

制造业和非制造业景气度全面回升

2023 年 1 月官方 PMI 点评

报告摘要

1 月制造业和非制造业景气度全面回升。

制造业方面, 2023 年 1 月官方制造业 PMI 录得 50.1%, 较上月+3.1PCTS, 自 2022 年 10 月开始连续 3 个月位于荣枯线之下后, 再次回到荣枯线之上。考虑历年春节假期错位因素, 今年 1 月制造业 PMI 值在 2005 年以来春节假期主要在 1 月的 5 个年份(即 2009、2012、2017、2020 和 2023 年)中由高到低排在第 3 位, 也高于除今年外其余 4 年历史均值的 49.3%, 结合今年 1 月制造业 PMI 较去年 12 月+3.1PCTS, 远超历史均值的-0.1PCTS, 显示排除春节错位因素后, 疫情的快速过峰之下, 今年 1 月制造业景气程度向常态修复速度较快。结构上看, 制造业五大分项指数呈现全面回升态势, 其中, 代表制造业需求和生产的 PMI 新订单指数和 PMI 生产指数分别带动 1 月制造业 PMI 上行 2.1PCTS 和 1.3PCTS。疫情快速过峰, 外需、内需和生产的同步修复下, 制造业企业采购意愿增强, 生产经营活动预期回升明显, 主动增加了产成品和原材料库存: 1 月, PMI 产成品库存指数和 PMI 原材料库存指数分别较上月+0.6PCTS 和 +2.5PCTS, 同时, PMI 采购量指数较上月+5.5PCTS, PMI 生产经营活动预期指数较上月+3.7PCTS。

非制造业方面, 2023 年 1 月, 非制造业商务活动指数 54.4%, 较上月+12.8PCTS, 其中, 建筑业 PMI 为 56.4%, 较上月+2.0PCTS, 景气度高位基础上继续抬升, 服务业 PMI 为 54.0%, 较上月+14.6PCTS, 自去年 7 月开始连续 6 个月下滑后出现大幅回升。

疫情快速过峰之下, 居民出行明显恢复, 此前困扰服务业的居民消费场景受限问题明显改善, 推动 1 月服务业景气度大幅回升。我们统计的 17 个大中城市地铁客流量数据显示, 春节前的最后一周, 各城市每日地铁客流量均已超过或接近去年 11 月日均值, 此外, 1 月高德大数据百城拥堵指数均值为 1.43, 较去年 12 月的 1.42 上升, 同时, 100 个城市中, 1 月拥堵指数较去年 12 月上升的城市数量为 52 个, 相比于去年 12 月较去年 11 月有 80 个城市拥堵指数下降改善明显。另一方面, 我们也注意到, 与疫情前的 2017 年(2017 年春节假期主要在 1 月, 为疫情前距今最近的春节假期主要在 1 月的年份, 故以此作比) 1 月 1.57 的拥堵指数相比, 今年 1 月 1.43 的拥堵指数仍然相对较低, 表明居民出行距离恢复到疫情前的水平仍需时日, 服务业景气度仍有较大改善空间。

1 月建筑业 PMI 录得 56.2%, 较上月+2.0PCTS, 仍然位于相对高景气区间。今年财政依然延续靠前发力思路, 基建将继续作为稳经济的重要一环。此前已有媒体报道, 2023 年地方债“提前批”额度已下达, 根据我们的统计, 今年 1 月全国范围新增专项债发行达 4912 亿元, 在充足的资金支持下, 上半年基建将继续发力, 建筑业有望持续维持高景气状态。

主要数据

上证指数	3255.6692
沪深 300	4156.8578
深证成指	12001.2646

主要指数走势图



作者

符旻 分析师
SAC 执业证书: S0640514070001
联系电话: 010-59562469
邮箱: fuyyjs@avicsec.com

刘庆东 分析师
SAC 执业证书: S0640520030001
联系电话: 010-59219572
邮箱: liuqd@avicsec.com

相关数据

2023 年 1 月 31 日统计局发布 1 月官方 PMI 数据: 官方制造业 PMI 录得 50.1%, 较上月+3.1PCTS; 非制造业 PMI 54.4%, 较上月+12.8PCTS, 其中建筑 PMI 56.4%, 较上月+2.0PCTS, 服务业 PMI 54.0%, 较上月+14.6PCTS; 综合 PMI 产出指数为 52.9%, 比上月+10.3PCTS。

总体来看，去年 12 月疫情防控政策实质性调整之后，我国疫情过峰的速度超过预期，1 月经济呈现全面企稳向好态势，后续随着疫情影响的进一步弱化，预计我国经济复苏势头将延续。

(1) 疫情快速过峰，制造业景气度快速回升

2023年1月官方制造业PMI录得50.1%，较上月+3.1PCTS，自2022年10月开始连续3个月位于荣枯线之下后，再次回到荣枯线之上。季节性上看，今年1月制造业PMI值在2005年以来的19年中排在由高到低的第13位，也低于今年之前18个年份1月份历史均值的51.28%。但考虑历年春节假期错位因素，今年1月制造业PMI值在2005年以来春节假期主要在1月的5个年份（即2009、2012、2017、2020和2023年）中由高到低排在第3位，也高于除今年外其余4年历史均值的49.3%，结合今年1月制造业PMI较去年12月+3.1PCTS，远超历史均值的-0.1PCTS，显示排除春节错位因素后，疫情的快速过峰之下，今年1月制造业景气程度向常态修复速度较快。统计局表示，1月份，调查的21个行业中有18个高于上月，制造业景气水平较快回升。

结构上看，1月PMI新订单指数50.9%（较上月+7.0PCTS，下同）、PMI生产指数49.8%（+5.2PCTS）、PMI从业人员指数47.7%（+2.9PCTS）、PMI供应商配送时间指数47.6%（+7.5PCTS）、PMI原材料库存指数49.6%（+2.5PCTS）。制造业PMI分项指数呈现全面回升态势，其中，代表制造业需求和生产的PMI新订单指数和PMI生产指数分别带动1月制造业PMI上行2.1PCTS和1.3PCTS。

分大中小企业看，1月大型企业PMI录得52.3%，较上月+4.0PCTS，中型企业PMI录得48.6%，较上月+2.2PCTS，小型企业PMI录得47.2%，较上月+2.5PCTS。大中小企业景气度全面回升，其中大型企业制造业PMI指数已经回到荣枯线之上，景气度回升速度较快。分项指数角度，大、中、小型企业制造业PMI5大分项指数均呈现全面回升，尤其是产、需指数的上行，对不同规模企业制造业PMI的向上带动作用较大。

图1 PMI指数及其五大构成指数走势（%）

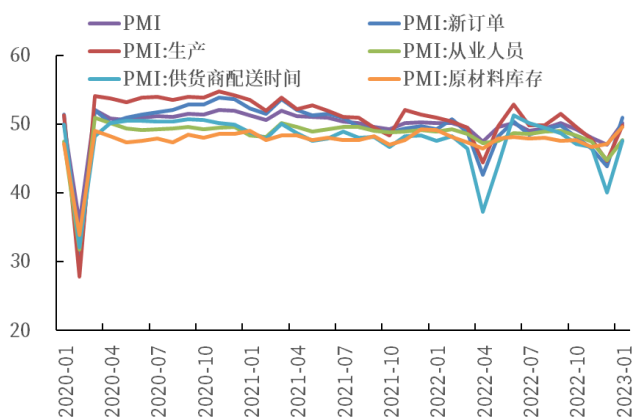
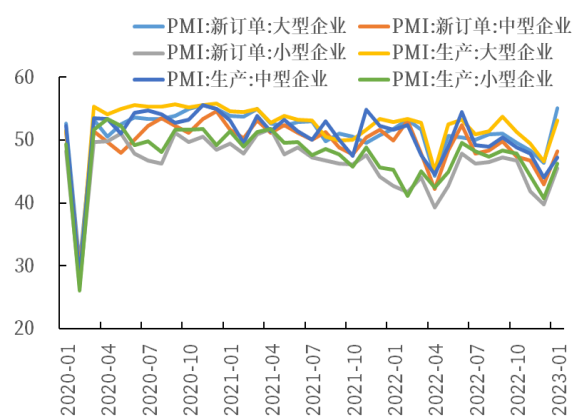


图2 不同规模企业新订单和生产指数走势（%）



资料来源：wind，中航证券研究所

资料来源：wind，中航证券研究所

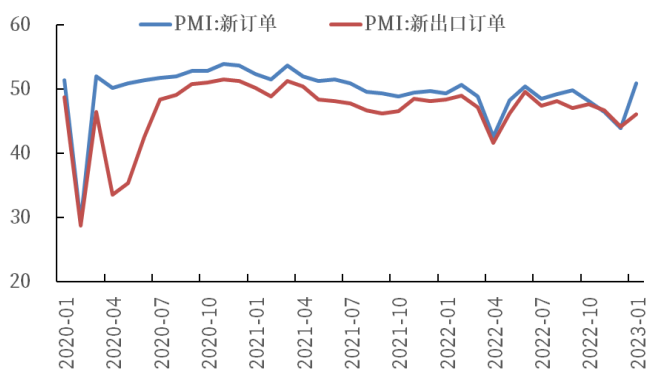
(2) 内外需同步改善叠加生产修复，制造业预期明显好转

1月 PMI 新订单指数排在历史同期第 12 位（共 19 年）、在春节假期主要在 1 月的 5 年中排在第 3 位，较上月+7.0PCTS，结合 1 月新出口订单指数较上月+1.9PCTS，显示 1 月制造业外需和内需同步改善，且内需改善力度更大。需求改善的同时，1 月制造业生产也同步改善，虽然 PMI 生产指数排在历史同期第 18 位（共 19 年），但较上月+5.2PCTS，结束了去年 10 月开始连续 3 个月下滑的趋势。

我国本轮疫情过峰速度超预期，为制造业产需的相对快速修复奠定了基础。国家卫健委表示，截止 1 月 19 日，全国各省全部渡过三个高峰：发热门诊、急诊、在院重症患者数量均已渡过高峰。全国发热门诊（诊室）就诊人数于 2022 年 12 月 23 日达到峰值，之后持续下降，1 月 17 日较峰值下降 94%，回落至 12 月 7 日前水平。全国急诊就诊人数于 1 月 2 日达到峰值，之后持续下降，1 月 17 日较峰值下降 44%。全国在院阳性重症患者人数于 1 月 5 日达到峰值，之后持续下降，1 月 17 日较峰值数量下降 44.3%。

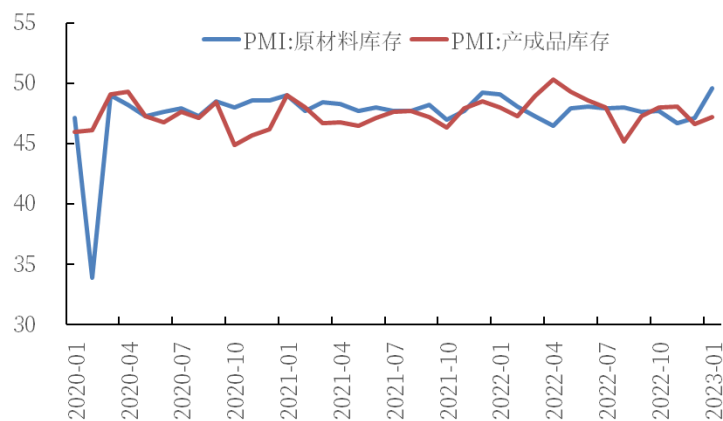
疫情快速过峰，外需、内需和生产的同步修复下，制造业企业采购意愿增强，生产经营活动预期回升明显，主动增加了产成品和原材料库存：1 月，PMI 产成品库存指数和 PMI 原材料库存指数分别为 47.2% 和 49.6%，分别较上月+0.6PCTS 和 +2.5PCTS，同时，PMI 采购量指数录得 50.4%，较上月+5.5PCTS，PMI 生产经营活动预期指数录得 55.6%，较上月+3.7PCTS。

图3 制造业内外需同时回升（%）



资料来源：wind，中航证券研究所

图4 1月制造业原材料库存和产成品库存累积（%）



资料来源：wind，中航证券研究所

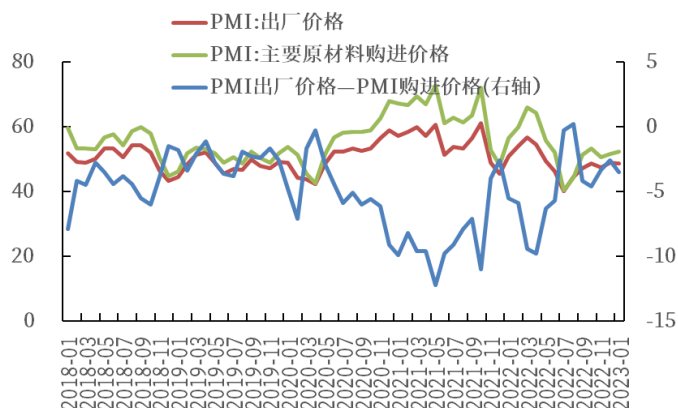
(3) 制造业价格指数下行，预计 1 月 PPI 仍然为负

1 月 PMI 出厂价格指数和 PMI 主要原材料购进价格指数分别为 48.7% 和 52.2%，分别较上月-0.3PCTS 和 +0.6PCTS。PMI 出厂价格指数—PMI 主要原材料购进价格指数的差由上月的 -2.6PCTS 变为 -3.5%，反映 1 月工业企业成本压力边际加大。

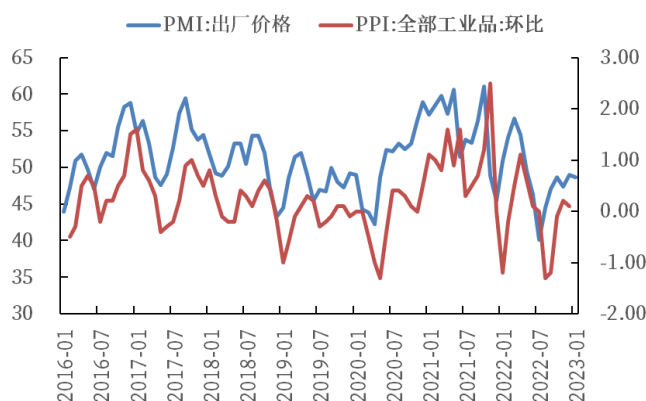
1 月，主要工业原料价格环比走势在 1 月出现分化：截止 1 月 20 日数据显示，1

月，无烟煤和 1/3 焦煤价格环比分别+5.1%和+2.1%，普通混煤、山西大混、山西优混等煤种价格环比下行 5.0%到 8.3%之间，螺纹钢、线材、普通中板、无缝钢管、角钢等钢材价格普遍环比上行 1.7%到 4.3%之间。截止 1 月 30 日数据显示，1 月 OPEC 一揽子原油价格环比-10.4%。

1 月制造业价格指数下行，叠加翘尾因素作用，预计 1 月 PPI 同比继续为负，录得-0.5%左右。

图5 PMI 出厂价格指数与主要原材料购进价格指数走势 (%)


资料来源：wind，中航证券研究所

图6 PMI 出厂价格指数与 PPI 环比走势 (%)


资料来源：wind，中航证券研究所

（4）建筑业景气度高位基础上继续抬升，服务业景气度大幅回升

2023 年 1 月，非制造业商务活动指数 54.4%，较上月+12.8PCTS，其中，建筑业 PMI 为 56.4%，较上月+2.0PCTS，景气度高位基础上继续抬升，服务业 PMI 为 54.0%，较上月+14.6PCTS，自去年 7 月开始连续 6 个月下滑后出现大幅回升。从行业情况看，统计局表示，调查的 21 个行业中，有 15 个位于扩张区间，其中铁路运输、航空运输、邮政、货币金融服务、保险等行业商务活动指数位于 60.0%以上高位景气区间；同时前期受疫情影响较大的零售、住宿、餐饮等行业商务活动指数均高于上月 24.0PCTS，重返扩张区间。

疫情快速达峰之下，居民出行明显恢复，此前困扰服务业的居民消费场景受限问

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_51778

