



1 月 PMI 指数大幅回升，开 年经济修复势头超预期



2023 年 1 月 PMI 数据点评

事件：根据国家统计局公布的数据，2023 年 1 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，高于上月的 47.0%；12 月，非制造业商务活动指数为 54.4%，高于上月的 41.6%。



1 月 PMI 数据要点解读如下：

首先，经历了去年 12 月的感染高峰后，1 月新增感染量大幅下降，特别是春节期间各地疫情普遍保持稳定，市场需求明显改善，这是 1 月 PMI 数据大幅回升并重返荣枯平衡线上方的主要原因。

其次，1 月制造业 PMI 各主要构成指数上行幅度普遍较大，而且体现出明显的疫情冲击消退特征。其中，新订单指数为 50.9%，比上月上升 7 个百分点。背后是疫情影响减弱后，居民消费大幅反弹。这抵消了出口下

行的影响，带动制造业市场需求改善。

1 月制造业生产指数为 49.8%，比上月上升 5.2 个百分点，主要有两方面原因：一是需求改善带动生产活动增加；二是疫情冲击减弱后，此前影响生产的劳动力不足问题得以缓解。需要指出的是，今年 1 月时值春节假期，各行业开工率都有较大幅度下降，但生产指数会进行季节性调整，因此春节假期效应对其影响不大。

1 月制造业从业人员指数为 47.7%，比上月上升 2.9 个百分点，主要原因是感染高峰过后，员工到岗率上升。供应商配送时间指数为 47.6%，比上月上升 7.5 个百分点，源于疫情减弱后物流加快。但这是一个反向指标，对 1 月制造业 PMI 指数有下拉作用。据我们测算，如果扣除这一影响，1 月制造业 PMI 指数会进一步升至 51.2%。

其他分项指数方面，1 月原材料购进价格指数升至 52.2%，源于 1 月国际原油价格小幅上行，国内钢铁、煤炭价格也有普遍上升。1 月出厂价格指数为 48.7%，较上月下降 0.3 个百分点，当前宏观经济整体上仍呈现供强需弱特征，工业消费品价格承压。结合上年同期工业品价格基数偏高，我们预计 1 月 PPI 同比仍将为负。

1 月大、中、小型企业制造业 PMI 指数均有明显回升，但中、小型企业 PMI 指数仍在收缩区间，由于小型企业吸纳绝大多数就业，着眼于推动就业较快修复，后期各地针对小微企业、个体工商户的扶持政策还会进一步加码，包括税费减免、融资支持等。

第三, 1 月建筑业 PMI 指数为 56.4%, 比上月回升 2 个百分点, 主要与疫情缓解后员工到岗率上升有关。需要指出的是, 即使在 2022 年疫情冲击最严重阶段, 该指标都始终处于高景气区间, 背后是基建投资稳增长力度较大。这有效对冲了房地产投资下滑带来的影响, 对稳住宏观经济大盘起到了中流砥柱作用。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。

第四, 1 月服务业 PMI 指数上行幅度最大, 符合疫情波动的一般规律。其中, 前期受疫情影响最大的零售、住宿、餐饮等接触型服务业商务活动指数均高于上月 24 个百分点以上, 全部重返扩张区间。从预期看, 业务活动预期指数为 64.3%, 高于上月 12 个百分点, 升至近期高点, 表明疫情高峰过后, 企业对未来经营的信心正在明显增强。

整体上看, 在 1 月、特别是春节期间疫情影响大幅减弱后, 宏观经济回暖势头明显。我们判断, 接下来两个月制造业 PMI 指数有望进一步回升, 服务业 PMI 指数有望保持高位。这意味着一季度经济回升幅度有望超过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,

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_51957

