



鲁政委：春回，复苏——评 2023年2月PMI数据





事件

2023年2月中国官方制造业PMI为52.6%，前值50.1%；官方非制造业PMI为56.3%，前值54.4%。综合PMI为56.4%，前值52.9%。

点评

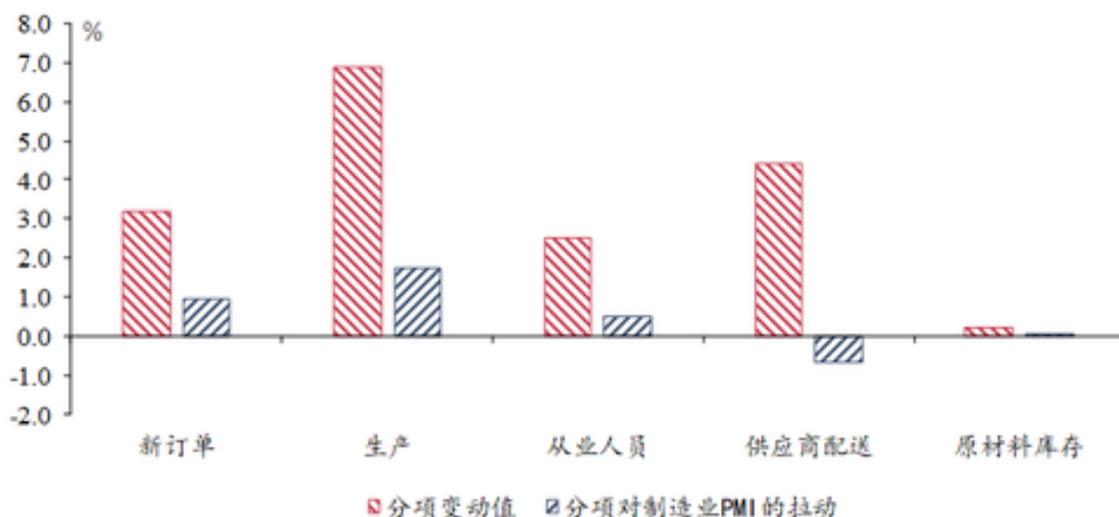
2月制造业PMI和非制造业PMI进一步反弹，分别较前月回升2.5和1.9个百分点至52.6%和56.3%，连续两个月位处荣枯线以上。节后复工复产叠加疫情影响日渐消退，我国经济增长内生动能进一步强化。

一、制造业：短板的“追赶”

2月制造业供需双双改善，带动制造业 PMI 较前月回升 2.5 个百分点至 52.6%，为 2012 年 4 月以来的最高值。具体从分项指标看，2 月数据中短板回补特征明显，即此前分项指标中较弱部分明显修复，复苏呈现全面性特征。具体表现在：

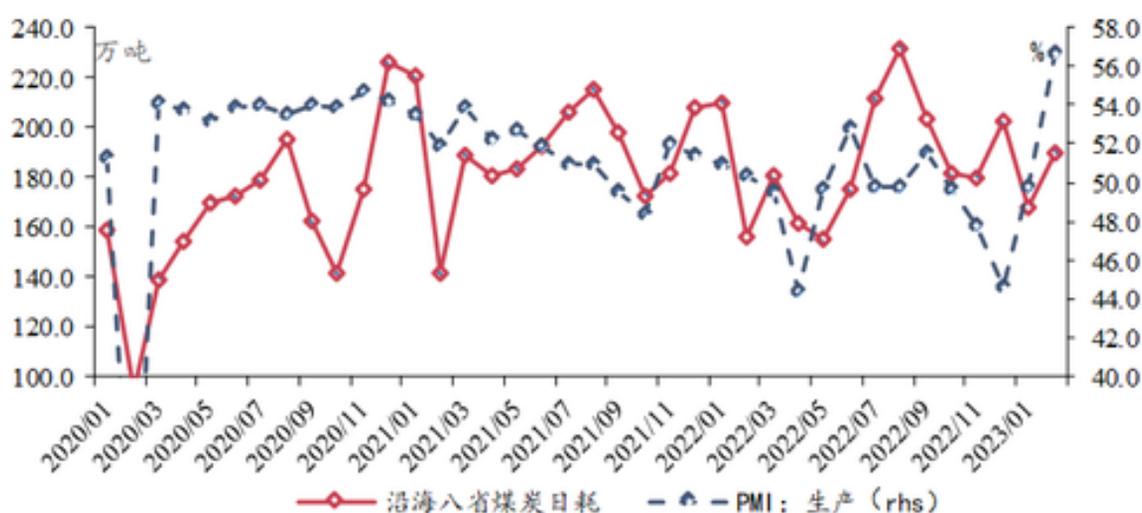
第一，生产指标反弹至 2012 年 4 月以来的最高值。节后复工复产叠加疫情影响逐渐消退，2 月制造业生产较前月回升 6.9 个百分点至 56.7%，带动整体制造业 PMI 较前月回升 1.7 个百分点，为当月最大拉动项。结合 2005 年 1 月以来的历史数据观察，2 月生产反弹力度仅次于 2020 年 3 月、2008 年 3 月和 2005 年 3 月，同时绝对水平位处 2012 年 4 月以来的最高值，均超季节性。高频数据亦证实本月生产反弹力度超季节性，截至 2 月 22 日，沿海八省煤炭日耗高达 209.1 万吨，而 2017-2022 年同期均值仅为 143.5 万吨。与 2020 年 3 月类似，2022 年 3 月恰逢春节假期次月叠加疫情防控调整，生产活动大幅反弹。

图表 1: 分项指标对制造业 PMI 的拉动



资料来源: WIND, 兴业研究

图表 2: 沿海八省煤炭日耗与制造业 PMI 生产



资料来源: WIND, 兴业研究

第二,新出口订单升至 2011 年 3 月以来的最高值。2021 年 5 月以来,受海外需求下行及国内供给优势弱化等因素影响,新出口订单连续 21 个月位处荣枯线以下。2022 年 12 月以来,伴随我国疫情防控转入新阶段,全

国掀起出海抢单热潮，这一定程度上缓解了我国出口订单下行压力。2月制造业 PMI 新出口订单较前月回升 6.3 个百分点至 52.4%，为 2011 年 3 月以来的最高值。新出口订单的好转，表征我国出口仍有一定的韧性，有望再超市场预期。根据我们 2 月 8 日发布的宏观经济季度展望《上调 2023 年 GDP 预测至 5.7%》，基于我国出口供给约束下降，内需定价的大宗商品价格有支撑及欧美发达经济体需求呈现一定的韧性，我们上调 2023 年出口预期至 1.2%。

图表 3: 新出口订单与出口同比



资料来源: WIND, 兴业研究

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_52816

