



温彬：对当前经济形势的几个判断



意见领袖 | 温彬、王静文

2 月以来，我国经济景气水平继续回升。制造业 PMI、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.6%、56.3%和 56.4%，高于上月 2.5、1.9 和 3.5 个百分点，三大指数均连续两个月位于扩张区间，复苏成色进一步上升。



一、服务业：扩张速度继续加快

2 月服务业商务活动指数回升 1.6 个百分点至 55.6%，达到 2020 年 12 月以来最高水平。

其中，服务业新订单指数回升 3.1 个百分点至 54.7%，为 2021 年 4 月以来最高水平。服务业业务活动预期指数环比回升 0.5 个百分点至 64.8%，为 2012 年 7 月以来最高水平。

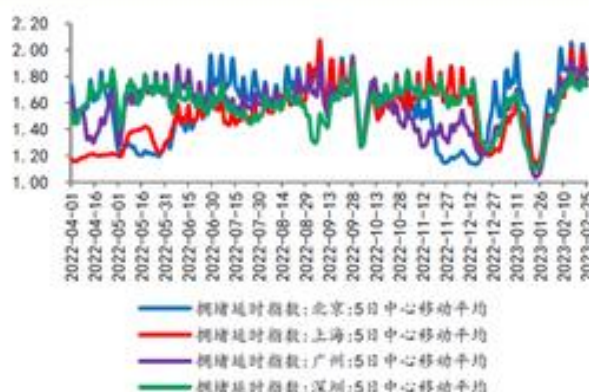
2 月以来，经济社会运行继续趋于常态化。一线城市的拥堵延时指数和地铁客运量已达到疫情以来同期最高水平。春节后百度迁徙指数（日频数据）处于历史高位区间。其中 1 月 28 日-2 月 27 日（正月初七—二月初八）均值为 525，高于 2022 年、2021 年同期的 392 和 319，显示人员流动已明显好转。

统计局调查的 21 个行业中，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位于 60.0% 以上高位景气区间，相关行业市场活跃度较高，企业业务总量明显上升。

图 1：服务业指标继续反弹



图 2：一线城市拥堵指数回归常态水平



资料来源：wind 资讯。

二、建筑业：进入高位景气区间

2 月建筑业商务活动指数回升 3.8 个百分点至 60.2%，进入 60% 以上的高位景气区间，扩张速度继续加快。

其中，建筑业新订单指数较上月回升 4.7 个百分点至 62.1%，达到 2011 年 7 月以来的最高水平。从业人员指数回升 5.5 个百分点至 58.6%，

为 2020 年 6 月以来最高水平。建筑业业务活动预期回落 2.4 个百分点至 65.8%，但仍处高位。

从草根调研来看，根据百年建筑网数据，截至农历正月初十和正月十七，项目开工率和劳务到位率仍低于去年同期，但正月二十四之后，项目开工率和劳务到位率快速上升，已超过去年同期。

基建景气度的提升，主要由于财政靠前发力和地方政府加快施工。今年地方政府提前批专项债额度为 2.2 万亿元，额度创自 2019 年以来新高，同比增长 50%，财政靠前发力特征更为明显。根据 wind 统计，前两个月地方政府债净融资额已经达到 1.85 万亿。与此同时，各地按照“开局即决战，起步即冲刺”的姿态加快项目落地，推动建筑业景气持续向好。

房地产近期也有好转。根据统计局数据，1 月 70 个大中城市新房价格环比上涨城市数量达到 36 个，自 2021 年 9 月以来首次超过下降城市数。不少一二线城市二手房价格涨幅更为明显，市场活跃度持续提升。虽然新房成交尚未明显反弹，但从二手房到一手房、从一线城市向二三线城市的传导效应有望逐渐显现，进而打破“房价下跌-销售走弱”的负反馈，有助于整个市场企稳。

图 3：建筑业相关指标

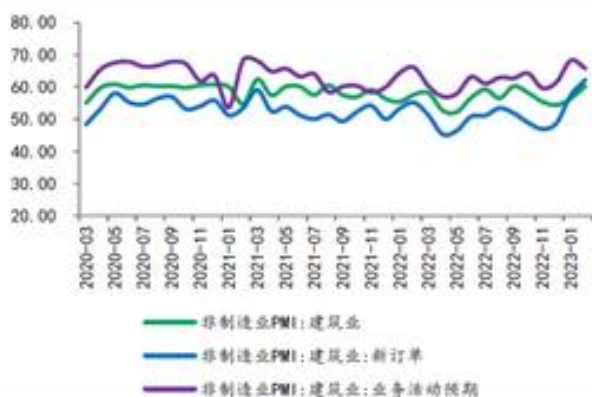
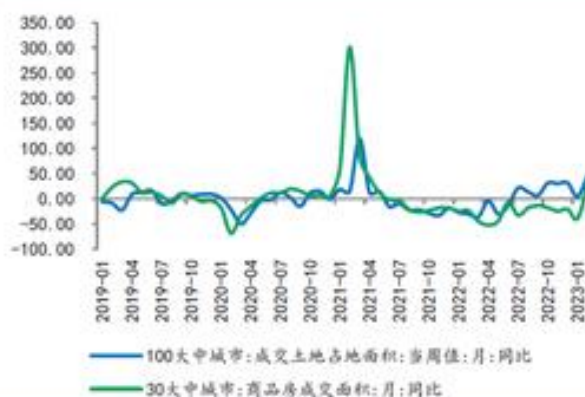


图 4：土地和商品房高频指标



资料来源：wind 资讯。

图 5：春节后项目开工率

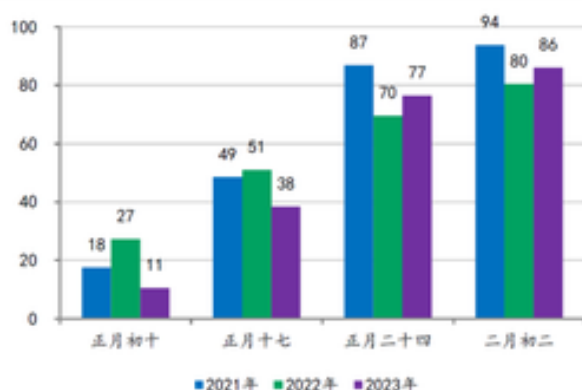
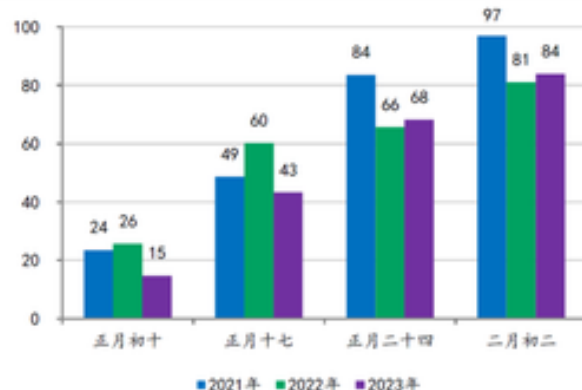


图 6：春节后劳务到岗率



资料来源：百年建筑网。

三、制造业：生产快速修复，需求继续回升

2月制造业 PMI 回升 2.5 个百分点至 52.6%，达到 2012 年 5 月以来的最高水平。

五大分项指数悉数上升。其中生产指数为 56.7%（较上月+6.9%），新订单指数为 54.1%（较上月+3.2%），原材料库存指数为 49.8%（较上月+0.2%），从业人员指数为 50.2%（较上月+2.5%），供应商配送时间指数为 52.0%（较上月+4.4%）。

2 月制造业运行表现出四个方面特征：

一是生产端快速修复。生产指数回升 6.9 个百分点至 56.7%，达到 2012 年 5 月以来最高水平；采购量指数回升 3.1 个百分点至 53.5%，达到 2020 年 12 月以来最高水平。春节之后，随着人员到岗率上升，汽车轮胎、半钢胎、高炉、石油沥青装置、PTA、PX 等开工率均快速回升，已超过去年农历同期，显示复工复产进度在不断加快。

二是外需仍有韧性。2 月新订单指数回升 3.2 个百分点至 54.1%，为 2017 年 10 月以来最高水平。新出口订单回升 6.3 个百分点至 52.4%，为 2011 年初以来最高水平。外需绝对水平低于内需，但改善幅度却大于后者。

外需的边际回暖，可与 BDI 指数和韩国出口指标相互印证。BDI 指数由 2 月中旬的 530 点持续回升至月末的 935 点，达到 1 月上旬以来的最高水平，显示干散货海运价格有所回升。韩国 2 月前 20 日出口同比-2.3%，较 1 月全月的-16.6%明显收窄。2 月主要经济体的 PMI 均有回升，显示外需仍有一定韧性。

一、重点企业生产运营情况 LTI 二、重点企业经营运营情况 LTI 10 个

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_52719

