

2 月 PMI 指数延续大幅改善势头，年初经济回升动力偏强

—— 2023 年 2 月 PMI 数据点评

王青 闫骏 冯琳

事件：根据国家统计局公布的数据，2023 年 2 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 52.6%，高于上月的 50.1%；2 月，非制造业商务活动指数为 56.3%，高于上月的 54.4%。

2 月 PMI 数据要点解读如下：

2 月疫情影响进一步消退，以居民消费为代表的市场需求上升较快，加之稳经济政策措施效应进一步显现，企业经营信心改善，节后各行业开工率大幅回升，共同推动 2 月制造业和非制造业 PMI 指数在扩张区间继续大幅上行。这意味着宏观经济在去年底企稳后，今年一季度已全面转入回升阶段，而且回升势头偏强，超出市场普遍预期。

具体来看，2 月制造业 PMI 大幅上行 2.5 个百分点，主要由生产指数和新订单指数拉动，显示当前供需两旺是推动制造业景气度上扬的主要动力。其中，2 月生产指数急升至 56.7%，较上月大幅改善 6.9 个百分点，主要原因是节后钢铁、汽车、化工等行业开工率环比上升。这一方面符合历年春节后的一般规律，更重要的是当前经济已转入回升阶段，市场需求上升叠加企业经营预期改善，共同带动制造业生产活跃度迅速回升。

2 月制造业新订单指数为 54.1%，比上月上升 3.2 个百分点，连续三个月处于扩张区间。主要推动力量是疫情影响基本平息后，居民消费大幅反弹。这抵消了出口下行的影响，带动制造业整体市场需求较快改善。高频数据显示，春节后重点城市地铁客运量、百城拥堵指数等都超过疫情前水平，显示 2 月消费复苏势头进一步强化。值得一提的是，2 月新出口订单指数也重返扩张区间，比上月上升 6.3 个百分点至 52.4%，但因 PMI 是环比指标，这主要反映 2 月春节假期因素对出口接单影响的减退，不代表外需明显回暖，年内出口下行压力仍需关注。

2 月制造业从业人员指数为 50.2%，比上月上升 2.5 个百分点，近 23 个月以来首次升至扩张区间。主要原因是疫情感染高峰过后员工到岗率上升，叠加春节后企业复工。2 月供应商配送时间指数为 52.0%，比上月上升 4.4 个百分点，源于疫情影响减弱、节后复工推动物流加快。但这是一个反向指标，对 2 月制造业 PMI 指数有下拉作用。这属于前期疫情扰动后的特殊现象。正常情况下，伴随经济景气

度下降，物流速度才会加快。

其他主要分项指数方面，2月原材料购进价格指数升至54.4%，较上月上升2.2个百分点，源于前期国际原油价格上行传导至国内，加之经济改善预期下国内钢铁等金属价格上升。2月出厂价格指数为51.2%，较上月上升2.5个百分点，表明当前宏观经济回升也开始带动工业品价格走高。不过，考虑到上年同期价格基数偏高，我们预计2月PPI同比仍将为负。

2月大、中、小型企业制造业PMI指数均有明显回升，其中时隔21个月后，小型企业PMI指数首次回到荣枯线之上。这显示本轮经济回升基础更为坚实，也是前期各类针对小微企业、个体工商户的扶持政策效果的体现，包括税费减免、融资支持等。

2月建筑业PMI指数为60.2%，比上月提升3.8个百分点，与春节后项目复工直接相关。但当前建筑业处于高景气区间，背后是基建投资力度较大，并有效对冲了房地产投资下滑带来的影响。我们判断，着眼于推动经济保持较快回升势头，一季度基建投资有望继续保持较高的两位数增长水平。

2月服务业PMI指数升至55.6%的高景气水平，较上月改善1.6个百分点，直接原因是春节过后服务业复商复市加快。不过，当前服务业景气水平偏高，主要还是疫情冲击消退的结果。可以看到，此前受疫情影响较大的道路运输、航空运输、邮政、住宿、租赁及商务服务等8个行业商务活动指数都位于60.0%以上高位景气区间，印证当前经济修复正处于感染过峰后的触底反弹阶段。

整体上看，2月疫情没有出现反复，宏观经济回暖势头明显。我们判断，接下来制造业和服务业PMI指数有望保持在较高景气水平。这意味着一季度经济回升幅度有望超出市场此前的普遍预期，我们预计一季度GDP同比增速有可能达到4.0%左右，较上季度回升1.1个百分点。

不过，当前房地产行业仍延续低迷状态，年初较强的经济修复势头的可持续性有待进一步观察。我们判断，短期内宏观政策还会保持稳增长取向，增强市场信心，夯实经济回稳向上基础。其中，为引导房地产行业尽快实现软着陆，助力经济回升势头，不排除上半年监管层引导5年期LPR报价下调的可能。不过，在经济增速回升前景趋于明朗的前景下，短期内降息降准的概率已经不大。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

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_52693

