

宏观数据点评

# 经济修复进入“快车道”，关注产需缺口扩大——2月PMI数据点评

2023年03月01日

## 【事项】

- ◆ 国家统计局数据显示，2023年2月份我国制造业PMI为52.6%，较1月上升2.5个百分点；非制造业PMI为56.3%，较1月上升1.9个百分点；综合PMI产出指数为56.4%，较1月上升3.5个百分点。

## 【评论】

- ◆ **疫情影响消退，产需双扩张。**受疫情过峰叠加稳增长政策发力显效影响，国内企业复工复产、复商复市加快，供需两端全面复苏。分行业看，新动能发展好于传统产业，消费品行业复苏慢于整体。分企业规模看，大中小企业均高于临界点，小型企业PMI自2021年5月份以来首次升至扩张区间。
- ◆ **建筑、旅游高景气，非制造业扩张加快。**建筑业受益于项目集中开工和基建地产政策发力，PMI升至高位景气区间。服务业受近期疫情影响减弱、旅游消费快速回暖等因素影响，道路运输、航空运输、邮政、住宿、租赁及商务服务等相关行业PMI升至60%以上。
- ◆ **产需缺口扩大，PMI后续走势待观察。**2月制造业PMI中，新订单指数较生产指数低2.5个百分点，供给端修复速度快于需求端。根据历史经验，产需缺口扩大期间，经济增长趋于放缓。本月反映订单不足的制造业和服务业企业占比仍超过50%，市场需求不足问题仍较突出。后续国内复苏，还需发挥需求修复对供给的牵引带动作用，重点关注新订单等需求端指数后续走势。

## 【风险提示】

- ◆ 新一轮疫情冲击风险
- ◆ 海外需求大幅下滑风险

 **东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

## 东方财富证券研究所

证券分析师：曲一平

证书编号：S1160522060001

联系人：陈然

电话：18811464006

## 相关研究

《装备制造业发力，利润企稳可期——12月工业企业利润数据点评》

2023.02.01

《需求端引领经济修复——1月PMI数据点评》

2023.02.01

《防控政策优化正面效用逐步显现——12月经济增长数据点评》

2023.01.18

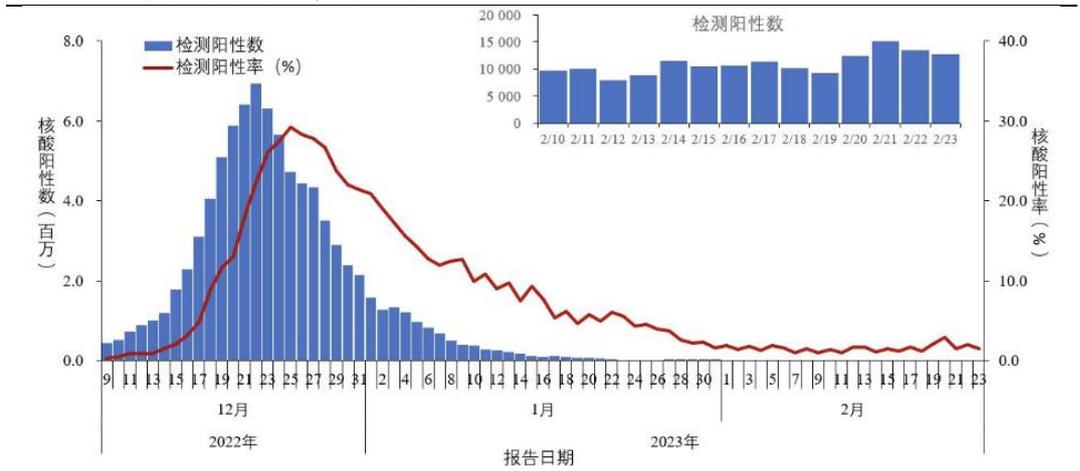
《出口增速中枢“下台阶”——12月外贸数据点评》

2023.01.16

## 1、疫情影响消退，产需双扩张

疫情影响消退是本月制造业 PMI 回升的主因。2022 年 12 月底疫情达峰以来，对经济的冲击快速减弱，如 2 月 23 日国内阳性人数、发热门诊就诊人数降至峰值的 0.2%，5.1%，当日新冠死亡病例数降至 0，表明感染高峰期已平稳度过。

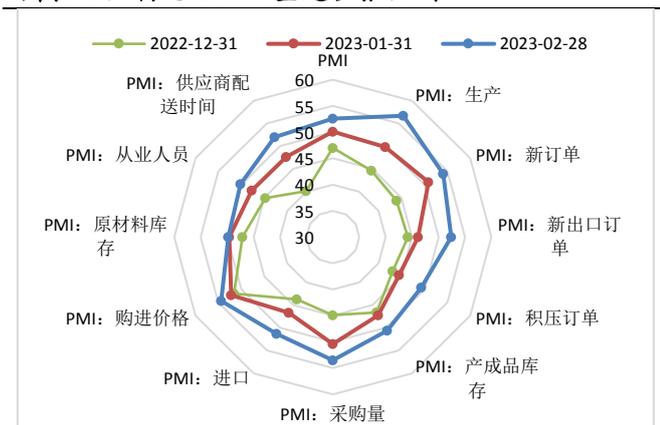
图表 1：感染高峰期已平稳度过



资料来源：Choice，统计局，东方财富证券研究所，截至2023年2月23日

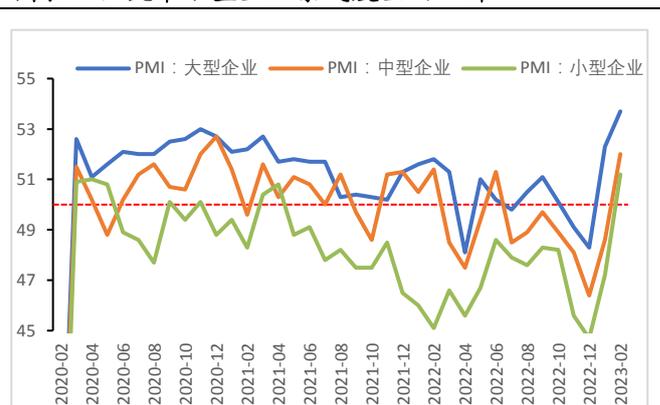
国内企业复工复产、复商复市加快，供需两端全面复苏。从构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，2 月份生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数、供应商配送时间指数分别录得 56.7%、54.1%、49.8%、50.2%、52.0%，较 1 月份上升 6.9、3.2、0.2、2.5、4.4 个百分点。其中，生产指数重返扩张区间，并升至 55%以上的高位，反映此前感染高峰对供给端的冲击大幅减弱。

图表 2：制造业 PMI 重返扩张区间



资料来源：Choice，统计局，东方财富证券研究所，截至2023年2月

图表 3：大中小型企业景气度全面回升



资料来源：Choice，统计局，东方财富证券研究所，截至2023年2月

分行业看，新动能发展好于传统产业。2 月份装备制造业、高技术制造业 PMI 分别录得 54.5%、53.6%，高于本月制造业 PMI 1.9、1.0 个百分点；而高耗能行业 PMI 录得 51.6%，低于本月制造业 PMI 1.0 个百分点。消费品行业复苏慢于整体。本月消费品行业 PMI 录得 51.3%，低于本月制造业 PMI 1.3 个百分点。

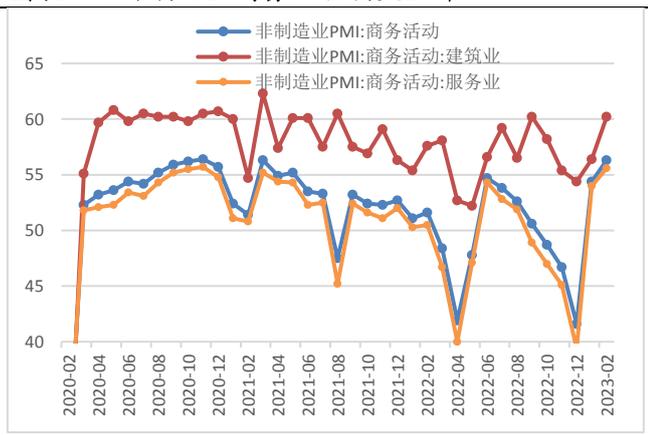
分企业规模看，大中小企业均高于临界点。2月份大型企业、中型企业和小型企业制造业 PMI 分别录得 53.7%、52.0%和 51.2%，较 1 月提高 1.4、3.4 和 4.0 个百分点，其中，小型企业 PMI 自 2021 年 5 月份以来首次升至扩张区间。

## 2、建筑、旅游高景气，非制造业扩张加快

项目集中开工叠加基建地产政策发力，建筑业升至高位景气区间。受春节后各地工程项目集中开复工影响，建筑业施工进度加快，景气度升至高位。2月份建筑业商务活动指数为 60.2%，较 1 月上升 3.8 个百分点。其中，从业人员指数分别大幅上升 5.5 个百分点至 58.6%，反映建筑业企业用工量明显增加。

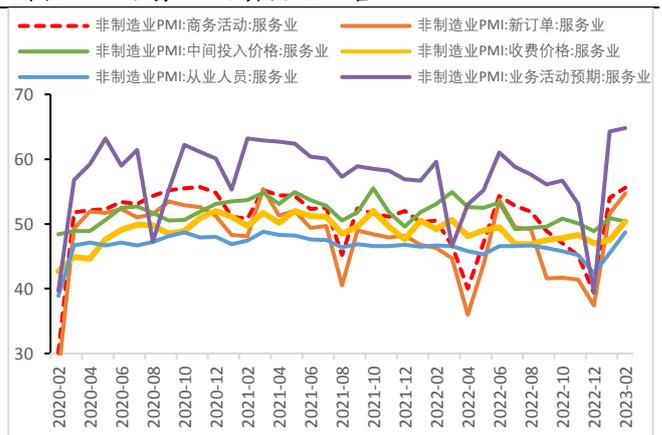
旅游业引领消费复苏。2月服务业商务活动指数录得 55.6%，较 1 月上升 1.6 个百分点。其中，道路运输、航空运输、邮政、住宿、租赁及商务服务等行业商务活动指数超过 60%，上述行业高景气主要与近期疫情影响减弱、旅游消费快速回暖有关。

图表 4：非制造业商务活动指数上升



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至2023年2月

图表 5：服务业预期明显改善

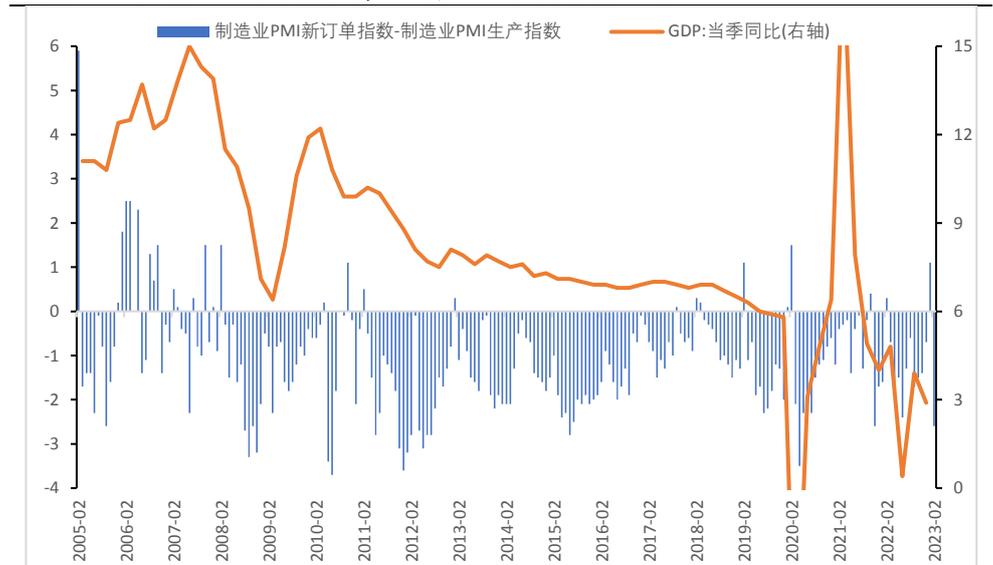


资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至2023年2月

## 3、产需缺口扩大，PMI 后续走势待观察

2月制造业 PMI 中，新订单指数较生产指数低 2.5 个百分点，供给端修复速度快于需求端。根据历史经验，产需缺口扩大期间，经济增长趋于放缓。统计局数据表明，反映订单不足的制造业和服务业企业占比仍超过 50%，市场需求不足问题仍较突出。后续国内复苏，还需发挥需求修复对供给的牵引带动作用，重点关注新订单等需求端指数后续走势。

图表 6: 产需缺口扩大期间, 经济面临较大下行压力



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 截至2023年2月

**【风险提示】**

新一轮疫情冲击风险  
海外需求大幅下滑风险

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\\_52685](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52685)

