

疫情冲击弱化预期显著回升，一 季度经济有望边际好转

——1月PMI数据点评



联络人

作者:

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋风 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

全民免疫高峰冲击PMI进一步走低，2023年3月有望触底回升，2022年12月31日

PMI延续回落，疫情扰动持续，2022年11月30日

疫情反复产需两端放缓，PMI再次回落至景气线之下，2022年10月31日

产需改善PMI重回景气线之上，内外需走势分化总体仍偏弱，2022年9月30日

需求边际改善PMI小幅回升，经济持续弱修复，2022年8月31日

制造业产需回落，PMI降至收缩区间，2022年8月1日

疫情影响弱化，PMI重回景气线之上，2022年6月30日



第一轮全面免疫高峰影响逐渐弱化，制造业PMI重返扩张区间。

1月制造业PMI为50.1%，较前值显著回升3.1个百分点，时隔3月重回荣枯线之上。随着第一轮全民免疫高峰对经济的冲击弱化，生产生活秩序逐步修复，供需两端均显著改善，其中生产指数为49.8%，较上月回升5.2个百分点，仍位于临界点之下但较前值大幅改善；新订单指数较前值回升7个百分点至50.9%。综合PMI产出指数为52.9%，较上月回升10.3个百分点。

➤ **内、外需求均边际改善，新订单指数以及新出口订单双双回升。**

疫情影响减弱，需求有所回暖，本月新订单指数较前值大幅回升7个百分点至50.9%，结束了2022年10月以来的回落态势，升至扩张区间，为2021年8月以来的最高水平。与此同时，新出口订单仅回升1.9个百分点至46.1%，显示外需收缩幅度小幅收窄，但仍偏弱。IMF2023年1月最新预测显示，2022年的全球增长率估计约为3.4%，2023年预计将回落至2.9%，在中国防疫政策放开及全球通胀压力边际缓解、全球金融环境有所改善下，本次预测值较2022年10月预测均小幅上调0.2个百分点，但全球经济进一步放缓的判断仍未转变。全球经济放缓、需求走弱态势不改，叠加基数作用，后续我国出口仍将承压。

➤ **疫情扰动减弱生产显著修复，但受节假日因素影响，生产改善力度略低于需求。**本月制造业生产同样结束了2022年10月以来的回落态势，生产指数较上月大幅回升5.2个百分点，但回升幅度低于需求改善幅度，或与春节假期扰动生产有关。值得注意的是，本月供应商配送时间指数较上月显著回升7.5个百分点，此前因全民免疫高峰导致的短期物流运输人力不足、配送时间延长的情

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn
www.ccxi.com.cn

况有所改善。库存方面，原材料库存延续上月回升态势，较上月回升 2.5 个百分点至 49.6%，产成品库存指数止降转升，较上月回升 0.6 个百分点至 47.2%。原材料库存、产成品库存均有所回升，或与防疫政策调整优化下，企业对经济修复预期向好，企业补库意愿加强有关。

- **原材料购进价格和出厂价格指数走势分化，企业盈利仍承压。**1月主要原材料购进价格指数为 52.2%，较上月回升 0.6 个百分点，出厂价格指数为 48.7%，较上月回落 0.3 个百分点。供需两端修复预期强化之下，企业加大原材料采购力度，推动原材料购进价格上行，但市场需求仍较为疲弱之下，出厂价格仍存下行压力。此外，出厂价格指数已经连续 5 个月低于原材料购进价格指数，且差距进一步扩大，显示企业盈利仍承压。后续来看，全球经济修复放缓、需求走弱背景下，原油等大宗商品价格仍存下行空间，叠加上年同期基数偏高，预计 1 月份 PPI 同比或继续位于负增速区间。
- **各类型企业景气水平均有所回升，大型企业改善明显。**从不同企业规模看，本月大型企业、中型企业和小型企业景气度均有所回升，大型企业 PMI 较上月大幅回升 4 个百分点至 52.5%，重回荣枯线之上，中型企业 PMI 较上月回升 2.2 个百分点至 48.6%，小型企业较上月回升 2.5 个百分点至 47.2%，中小型企业景气水平仍位于临界点之下，中小企业生产经营压力仍较大。

疫情冲击减弱叠加节日因素拉动，非制造业 PMI 触底反弹。1月非制造业商务活动指数较上月大幅回升 12.8 个百分点至 54.4%，重返扩张区间。其中服务业商务活动指数较上月回升 14.6 个百分点至 54%，为 2022 年 6 月以来最高值，建筑业商务活动指数回升 2 个百分点，处于 56.4% 的较高景气区间。

- **疫情对服务业冲击弱化、双节带动服务业需求回暖，服务业景气度大幅改善。**随着首轮疫情快速过峰叠加节日消费市场回暖，服务业景气水平大幅回升 14.6 个百分点至 54%，时隔 4 月重返景气区间。从行业来看，疫情防控政策放开、节假日出行需求加大，铁路运输、航空运输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 个百分点以上，重返扩张区间，市场活跃度回升。此外，业务活动预期指数较上月大幅回升 12 个百分点至 64.3%，为 2013 年以来高点，显示服务业企业预期向好。

- **建筑业商务活动指数小幅回升，房地产景气仍低于临界点。**随着多地重大项目集中开工及“保交楼”政策持续落实，本月建筑业商务活动指数较上月回升2个百分点至56.4%，持续处于较高景气区间。1月建筑业新订单指数较上月回升8.6个百分点至57.4%，且业务活动预期指数高于上月6.7个百分点至68.2%，为2018年12月以来的高点，重大基建项目建设持续推进下，后续建筑业继续保持较高景气水平仍有支撑。2022年11月以来，稳房地产政策“三箭齐发”，叠加此前出台的多项政策，从供需两端支持房地产市场，12月中央经济工作会议指出，要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作。预计多项政策支持下，房地产市场或逐步企稳回暖，并减轻对经济修复的拖累，但预期改善及政策落地见效均并非朝夕可见，当前房地产市场仍呈低位运行态势，1月以来（截至2023年1月29日），30大中城市商品房成交面积仍低于上年同期和上月水平，且本月房地产景气仍低于临界值，后续稳地产政策仍待加力提效。

随着疫情冲击影响进一步弱化叠加稳增长政策支持，制造业及非制造业服务业或延续回升态势，一季度经济修复有望好于预期。疫情影响逐渐消退以及稳增长政策持续发力，短期内制造业及非制造业修复仍有支撑。但同时也要看到，全球经济走弱、外需放缓压力仍存，外需对制造业生产端的带动作用或较为有限，且当前房地产低迷态势仍未见显著扭转迹象，短期内相关环节的生产、服务仍将疲弱，受此影响，PMI持续大幅改善仍受限。我们在2022年12月PMI数据点评时指出，随着疫情对经济的影响边际弱化，以及多项稳增长政策持续发力，宏观经济生产端及内需有望在2023年一季度末二季度初出现边际改善。从当前的情况来看，防疫政策放开后，国内快速达峰，疫情对一季度经济的冲击或有所减弱，一季度经济修复幅度或好于此前预期。

附表：

表1 1月制造业PMI指数情况（季调后）

	指标名称(单位:%)	2022年12月	2023年1月	涨幅
	制造业采购经理指数	47	50.1	3.1
需求	进口	43.7	46.7	3
	采购量	44.9	50.4	5.5
	新订单	43.9	50.9	7
	在手订单	43.1	44.5	1.4
	新出口订单	44.2	46.1	1.9
供给	生产	44.6	49.8	5.2
	从业人员	44.8	47.7	2.9
	原材料库存	47.1	49.6	2.5
	产成品库存	46.6	47.2	0.6
供求关系	原材料购进价格	51.6	52.2	0.6
	出厂价格	49	48.7	-0.3
	供货商配送时间	40.1	47.6	7.5
未来预期	生产经营活动预期	51.9	55.6	3.7

表2 1月非制造业商务活动PMI指数情况（季调后）

	指标名称(单位:%)	2022年12月	2023年1月	涨幅
	商务活动	41.6	54.4	12.8
需求	新订单	39.1	52.5	13.4
	在手订单	43	43.3	0.3
供给	从业人员	42.9	46.7	3.8
	存货	45.4	47.7	2.3
	投入品价格	49.2	51.5	2.3
		47.5	48.2	0.7

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_51824



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn