

疫情消退推动经济快速修复，未来将进一步修复

——1月PMI点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

1月份我国疫情消退支持制造业快速修复，制造业PMI综合指数回升3.1个百分点至50.1%，其中新订单指数大幅回升7.0个百分点至50.9%。未来几个月我国外需仍偏弱，但国内需求将进一步修复，预计制造业将进一步改善。1月份我国服务业商务活动指数大幅回升14.6个百分点至54.0%，疫情消退也推动服务业快速修复。随着时间的推移以及医疗的进步，未来几个月疫情对服务业的抑制将进一步减弱。

摘要：

事件：1月份中国制造业PMI为50.1%，前值47.0%；非制造业商务活动指数为54.4%，前值41.6%。

点评：

1) 1月份疫情消退支持制造业快速修复，未来几个月制造业将进一步改善。我国1月份制造业PMI为50.1%，较上月回升3.1个百分点，略高于50%的临界水平；各分项指标亦普遍回升。由于1月份国内疫情快速消退，我国制造业快速修复。需求方面，1月份新订单指数回升7.0个百分点至50.9%，高于50%的临界水平，内需明显改善；新出口订单指数回升1.9个百分点至46.1%，但仍远低于50%的临界水平，外需仍然偏弱。供应方面，1月份生产指数回升5.2个百分点至49.8%，生产快速修复；采购量指数回升5.5个百分点至50.4%，印证生产改善。总的来讲，1月份我国制造业供需均快速修复。分企业类型来看，1月份大、中、小型企业PMI分别回升4.0、2.2、2.5个百分点至52.3%、48.6%、47.2%，其中，大型企业改善最为显著。在稳增长的背景下，大型企业PMI通常领先于中小企业；从这个角度来看，未来几个月中小企业PMI将进一步回升。1月份美欧经济好于预期，但增长动能仍偏弱，加息对经济的抑制将继续体现，预计未来几个月海外经济增长仍偏弱，我国外需也将偏弱。目前我国疫情已经基本消退，未来几个月居民消费信心以及购房意愿将进一步修复。在国内需求进一步修复的支持下，预计未来几个月我国制造业将进一步改善。

2) 1月份疫情消退推动服务业快速修复，未来几个月服务业将进一步改善。1月份非制造业PMI商务活动指数回升12.8个百分点至54.4%。分行业看，服务业商务活动指数回升14.6个百分点至54.0%，疫情快速修复推动服务业快速修复；建筑业商务活动指数回升2.0个百分点至56.4%，疫情的消退也有利于建筑业改善。目前部分服务业仍在一定程度上受到疫情抑制。1月29号我国附条件批准两款国产新冠病毒小分子药物，治疗药物的可得性将进一步增强。随着时间的推移以及医疗的进步，人们将更加适应与新冠共处，疫情对服务业的抑制将进一步减弱。预计未来几个月我国服务业将进一步修复。今年稳增长政策继续支持基础设施建设较快增长，房企融资的改善有望推动房屋建筑业企稳回升，预计未来几个月建筑业增长也有望加快。

风险提示：房地产下滑超预期、海外地缘冲突加剧



宏观研究团队

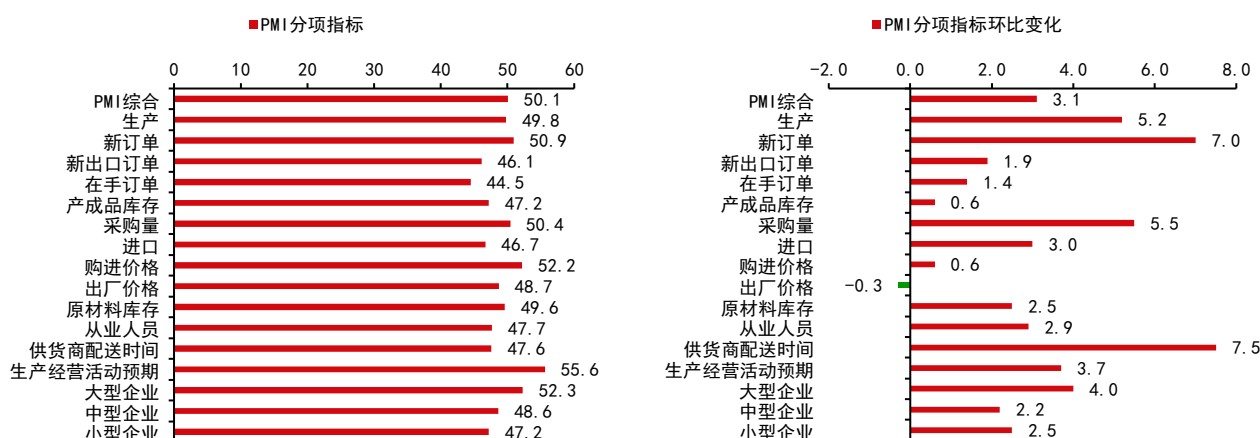
研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、1 月份疫情消退支持制造业快速修复，未来几个月制造业将进一步改善

疫情快速消退支持 1 月份制造业快速修复。我国 1 月份制造业 PMI 为 50.1%，较上月回升 3.1 个百分点，略高于 50%的临界水平；各分项指标亦普遍回升。由于 1 月份国内疫情快速消退，我国制造业快速修复。需求方面，1 月份新订单指数回升 7.0 个百分点至 50.9%，高于 50%的临界水平，内需明显改善；新出口订单指数回升 1.9 个百分点至 46.1%，但仍远低于 50%的临界水平，外需仍然偏弱。供应方面，1 月份生产指数回升 5.2 个百分点至 49.8%，生产快速修复；采购量指数回升 5.5 个百分点至 50.4%，印证生产改善。总的来讲，1 月份我国制造业供需均快速修复。其它分项指标中，1 月份购进价格指数回升 0.6 个百分点至 52.2%，购进价格有所上涨，主要因为国际大宗商品价格上涨使得原材料成本有所回升；出厂价格指数回落 0.3 个百分点至 48.7%，出厂价格仍偏弱，反映终端需求仍有修复空间。分企业类型来看，1 月份大、中、小型企业 PMI 分别回升 4.0、2.2、2.5 个百分点至 52.3%、48.6%、47.2%，其中，大型企业改善最为显著。在稳增长的背景下，大型企业 PMI 通常领先于中小企业；从这个角度来看，未来几个月中小企业 PMI 将进一步回升。

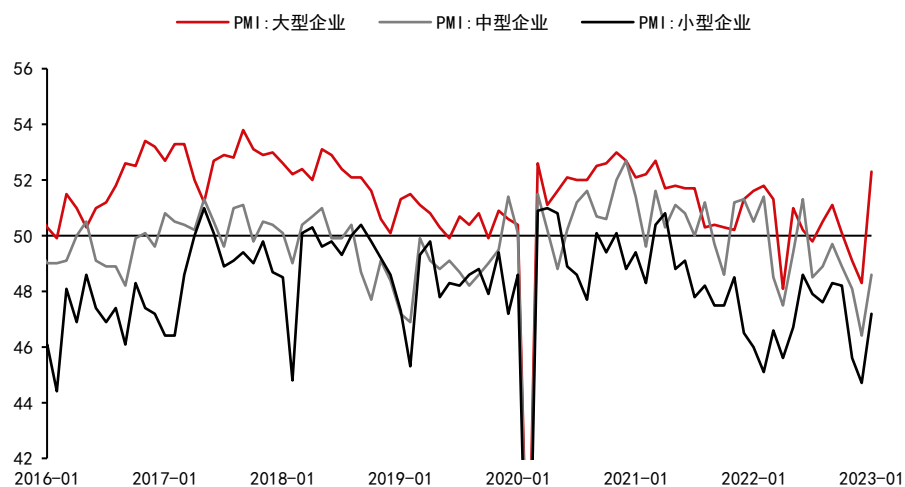
往前看，未来几个月我国外需仍偏弱，但国内需求将进一步修复，预计制造业将进一步改善。1 月份美欧经济好于预期，但增长动能仍偏弱，加息对经济的抑制将继续体现，预计未来几个月海外经济增长仍偏弱，我国外需也将偏弱。目前我国疫情已经基本消退，未来几个月居民消费信心以及购房意愿将进一步修复。在国内需求进一步修复的支持下，预计未来几个月我国制造业将进一步改善。

图表1：制造业 PMI 分项指标及其环比变化（%）



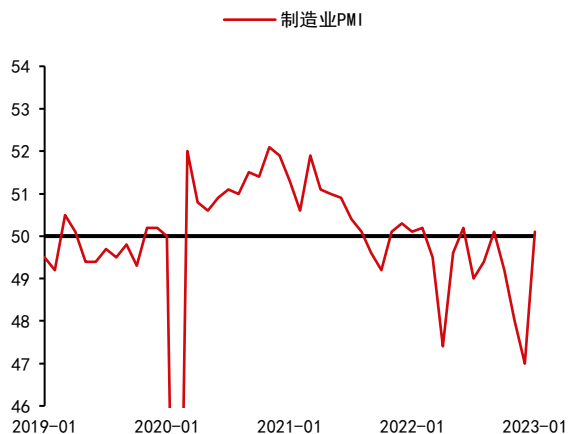
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表2：制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数（%）



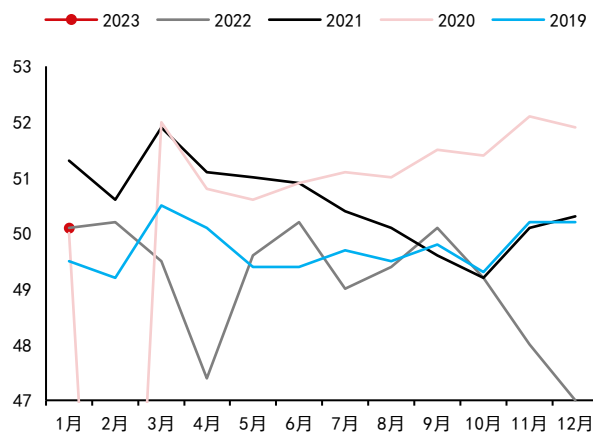
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表3：制造业 PMI 综合指数（%）



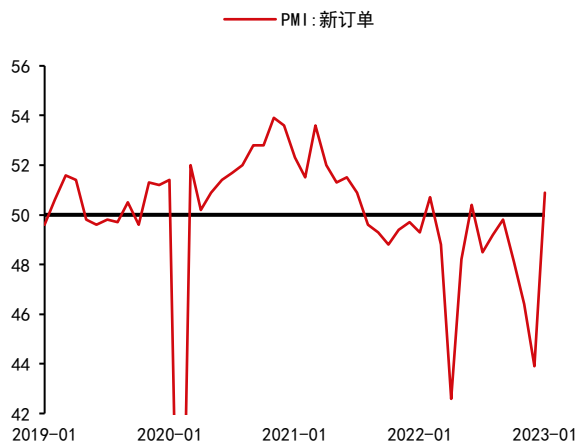
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表4：历年各月制造业 PMI 综合指数（%）



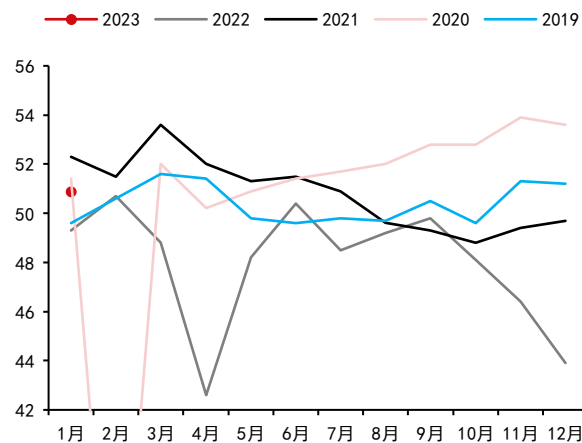
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：制造业 PMI 新订单指数（%）



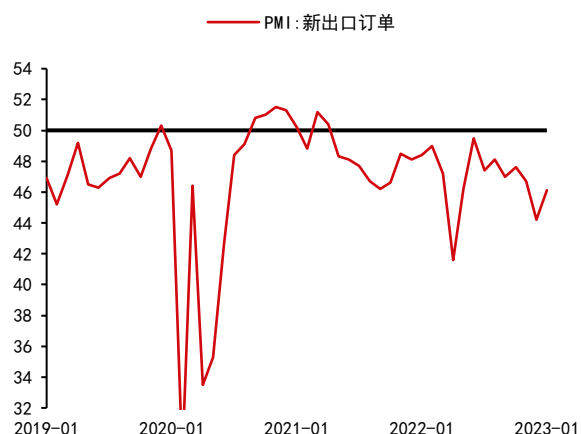
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年各月制造业 PMI 新订单指数（%）



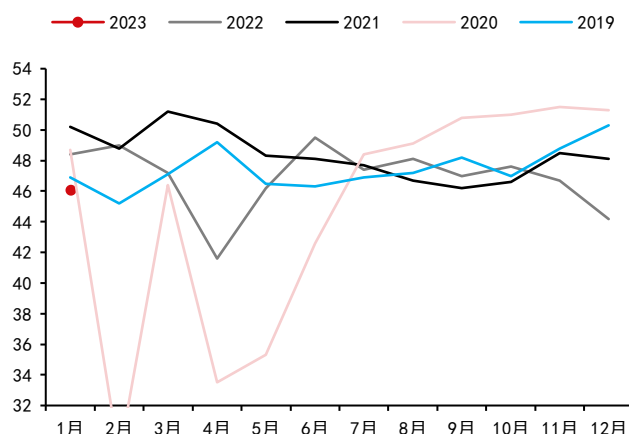
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表7：制造业 PMI 新出口订单指数 (%)



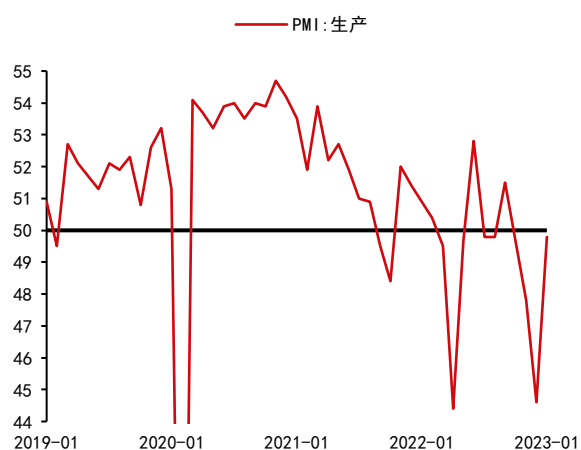
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表8：历年各月制造业 PMI 新出口订单指数 (%)



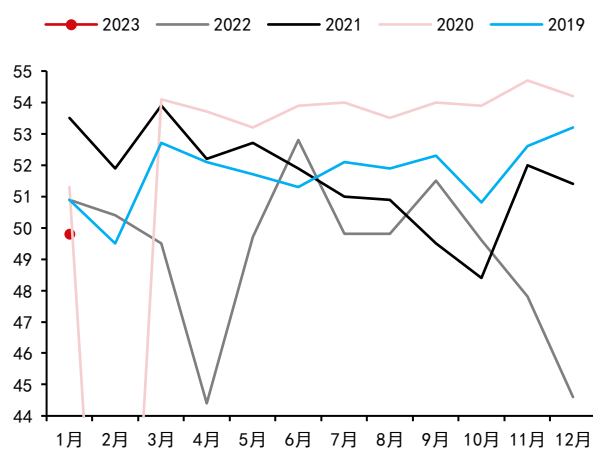
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表9：制造业 PMI 生产指数 (%)



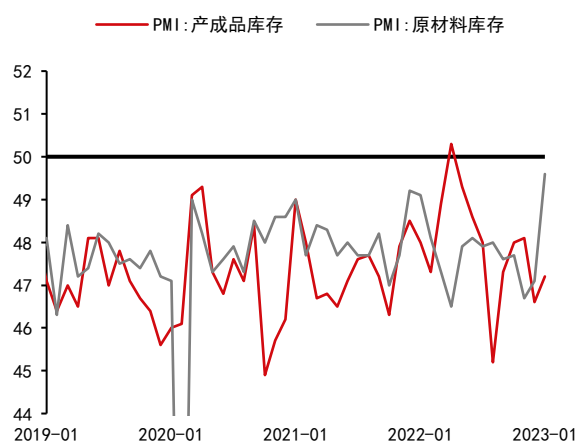
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表10：历年各月制造业 PMI 生产指数 (%)



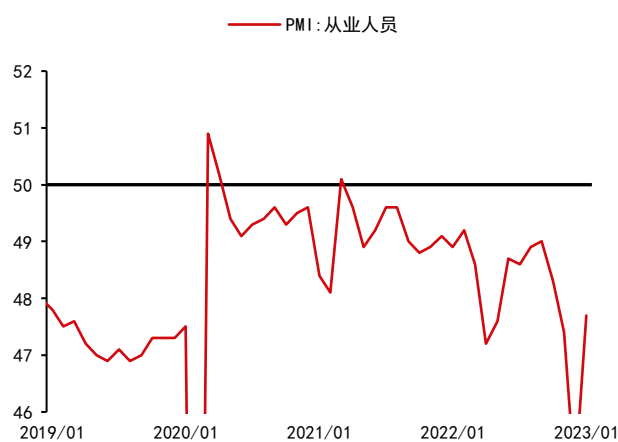
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表11：制造业 PMI 产成品及原材料库存指数 (%)



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表12：PMI 从业人员指数 (%)



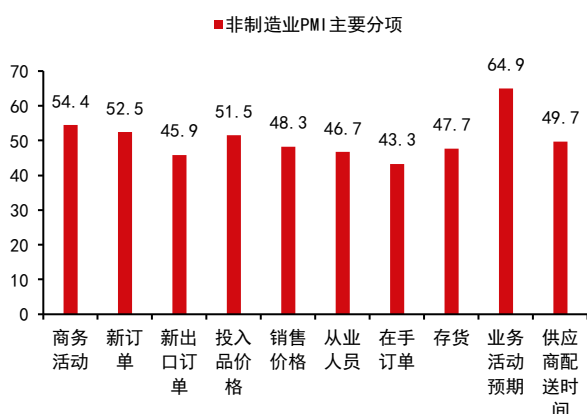
资料来源: Wind 中信期货研究所

二、1 月份疫情消退推动服务业快速修复，未来几个月服务业将进一步改善

1 月份我国疫情快速消退推动服务业也快速修复，建筑业也有所改善。1 月非制造业 PMI 商务活动指数回升 12.8 个百分点至 54.4%。分行业看，服务业商务活动指数回升 14.6 个百分点至 54.0%，疫情快速修复推动服务业也快速修复；建筑业商务活动指数回升 2.0 个百分点至 56.4%，疫情的消退也有利于建筑业改善。

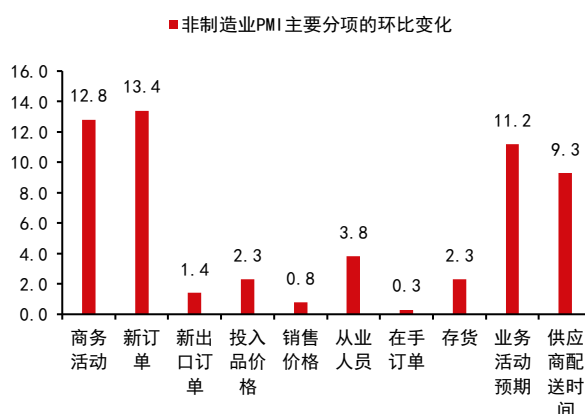
未来几个月疫情对服务业的抑制将进一步减弱，稳增长发力以及房企融资改善有望推动建筑业加快增长。目前部分服务业仍在一定程度上受到疫情抑制。1 月 29 号我国附条件批准两款国产新冠病毒小分子药物，治疗药物的可得性将进一步增强。随着时间的推移以及医疗的进步，人们将更加适应与新冠共处，疫情对服务业的抑制将进一步减弱。预计未来几个月我国服务业将进一步修复。今年稳增长政策继续支持基础设施建设较快增长，房企融资的改善有望推动房屋建筑业企稳回升，预计未来几个月建筑业增长也有望加快。

图表13：非制造业 PMI 主要分项 (%)



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表14：非制造业 PMI 主要分项的环比变化 (%)



资料来源：Wind 中信期货研究所

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_51849

