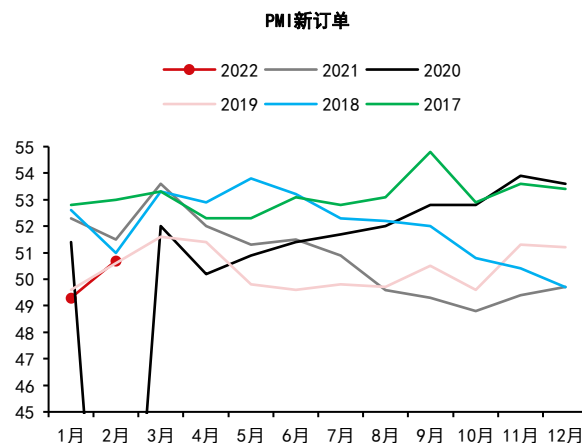
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：制造业 PMI 新订单指数



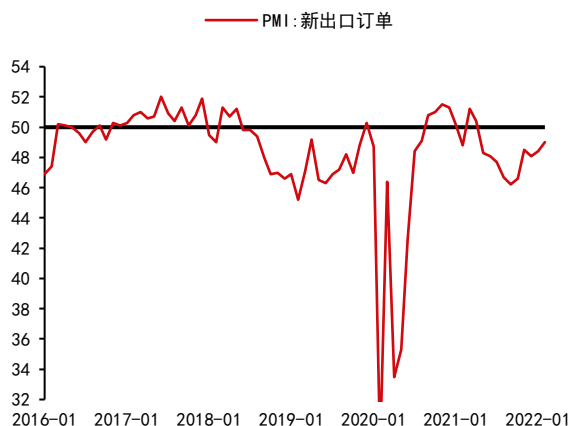
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：历年各月制造业 PMI 新订单指数



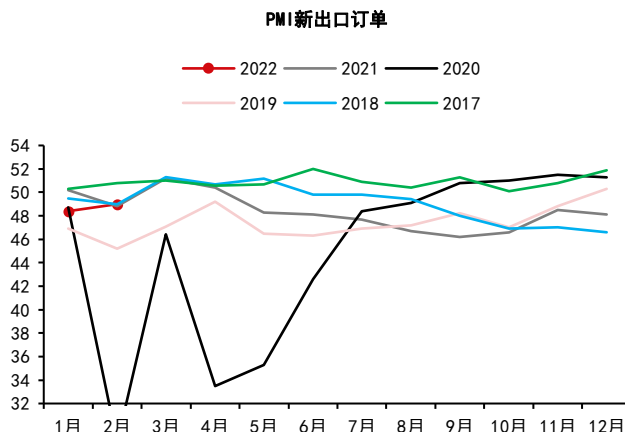
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7：制造业 PMI 新出口订单指数



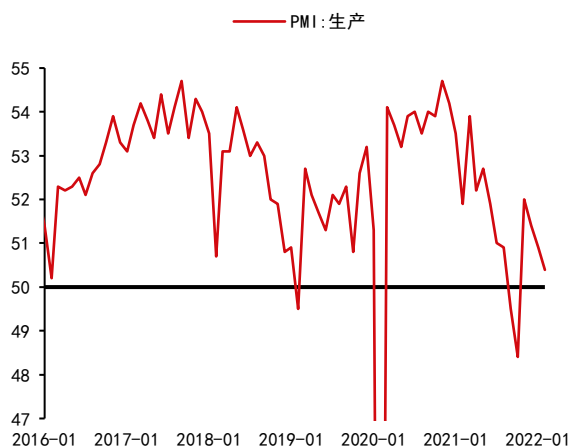
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表8：历年各月制造业 PMI 新出口订单指数



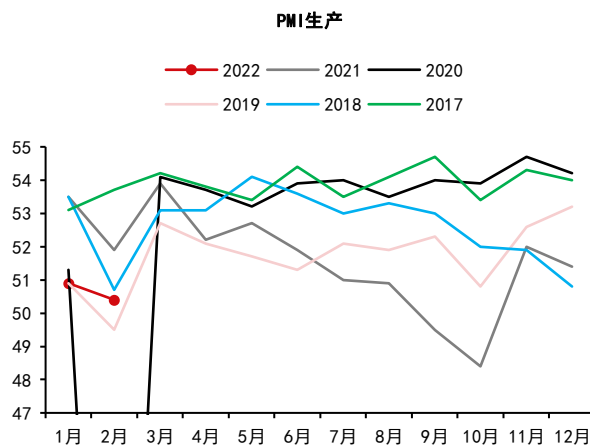
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表9：制造业 PMI 生产指数



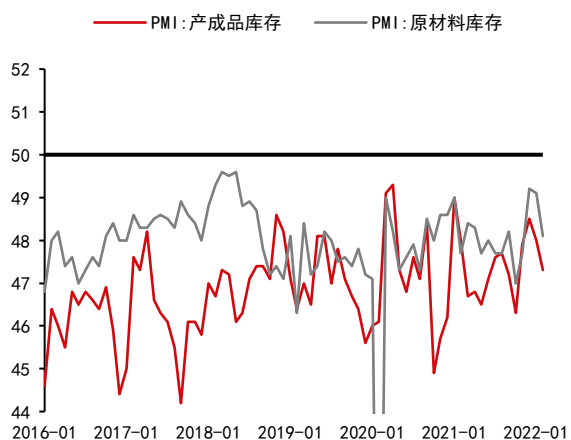
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表10：历年各月制造业 PMI 生产指数



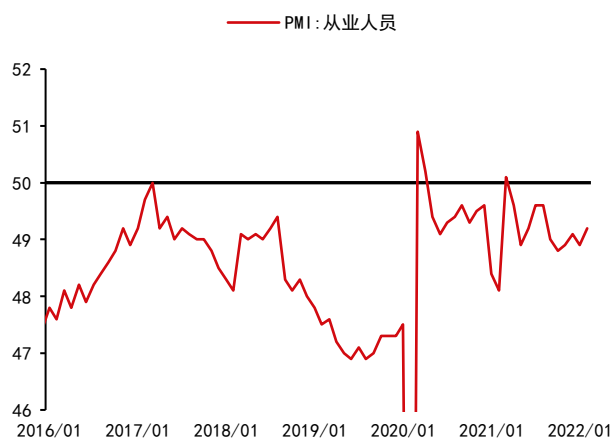
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表11：制造业 PMI 产成品及原材料库存指数



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表12：PMI 从业人员指数

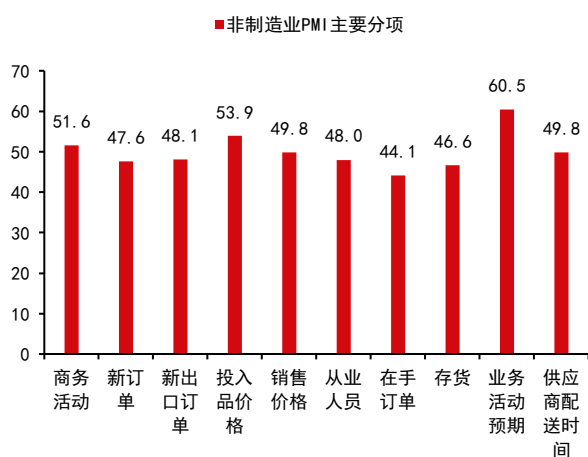


资料来源: Wind 中信期货研究部

二、2月建筑业明显改善，服务业仍受疫情抑制

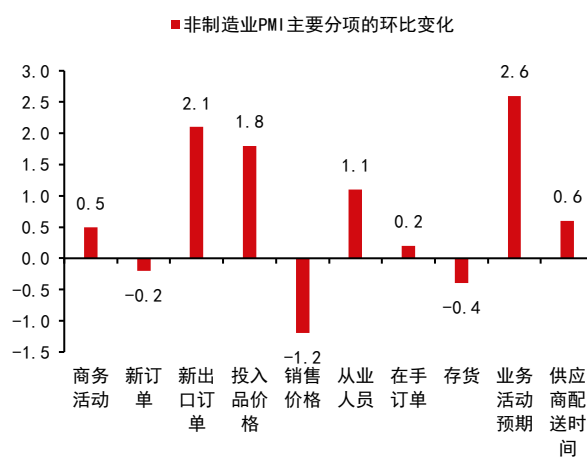
2月非制造业PMI商务活动指数为51.6，较1月回升0.5个百分点。分行业看，服务业商务活动指数回升0.2个百分点至50.5，仍低于疫情前53的平均水平。近期国内疫情时有发生，疫情仍明显抑制服务业。2月建筑业商务活动指数回升2.2个百分点至57.6，改善显著；其中土木工程建筑业商务活动指数为58.6，较1月回升8.9个百分点，回升幅度较大，反映近期扩大有效投资的相关政策落地见效，建筑业因此明显改善。往前看，短期国内疫情可能仍会时不时发生，预计服务业仍会受到疫情抑制。随着扩大有效投资相关政策继续见效，预计未来几个月建筑业有望改善。综合来看，预计未来几个月非制造业趋于改善。

图表13：非制造业PMI主要分项



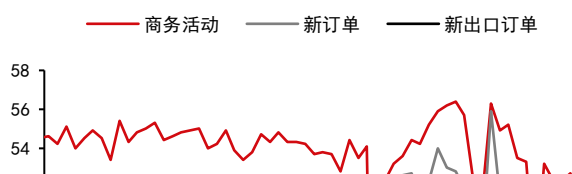
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表14：非制造业PMI主要分项的环比变化

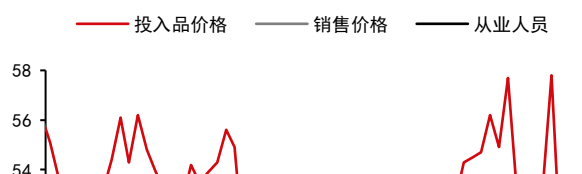


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表15：非制造业PMI商务活动、新订单及新出口订单



图表16：非制造业PMI投入品价格、销售价格及从业人员



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_38953

