2021 年 03 月 01 日 证券研究报告—宏观简评

春节影响下 PMI 继续回落，但经济前景相对乐观

2 月 PMI 数据点评

分析日期 2021 年 03 月 01 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆2021 年 2 月官方制造业 PMI 为 50.6%，较前值回落 0.7 个百分点，连续 3 个月回落，但仍然维持在荣枯线以上。从分项指数来看，生产、新订单、原材料库存、从业人员、供应商配送时间指数均回落。1 月非制造业 PMI51.4%，较前值回落 1.0 个百分点，同样连续 3 个月回落。1-2 月经济受春节影响，通常景气度会有所下降，从企业经营预期及服务业业务活动预期指数来看，两者均环比上升，表明制造业及服务业企业均对前景比较乐观。

◆供需两端受春节影响回落。生产指数回落 1.6 个百分点至 51.9%；新订单指数 51.5%，较上月回落 0.8 个百分点，两者均连续 12 个月维持在荣枯线上方。与历史上春节期间相比，两者均没有明显的弱化。从部分高频数据来看，节后复工进程较往年来说有所加快，这可能与就地过节政策有一定影响。总体来看，春节过后供需仍可能保持相对平稳。从行业情况看，制造业景气面保持基本稳定，多数行业生产指数和新订单指数高于临界点。其中，医药、通用设备、电气机械器材等行业生产指数高于制造业总体，且新订单指数均位于 55.0%以上，表明相关行业产需两端扩张较快。

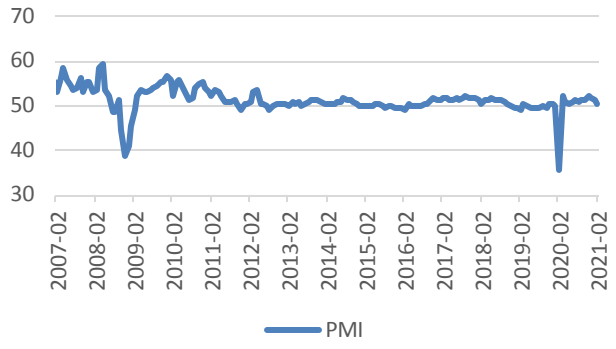
◆进出口景气度有所回落。新出口订单回落，新出口订单指数由上月的 50.2%回落至 48.8%，进口指数由 49.8%回落至 49.6%，春节期间，企业经营活动下降，进出口贸易往往出现季节性回落，此外运价上涨，汇率升值也对出口造成一定扰动。但总体来看，全球经济复苏的预期不变，海外供需缺口仍在，春节过后，出口仍有望快速恢复，出口企业生产经营活动预期指数为 60.8%，明显高于荣枯线，表明企业对出口仍然乐观。此外美国新一轮财政刺激现金补贴居民，拉动居民消费，仍有望带动中国出口。

◆价格指数保持高位。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 66.7%和 58.5%，上月分别为 67.1%和 57.2%。两者均初高位，但趋势上一上一下，表明剪刀差略有收窄，价格涨幅逐渐向下游传导，有利于企业降低盈利压力。同时通胀可能会继续温和回升，预计 2 月 PPI 继续向上修复，可能突破 1%。

◆大企业景气度总体稳定，小型企业景气度下降。从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.2%，比上月微升 0.1 个百分点；中、小型企业 PMI 分别为 49.6%和 48.3%，比上月回落 1.8 和 1.1 个百分点，均低于临界点。

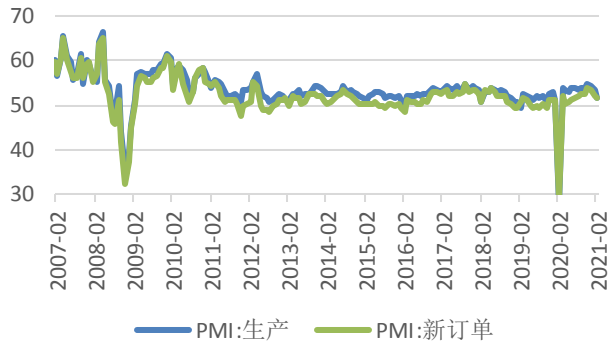
◆建筑业景气度降幅明显，服务业预期向好。建筑业 PMI 由上月的 60.0%降至 54.7%，环比降幅要大于历史上春节同期，从房地产来看，短期销售较好仍有支撑，但随着一二线城市政策收紧，银行降低房地产贷款比例，地产投资年内总的趋势可能是向下的；而基建方面，受制于地方债务压力以及经济上升的预期，可能保持稳定。服务业方面，业务活动预期指数为 63.2%，高于上月 7.9 个百分点，表明企业对服务业恢复偏乐观。

图 1 (制造业 PMI，%)



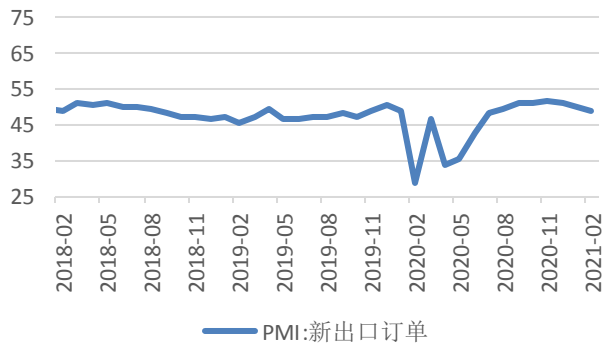
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (制造业 PMI 生产和新订单指数，%)



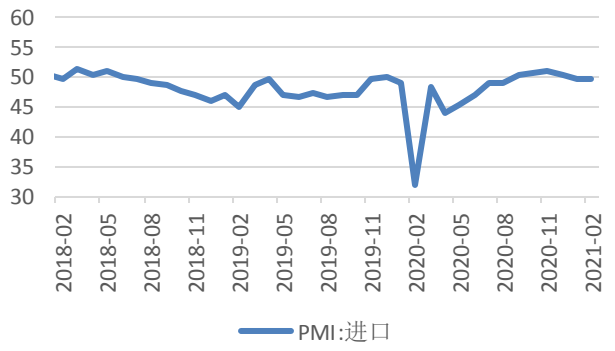
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 3 (制造业 PMI 新出口订单指数，%)



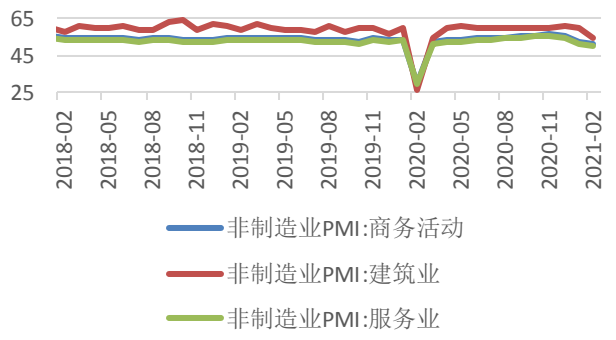
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 4 (制造业 PMI 进口指数，%)



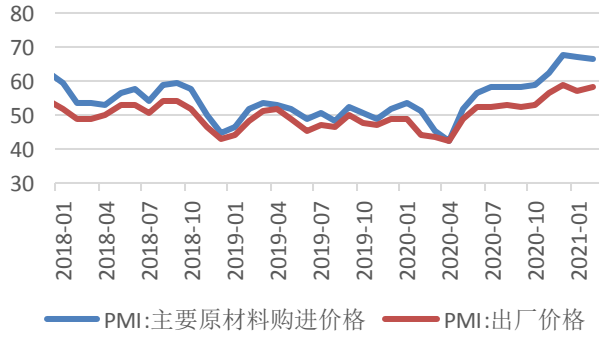
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 5 (非制造业 PMI 商务活动指数，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 6 (制造业 PMI 价格指数，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089