

宏观专题

2023 年 01 月 31 日

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉: shenchen_qh@chinastock.com.cn

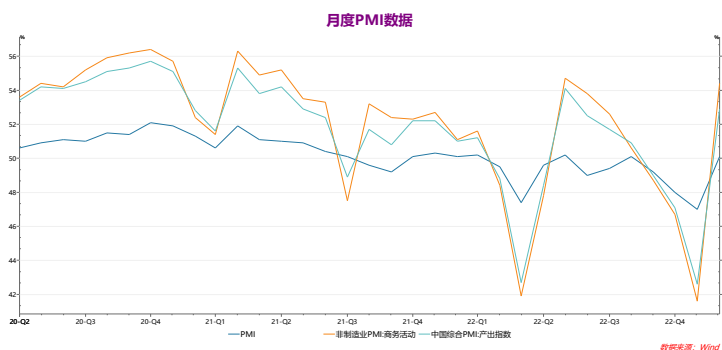
数据大幅反弹，新订单主要来自于国内

——1 月 PMI 数据分析

正文：

今天，国家统计局公布了 1 月 PMI 数据，1 月明显回升，一举回到扩张区。制造业 PMI 1 月报 50.1%，前值 47%。非制造业 PMI 更是大幅回升，报 54.4%，前值报 41.6%，综合产出 PMI 1 月也从 42.6%回升到 51.9%。

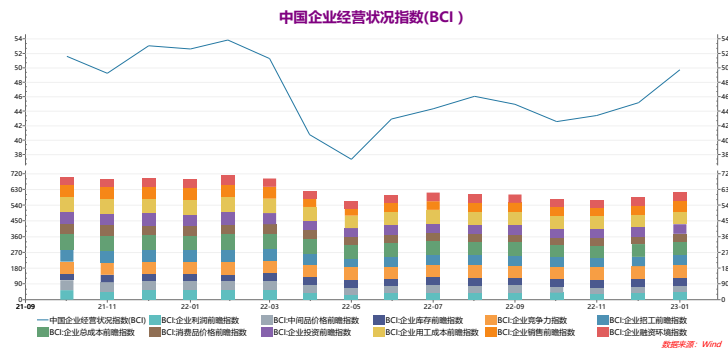
图1：月度PMI数据



数据来源：Wind、银河期货

但先前公布的中国企业经营状况指数(BCI)，12月就和PMI背离而回升，1月则继续出现回升，报49.73%，前值为45.16%。分项看，除了价库存、招工指数外均有不同程度的明显改善。

图2: BCI指数

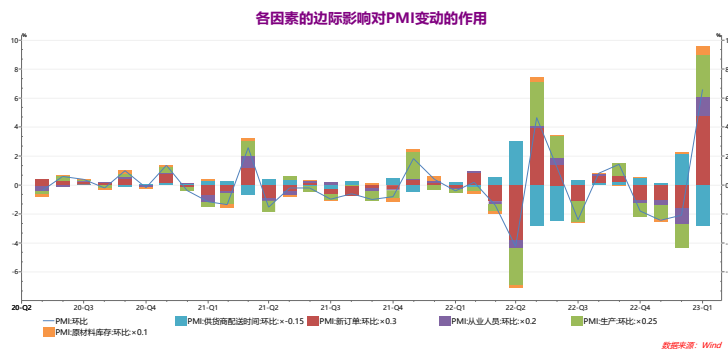


数据来源: Wind、银河期货

一、制造业 PMI 数据分析

制造业 PMI 数据环比大幅回升 6.6%，分析和分解其各项对 PMI 环比回升的影响看，生产 PMI (2.91%)，新订单 PMI (4.78 %)、从业人员 (1.29%) 和原材料库存 (0.53 %) 均对其产生了正面影响，仅配送时间 PMI (-2.81) 为负贡献。

图3: 各因素的边际影响对PMI变动的作用



数据来源: Wind、银河期货

从大中小企业看，大中小型企业全面回升，大型企业回升更加显著。从战略新兴产业 EPMI 数据看，也出现明显回升。从分行业看，也基本出现全面回升，1 月高新技术行业表现尤为突出。

图4：大中小企业PMI比较

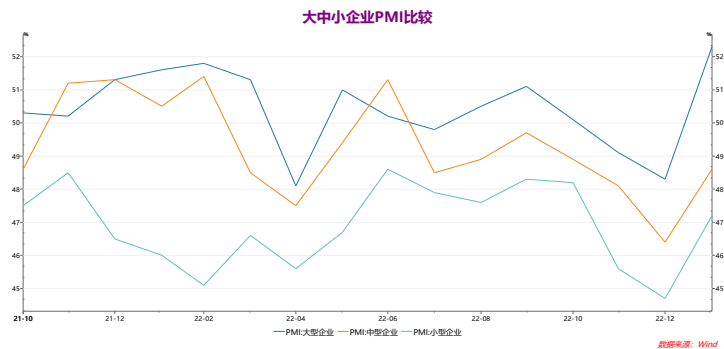


图5：EPMI走势

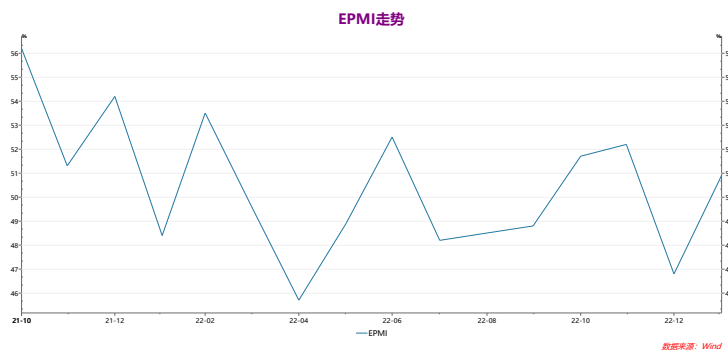
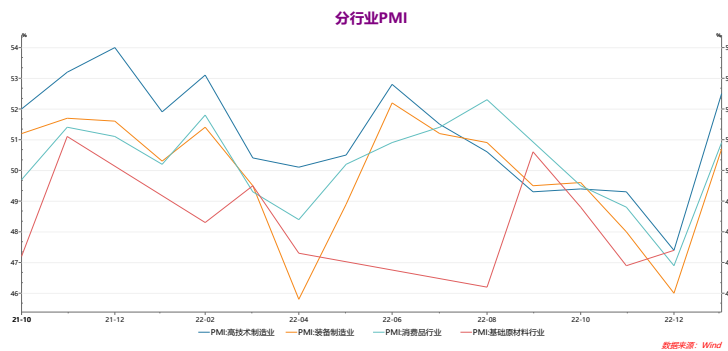


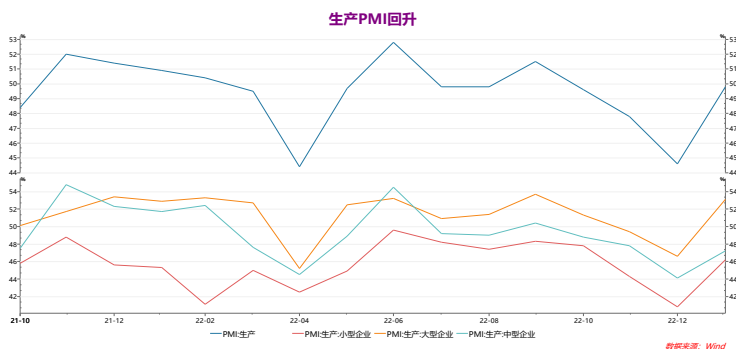
图6：分行业PMI



数据来源：Wind、银河期货

1 月生产 PMI 报 49.8%，低于前值的 44.6%，但依旧处于收缩区，仅仅大型前面步入扩张区。

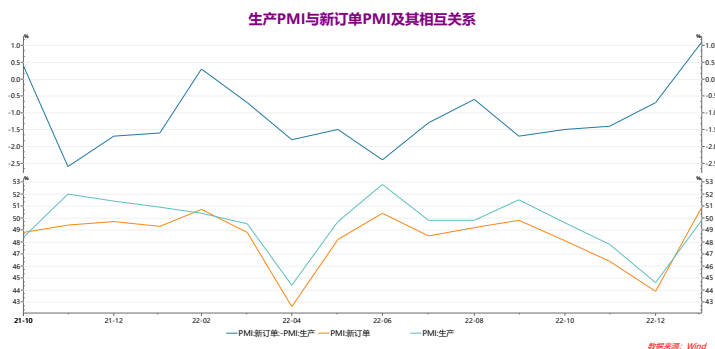
图7：生产PMI回升



数据来源：Wind、银河期货

新订单PMI报50.9%，前值为43.9%。从新订单PMI和生产PMI的关系看，其差值从-0.7%回升到1.1%。相对于生产PMI的回升，新订单PMI回升相对更快。在手订单PMI从43.1%继续回升到44.5%，可能意味着生产PMI回升动力有所回升。

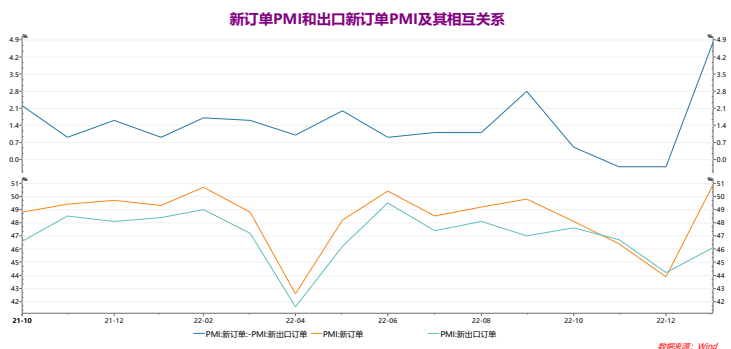
图8：生产PMI与新订单PMI及其相互关系



数据来源：Wind、银河期货

出口新订单PMI回升，从前值的44.2%回升到46.1%。从新订单PMI和出口新订单的关系看，新订单PMI和出口新订单PMI的差值从-0.3%回升到4.8的水平，显示1月新订单回升主要来自于国内，而不是国外。

图9：新订单PMI和出口新订单PMI及其相互关系



数据来源：Wind、银河期货

从大中小企业看，出口新订单大中小型企业依旧在收缩区，小型企业改善明显。新订单中，也仅为大型企业回升到扩张区。在手订单中，小型企业却继续走低。显示出小型的企业压力主要来自于境外市场。

从出口新订单 PMI 和进口 PMI 的关系看，进口 PMI 从 43.7%回升到 46.7%，其差值从 0.5%回落到-0.6%，预示着贸易收支顺差继续减少。

图10：大中小企业新订单PMI、出口新订单PMI和在手订单PMI比较

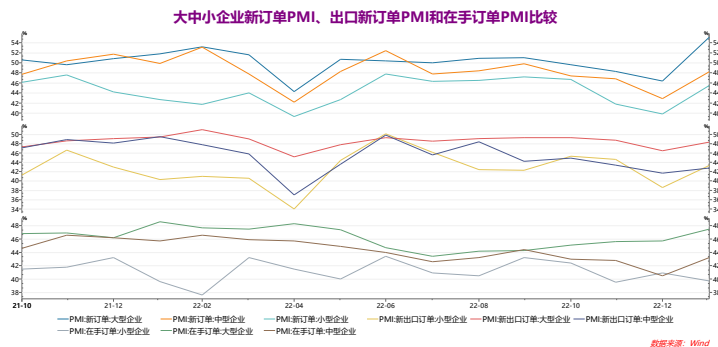
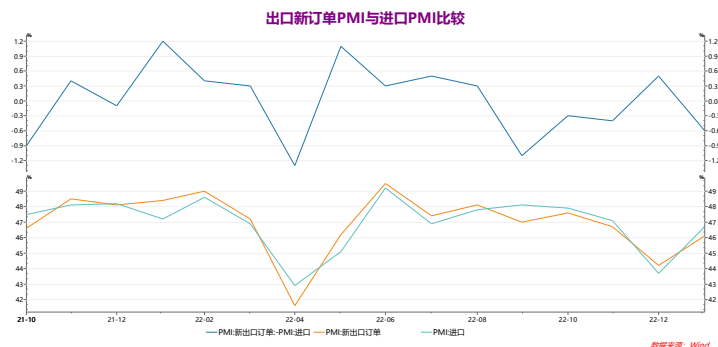


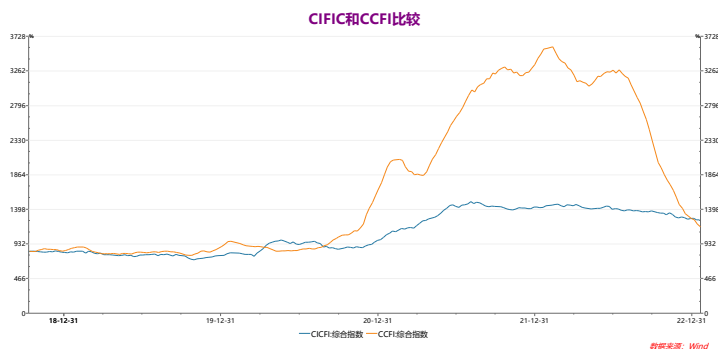
图11：出口新订单PMI与进口PMI比较



数据来源：Wind、银河期货

从高频数据——中国集装箱进口指数(CICFI)和出口指数(CCFI)看，出口指数(CCFI)回落继续呈现明显态势。

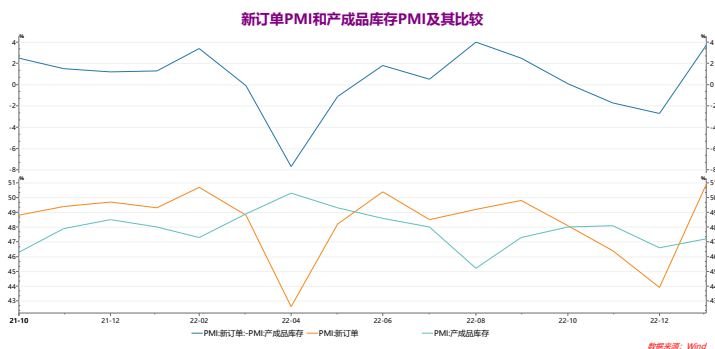
图12: CIFIC和CCFI比较



数据来源: Wind、银河期货

从新订单 PMI 和产成品库存 PMI 关系看，产品库存 PMI 从 46.6%回升到 47.2%，新订单和产成品库存 PMI 的差值从-2.7%回升到 3.7%。显示在新订单 PMI 回升的同时，企业库存小幅回升，1 月产成品库存回升，显示企业主累库问题依旧突出。

图13: 新订单PMI和产成品库存PMI及其比较

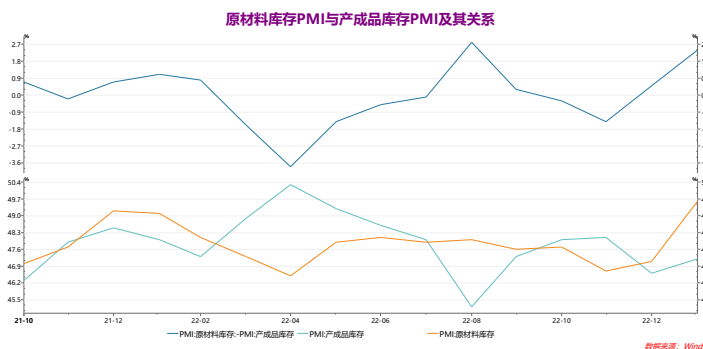


数据来源: Wind、银河期货

而从原材料库存 PMI 和采购量 PMI 看，原材料库存 PMI 报 49.6%，前值为 47.1 %。采购量 PMI 从 44.9%回升到 47.2%，同时原材料购进价格 PMI 回升，从前值的 51.6%回升到 52.2%。显示出在价格回升的背景下，当月，企业对上游原材料投资及其意愿却回升。

从原材料库存 PMI 和产成品库存 PMI 关系看。两者差值从 0.5%回升到 2.4%，显示出上游投资回升。

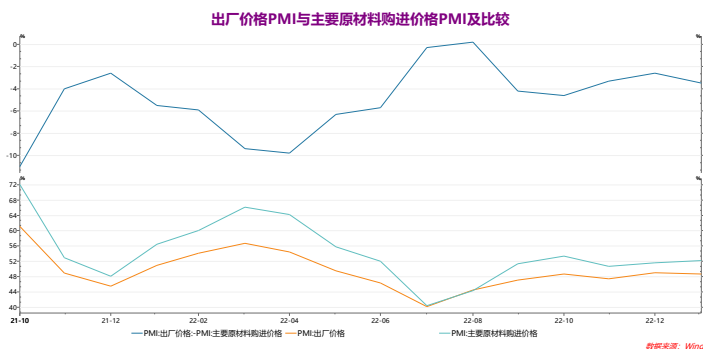
图14：原材料库存PMI与产成品库存PMI及其关系



数据来源：Wind、银河期货

在价格方面，出厂价格PMI明显回升,从49%回落到48.7%，出厂价格PMI和原材料购进价格PMI之负向差值从-2.6%扩大到-3.5%。出厂价格PMI回落预示着1月PPI环比可能回落。12月PPI环比为-0.5%，前值报0.1%，同比上涨了-0.7%，前值为-1.3%。

图15：出厂价格PMI与主要原材料购进价格PMI及比较



数据来源：Wind、银河期货

高频数据——南华工业品指数显示高位有所反弹，义乌小商品指数回落明显。

图16：南华工业品指数和义乌小商品指数

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_51846

