制造业 PMI 季节性回落

1 月 PMI 数据点评

分析日期 2021 年 01 月 31 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 1 月官方制造业 PMI 为 51.3%，较前值回落 0.6 个百分点，连续 11 个月维持在荣枯线以上。从分项指数来看，生产、新订单、从业人员、供应商配送时间指数回落，原材料库存指数上升。1 月非制造业 PMI52.4%，较前值回落 3.3 个百分点，可能受到了国内零星疫情的影响。

◆供需两端季节性回落。生产指数回落 0.7 个百分点至 53.5%；新订单指数 52.3%，较上月回落 1.3 个百分点，但连续 11 个月维持在荣枯线上方。春节前期通常制造业逐渐进入淡季，叠加全国各地入冬后逐渐增多的零星疫情，对供需造成了一定的扰动。但就地过节可能对工业生产有正面影响，总体来看，供需短期仍可能相对平稳。从行业 PMI 看，农副食品加工、有色金属冶炼及压延加工、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业生产指数和新订单指数均高于 56.0%，行业增长较快；纺织、化学原料及化学制品等行业两个指数均位于临界点以下，产需有所回落。

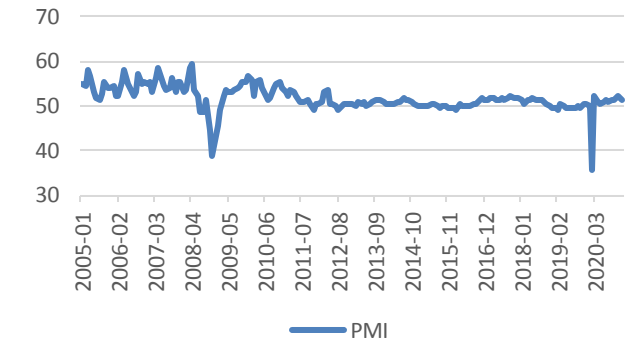
◆新出口订单回落，进口指数回落至荣枯线以下。新出口订单指数由上月的 51.3%回落至 50.2%，进口指数由 50.4%回落至 49.9%，或是受到了 12 月海外圣诞节提前透支需求、运费上涨以及人民币升值因素的共同影响。但总体来看，疫苗逐步接种，全球经济体逐步恢复，需求继续好转，同时短期内海外供需缺口支撑中国出口的逻辑仍在。从内需来看，基建以及地产对投资需求的拉动可能边际减弱。

◆价格指数涨幅回落。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 67.1%和 57.2%，均较上月高点回落，但仍处高位，短期对 PPI 仍有支撑。而两者的剪刀差进一步扩大到 9.9 个百分点，反应上游原材料利润可能表现较好，而中游加工企业利润可能有一定压力。

◆大中型企业景气度总体稳定，小型企业景气度回升。从企业规模看，大、中型企业 PMI 分别为 52.1%和 51.4%，比上月回落 0.6 和 1.3 个百分点，但均高于临界点；小型企业 PMI 为 49.4%，比上月回升 0.6 个百分点，仍低于临界点。

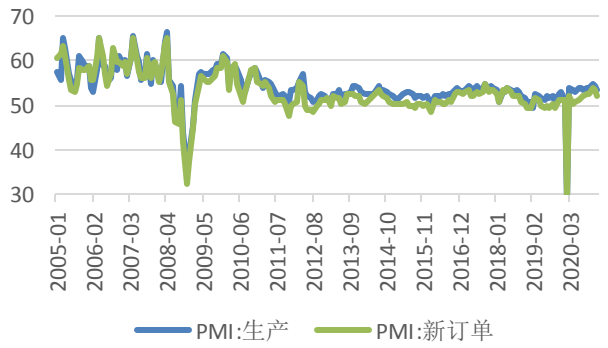
◆就地过节对服务业造成的影响可能逐步显现。受疫情影响，今年提倡就地过节，春节客运量明显下降，将对交通运输、旅游等服务业造成一定的不利影响。而对工业、建筑业等影响正面，一部分外来务工人员可能会选择留在一、二线城市过春节，对工厂来说可能出现收工晚，开工早的情况，总体对工业生产估计有正面影响。

图 1 (制造业 PMI，%)



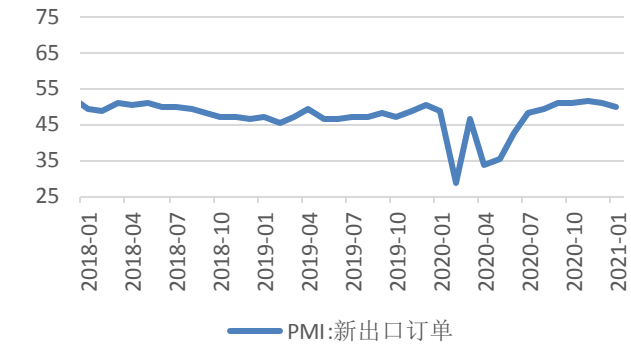
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (制造业 PMI 生产和新订单指数，%)



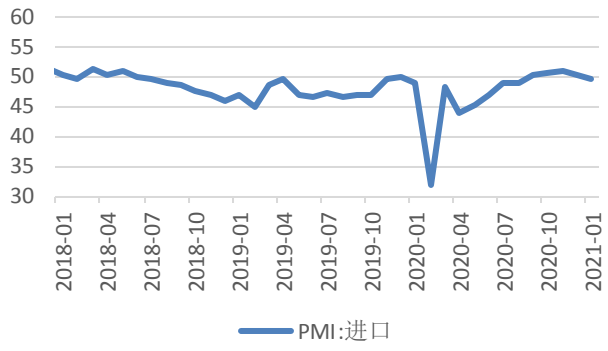
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 3 (制造业 PMI 新出口订单指数，%)



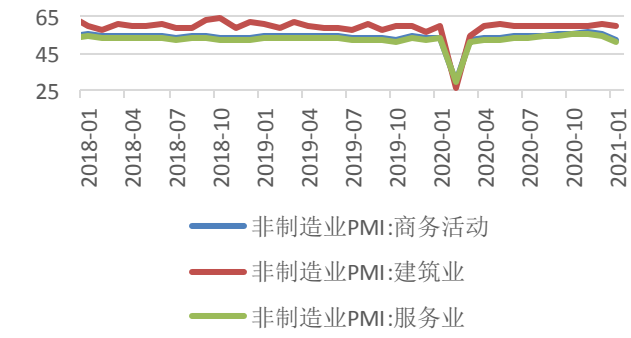
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 4 (制造业 PMI 进口指数，%)



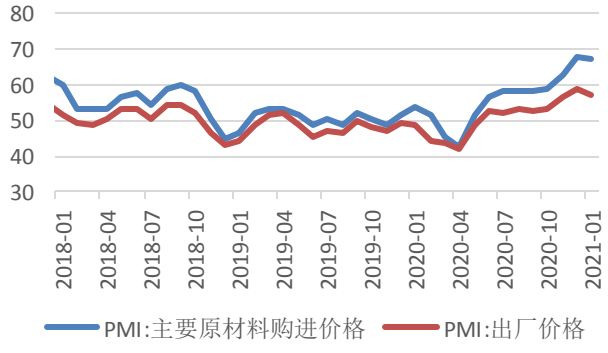
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

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