

2023年02月01日

宏观研究

研究所

证券分析师:

夏磊 S0350521090004
xial@ghzq.com.cn

供需正在起变化

——1月PMI数据点评

最近一年走势



相关报告

《12月金融数据点评:宽货币如何传导到宽信用?》

*夏磊》——2023-01-13

《三季度经济数据点评:经济基本面呈现恢复态势》

*夏磊》——2022-10-26

《9月金融数据点评:政策推动融资需求改善》

*夏磊》——2022-10-13

《8月金融数据点评:融资需求温和改善》

*夏磊》——2022-09-14

《8月PMI数据点评:经济开始回暖了吗?》

*夏磊》——2022-09-01

事件:

国家统计局公布 2023 年 1 月 PMI 数据: 1 月份, 制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.1% (前值 47%); 非制造业商务活动指数为 54.4% (前值 41.6%); 建筑业商务活动指数为 56.4% (前值 54.4%); 服务业商务活动指数为 54% (前值 39.4%)。

核心观点:

- 制造业 PMI 为 50.1%, 重回扩张区间。其中生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数、供应商配送时间指数较上月均上升。

- 从结构上看, 供需两端均改善, 但恢复基础仍需进一步巩固

供应上看, 企业信心增强, 增加采购。生产指数为 49.8% (前值 44.6%), 生产指数大幅回升。制造业生产经营活动预期指数为 55.6% (前值 51.9%), 表明企业发展信心增强。采购量指数为 50.4% (前值 44.9%), 表明企业增加原材料采购, 为恢复生产做准备。

需求上看, 企业新订单有所好转。新订单指数为 50.9% (前值 43.9%), 重回荣枯线以上, 说明市场需求明显好转。

但是目前生产指数仍处于收缩区间, 需求不足仍是当前企业生产经营面临的首要问题, 恢复基础仍需进一步巩固。受春节假日、冬季低温等因素影响, 生产有待进一步恢复。高频指标中, 汽车轮胎开工率、PTA 产业链负荷率、石油沥青装置开工率等较上月环比均下降, 高炉开工率开始回升, 预计节后生产将会进一步恢复。同时地产、汽车产业链需求表现乏力。当月 30 大中城市商品房成交面积未见明显好转, 上半月乘用车厂家批发、零售销量同比分别下降 20%、21%。此外, 新出口订单指数为 46.1% (前值 44.2%), 外需指数小幅回升但仍处于收缩区间, 在全球经济下行压力影响下, 外需仍将继续承压。

- 价格指数基本平稳, 年初生产积极性回升。主要原材料购进价格指数为 52.2% (前值 51.6%), 1 月原油价格小幅上涨, 企业生产成本上涨。出厂价格指数 48.7% (前值 49%), 出厂价格小幅回落, 价格走

势基本平稳。产成品库存和原材料库存分别为 47.2%（前值 46.6%）和 49.6%（前值 47.1%），春节期间企业库存指数小幅上涨，企业生产积极性回升。

- **不同规模企业 PMI 均回升，但中小型企业经营压力仍存。**大型、中型和小型企业 PMI 指数分别为 52.3%（前值 48.3%），48.6%（前值 46.4%）和 47.2%（前值 44.7%），大型企业 PMI 重回扩张区间，但中小型企业仍处于收缩区间，大中小型企业景气程度分化。
- **建筑业持续位于高景气区间，服务业迅速修复。**建筑业 PMI 指数为 56.4%（前值 54.4%），多地 2023 年提前批专项债限额增速在 34%-92%之间，重大工程项目落地带动建筑业商务活动持续较高景气。服务业 PMI 为 54%（前值 39.4%）。春节假期市场，服务业明显回暖。今年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，同比增长 23.1%。春节档电影总票房 67.58 亿元，同比增长 11.89%。
- **风险提示** 经济恢复不及预期；全球经济预期下调；疫情反复。

【政策研究小组介绍】

夏磊，国海证券首席经济学家、首席政策&地产分析师。

【分析师承诺】

夏磊，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。本报告所载信息，仅供参考，不作为任何投资建议，也不作为任何投资决策的依据，敬请投资者独立判断。

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_51759



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn