春暖花开，预期向好

——2021 年 2 月 PMI 数据点评

2 月中国制造业采购经理人指数为 50.6%，较上月下降 0.7 个百分点，非制造业商务活动指数为 51.4%，较上月回落 1.0 个百分点，连续 12 个月高于荣枯线。尽管经济扩张步伐进一步放缓，但预期大幅向好。

一、制造业：经营预期向好

制造业产需两端景气度均回落，但仍在扩张区间，且企业经营预期向好。2 月生产指数回落 1.6 个百分点至 51.9%，新订单指数回落 0.8 个百分点至 51.5%。受春节假期影响，制造业活跃度有所下降，导致产需扩张力度均减弱。但企业生产经营活动预期指数上升 1.3 个百分点升至 59.2%，位于近年高点。其中，通用设备、专用设备、汽车、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业生产经营活动预期指数均位于高景气区间，带动制造业整体预期回暖。预期大幅向好的原因有两点：一是我国经济仍在回补疫情冲击造成的缺口，经济内生动力较强；二是春节假期造成的季节性冲击即将消失，3 月份将进入产销旺季。

出口下滑至收缩区间，进口维持小幅收缩。2 月新出口订单指数下降 1.4 个百分点至 48.8%，主要由于欧美疫苗接种加速、疫情边际缓解以及春节期间企业外贸业务减少。短期来看，拜登政府 1.9 万亿财政刺激计划有望通过，将有效支撑我国出口需求。进口指数受生产扩张放缓，以及大宗商品价格高位趋稳的影响，边际回落 0.2 个百分点至 49.6%。

受国际大宗商品价格持续上行的推动，工业品价格继续高位运行。2 月原材料购进价格指数略下降 0.4 个百分点至 66.7%，但仍连续 4 个月保持在 60%以上。石油化工、黑色金属和有色金属等主要工业原材料价格持续上行，带动原材料购进价格维持高位。企业采购成本上涨，传导至工业品出厂价格，使得 2 月出厂价格指数上涨 1.3 个百分点至 58.5%，

可能带动 PPI 进一步回升。

二、非制造业：前景恢复乐观

受疫情反弹和春节假期的影响，2 月非制造业扩张步伐放缓。但随着疫情好转和假期结束，企业对非制造业前景恢复乐观。新订单指数比上月回升 0.2 个百分点至 48.9%，业务活动预期指数比上月上涨 8.9 个百分点至 64%。

建筑业景气回落，但预期向好。受春节假日及天气因素的拖累，建筑业施工进度放缓，商务活动指数大幅回落 5.3 个百分点至 54.7%。但是，建筑业新订单指数和业务活动预期指数分别为 53.4%和 68.2%，较上月上涨 2.2 和 14.6 个百分点，指向建筑业市场需求将大幅回暖，淡季过后有望快速复苏。

服务业扩张放缓，生产性服务业淡季回落，消费性服务业受节日消费拉动至扩张区间。服务业商务活动指数回落 0.3 个百分点至 50.8%。其中，生产性服务业受制造业整体扩张放缓影响，回落 7.9 个百分点至 48.3%。消费性服务业上涨 7.0 个百分点至 56.1%，与居民春节就地消费密切相关的零售和餐饮行业商务活动指数环比大幅上升至扩张区间。由于春节假期前后疫情控制较好，航空和住宿业商业活动指数扭转前期下跌的局面，指数迅速回升。从预期看，服务业业务活动预期指数上涨 7.9 个百分点，至 63.2%的高位，表明企业对服务业市场的信心迅速恢复。

三、前瞻：恢复常态

受春节假期影响，2 月 PMI 呈现季节性回落，但仍处于扩张区间。经济的淡季回调并没有改变经济长期稳定向好复苏趋势，企业对经济前景保持乐观。前瞻地看，随着春节假期结束和疫情有效防控，企业生产经营将恢复常态，交通住宿等相关服务业将加快恢复，PMI 有望维持在扩张区间。

（评论员：谭卓 牛梦琦 黄翰庭）

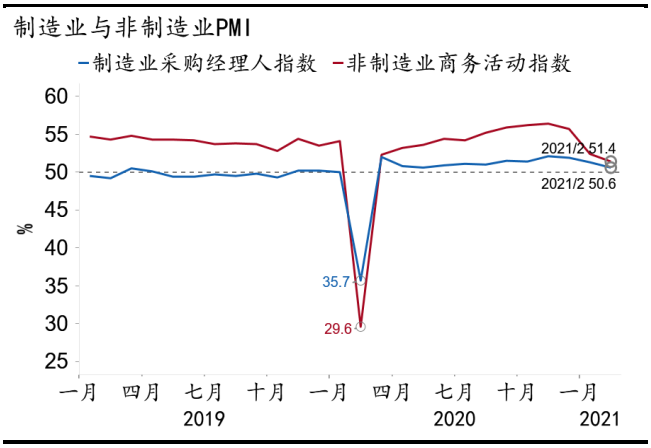
附录：

图 1：2 月采购经理人（PMI）指数

		PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/业务活动预期
				新订单	新出口订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售		
制造业	2020-09	51.5	54.0	52.8	50.8	48.5	48.4	58.5	52.5	49.6	58.7
	2020-10	51.4	53.9	52.8	51.0	48.0	44.9	58.8	53.2	49.3	59.3
	2020-11	52.1	54.7	53.9	51.5	48.6	45.7	62.6	56.5	49.5	60.1
	2020-12	51.9	54.2	53.6	51.3	48.6	46.2	68.0	58.9	49.6	59.8
	2021-01	51.3	53.5	52.3	50.2	49.0	49.0	67.1	57.2	48.4	57.9
	2021-02	50.6	51.9	51.5	48.8	47.7	48.0	66.7	58.5	48.1	59.2
	较前值	-0.7	-1.6	-0.8	-1.4	-1.3	-1.0	-0.4	1.3	-0.3	1.3
非制造业	2020-09	55.9	-	54.0	49.1	-	48.5	50.6	48.9	49.1	63.0
	2020-10	56.2	-	53.0	47.0	-	48.7	50.9	49.4	49.4	62.9
	2020-11	56.4	-	52.8	49.0	-	48.8	52.7	51.0	48.9	61.2
	2020-12	55.7	-	51.9	47.5	-	47.0	54.3	52.3	48.7	60.6
	2021-01	52.4	-	48.7	48.0	-	47.4	54.5	51.4	47.8	55.1
	2021-02	51.4	-	48.9	45.7	-	45.9	54.7	50.1	48.4	64.0
	较前值	-1.0	-	0.2	-2.3	-	-1.5	0.2	-1.3	0.6	8.9

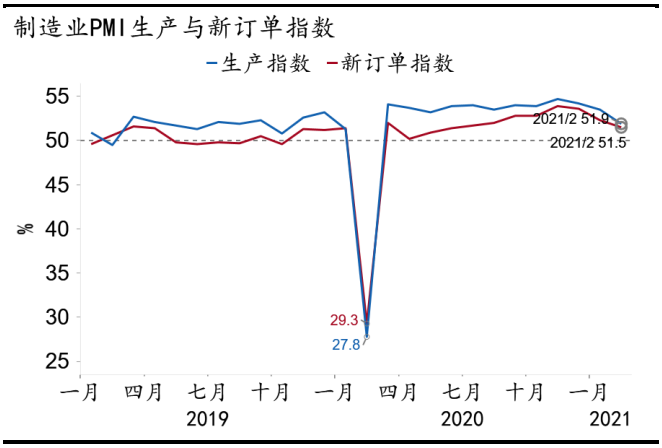
资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：制造业与非制造业 PMI 边际回落



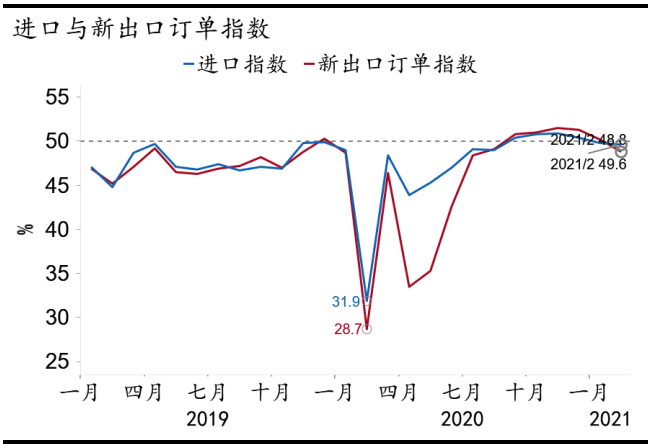
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：制造业产需景气度均回落，但仍在扩张区间



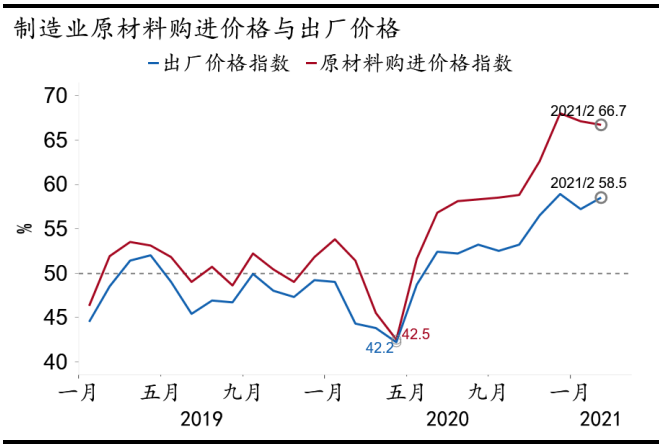
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：出口下滑至收缩区间，进口维持小幅收缩



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：制造业出厂价格指数小幅上涨



资料来源：Macrobond、招商银行研究院