



2月PMI速评： PMI继续超预期回升,经济持续向好

银河证券研究院 总量&固收团队

刘丹
2023.3.1

中国银河证券股份有限公司

CHINA GALAXY SECURITIES CO., LTD.

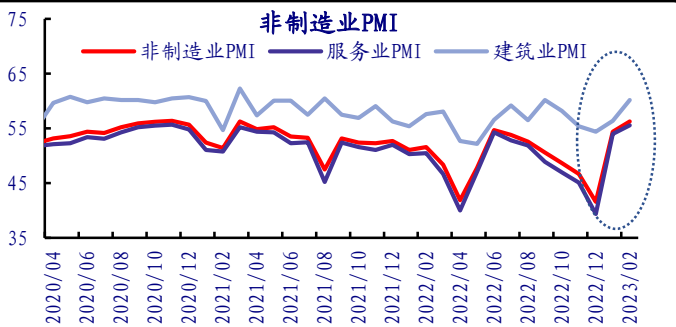
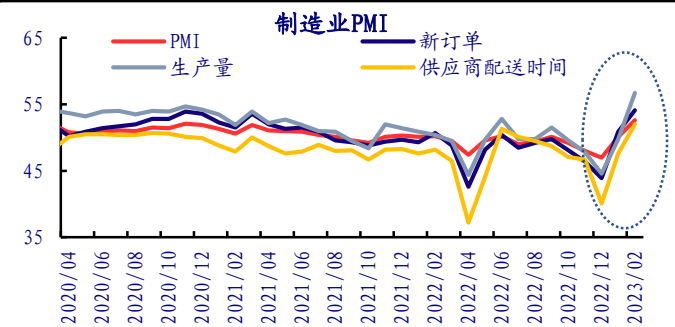


PMI继续超预期回升,经济持续向好

——2023年2月PMI速评

PMI大类指数		月度值	环比上月	较去年同期变动	较2019-2022均值变动	数据解读
制造业PMI	PMI	52.60	2.50	2.40	6.18	制造业PMI 52.6%超出市场预期：景气度继续回升，生产经营活动扩张明显； 制造业PMI分项环比全面上行并基本回升至荣枯线以上，其中生产量、新出口订单、积压订单和进口等涨幅靠前分别较上月上行6.9%、6.3%、4.8%和4.6%，显示制造业总需求开始回升，产需两端承压已明显改善；生产经营活动预期已回升至高位57.5%；同时，供应商配送时间也上行4.4%至52%高于往年均值，显示疫情对供应链的扰动效应或已基本消退。大中小企业PMI继续上行，大型企业景气度最高，但中、小企业环比改善更明显。
	EPMI	62.50	11.60	9.00	18.53	
	中国综合PMI：产出指数	56.40	3.50	5.20	10.38	
非制造业PMI	商务活动	56.30	1.90	4.70	9.58	EPMI较上月大幅上行且显著高于近年同期平均水平。 EPMI分项指数除采购价格下降，其他分项均环比大幅改善。产品订货、出口订单、就业环比上行幅度均超10%，研发活动亦大幅回升。中国经济高质量发展目标下，制造业技术创新、产业升级将继续推进。 非制造业PMI 56.3%，环比继续改善：服务业修复明显，建筑业持续高景气。 服务业、建筑业PMI分别上行1.6%、3.8%至55.6%和60.2%，继续保持扩张区间并大幅超过往年同期均值。 我们认为：疫情扰动大幅消退及政策持续发力背景下经济修复已有体现，叠加建筑业继续高景气托底经济，我国经济景气水平将继续回升可期； 同时2023年外需萎缩但压力边际放缓，制造业景气趋势将延续，后续持续关注外贸相关数据。
	服务业	55.60	1.60	5.10	9.38	
	建筑业	60.20	3.80	2.60	10.68	
制造业PMI	PMI：小型企业	51.20	4.00	6.10	8.00	
	PMI：中型企业	52.00	3.40	0.60	6.15	
	PMI：大型企业	53.70	1.40	1.90	5.75	

制造业PMI细项					非制造业PMI及细项				
PMI分项	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2019-2022均值变动	商务活动	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2019-2022均值变动
生产量	56.70	6.90	6.30	11.80	商务活动	56.30	1.90	4.70	9.58
新订单	54.10	3.20	3.40	8.58	新订单	55.80	3.30	8.20	12.38
新出口订单	52.40	6.30	3.40	9.48	新出口订单	51.90	6.00	3.80	8.85
积压订单	49.30	4.80	4.10	6.68	业务活动预期	64.90	0.00	4.40	8.40
产成品库存	50.60	3.40	3.30	3.65	投入品价格	51.10	-0.40	-2.80	-1.55
采购量	53.50	3.10	2.60	8.47	销售价格	50.80	2.50	1.00	2.33
进口	51.30	4.60	2.70	7.58	从业人员	50.20	3.50	2.20	4.48
购进价格	54.40	2.20	-5.60	-3.10	在手订单	50.30	7.00	6.20	8.25
原材料库存	49.80	0.20	1.70	5.80	存货	48.20	0.50	1.60	3.48
从业人员	50.20	2.50	1.00	6.05	供应商配送时间	55.20	5.50	5.40	10.38
供应商配送时间	52.00	4.40	3.80	7.50	建筑业	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2019-2022均值变动
生产经营活动预期	57.50	1.90	-1.20	3.53	建筑业	60.20	3.80	2.60	10.68
EPMI					新订单	62.10	4.70	7.00	16.03
EPMI	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2019-2022均值变动	业务活动预期	65.80	-2.40	-0.20	5.13
EPMI	62.50	11.60	9.00	18.53	投入品价格	55.30	0.00	-3.10	-1.25
研发活动	64.00	8.20	5.50	9.88	销售价格	53.60	0.80	0.20	1.48
产品订货	66.90	15.40	12.30	25.88	从业人员	58.60	5.50	2.80	9.73
进口	52.40	5.00	-4.00	18.45	服务业	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2019-2022均值变动
出口订单	59.40	14.20	13.70	16.95	服务业	55.60	1.60	5.10	9.38
采购价格	57.30	-3.20	-13.70	-4.88	新订单	54.70	3.10	8.40	11.73
自有库存	61.50	6.60	3.00	10.88	业务活动预期	64.80	0.50	5.20	9.03
就业	56.30	13.00	7.80	12.45	投入品价格	50.40	-0.50	-2.70	-1.53
					销售价格	50.40	2.90	1.20	2.55
					从业人员	48.70	3.20	2.00	3.50



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

银河固收团队：刘丹 13691228523（执业证书编码S0130513050037）
特此鸣谢：周欣洋

分析师简介

刘丹 博士

简介：首席FICC&固收分析师，总量组组长，北京大学中国经济研究中心理论经济学博士后，具有10余年宏观经济、金融市场研究工作经验，2011年6月加入中国银河证券研究院至今，主要从事FICC&固收相关研究，涵盖大类资产配置、股、债投资策略等研究工作。

Tel: (8610) 80927620

Email: liudan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130513050003

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

银河总量&固收团队介绍

刘丹 首席FICC&固收分析师、总量组组长

简介：北京大学中国经济研究中心理论经济学博士后，具有10余年宏观经济、金融市场研究工作经验，2011年6月加入中国银河证券研究院至今，主要从事FICC&固收相关研究，涵盖大类资产配置、股、债投资策略等研究工作。

擅长：准确把握宏观、金融周期波动，前瞻性研判大类资产配置机会。

- **2022年：**提出上半年控风险，下半年博收益投资策略观点。7月份提出大类资产配置周期，当前处于加息周期后期，通胀高位，加息周期未结束，经济确定下行，现金最优。后续进入衰退期，债市逐步具备配置价值。国内总量风险、结构机会，债市仍优。**10月末提出美联储政策利率预期引导将趋于平稳。**
- **2021年：**预判大类资产配置逻辑在于货币宽松周期资产再定价和中国新经济结构。海外经济复苏+通胀+资产价格泡沫（股市高估值、房价上涨）。中国新经济结构主导，股市聚焦技术升级和消费升级，债市长期利率趋势下行。
- **2020年：**准确研判下半年利率中枢上移，10Y国债下半年波动区间3-3.4%。准确预判四季度震荡重启格局。
- **2019年：**准确预判美债、黄金配置机会，预判债市为震荡市。
- **2018年：**准确预判上半年利率下行趋势，下半年美加息周期下的全球风险和国内必要的信用扩张。

团队成员简介

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_52692

