关注疫情局部散发对服务业的影响

2021 年 1 月 · PMI 数据点评　　2021 年 1 月 31 日

点评机构：交通银行金融研究中心(BFRC)
点评人员：唐建伟（首席研究员）
刘学智（高级研究员）
联系方式：021-32169999-1028
liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点

1、三项 PMI 指数连续两个月下降，除了季节性因素以外，还受到近期疫情局部散发的影响。

2、制造业生产指数下降、新订单指数回落，产需两端扩张势头不同程度放缓，进出口景气度有所回落。

3、价格类指数处于高位，工业生产供需两端价格上涨势头较强，预计 PPI 将持续回升，预计即将实现同比正增长。

4、三大类企业采购经理指数涨跌互现，小型企业 PMI 止跌回升得到改善但仍低于荣枯线，需要关注未来走势。

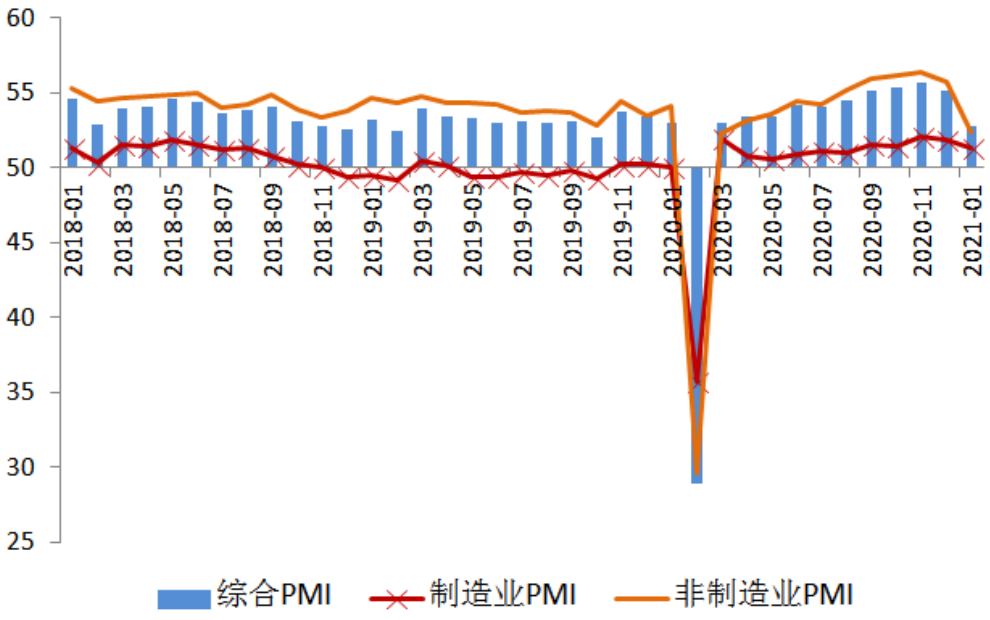
5、非制造业 PMI 降幅大于制造业 PMI 降幅，服务业 PMI 降幅大于建筑业 PMI 降幅，服务业 PMI 显著下降是影响非制造业 PMI 下降的主要原因。

6、服务业 PMI 连续两个月下降且降幅较大，受局部疫情的影响较为明显，生活性服务业景气度降幅较大且回落至收缩区间。未来需要持续关注疫情发展趋势及其对服务业的影响，服务业的恢复将是 2021 年经济复苏的关键。

正文

季节性因素和疫情局部散发导致三项 PMI 指数下降。2020 年 1 月份制造业 PMI 为 51.3%，比上个月下降 0.6 个百分点；非制造业 PMI 为 52.4%，比上个月下降 3.3 个百分点；综合 PMI 为 52.8%，比上个月下降 2.3 个百分点。三项 PMI 下降符合预期，有季节性波动的原因，也存在疫情的因素。第一，随着春节临近以及气温变冷，生产活动逐渐放缓，大部分年份 PMI 指数都呈下降的特征，属于正常的季节性波动。第二，今年 1 月份 PMI 指数下降幅度大于往年，并且三项 PMI 指数都连续两个月下降，除了季节性因素以外，还受到近期疫情局部散发的影响。服务业受到的影响较大，需重点关注后续运行状况。

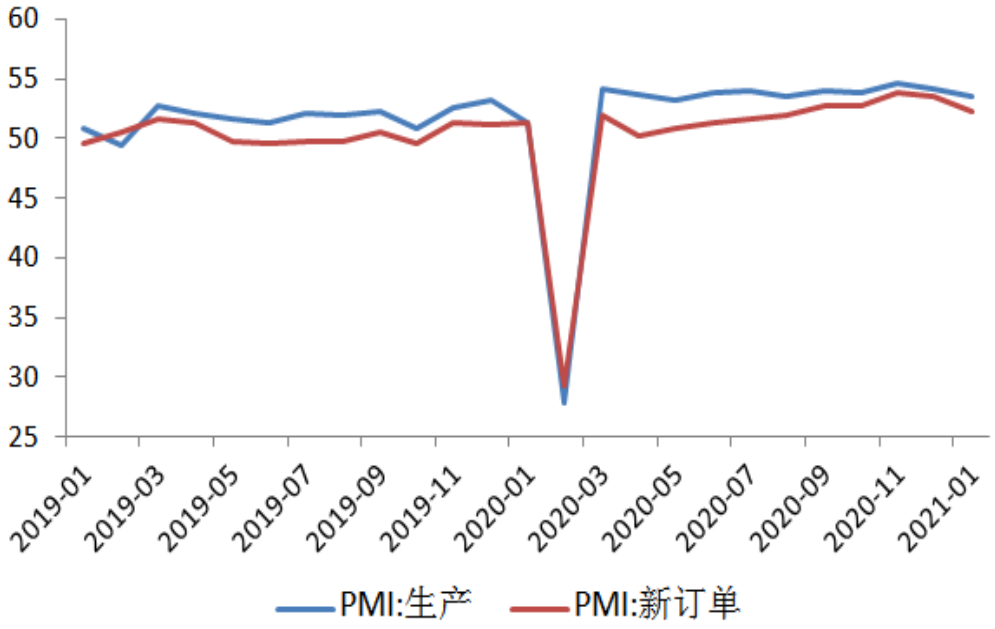
图 1：制造业、非制造业和综合 PMI



数据来源：WIND，交行金研中心

产需两端扩张势头不同程度放缓。制造业生产指数为 53.5%，比上个月下降 0.7 个百分点，过去两个月累计下降 1.5 个百分点。新订单指数为 52.3%，比上个月下降 1.3 个百分点，过去两个月累计下降 1.6 个百分点。生产和需求两端指数都下降，表明当前经济动能出现放缓。从高频数据来看，1 月以来高炉开工率下降、全国粗钢和铁金粉产量减少，工业生产有所放缓。从行业来看，纺织、化工行业指数下降明显，有色、计算机及电子设备等行业扩张势头保持较好。从进出口来看，新出口订单指数和进口指数分别为 50.2%、49.8%，低于上个月 1.1、0.6 个百分点，进出口景气度有所回落。

图 2：生产和新订单指数

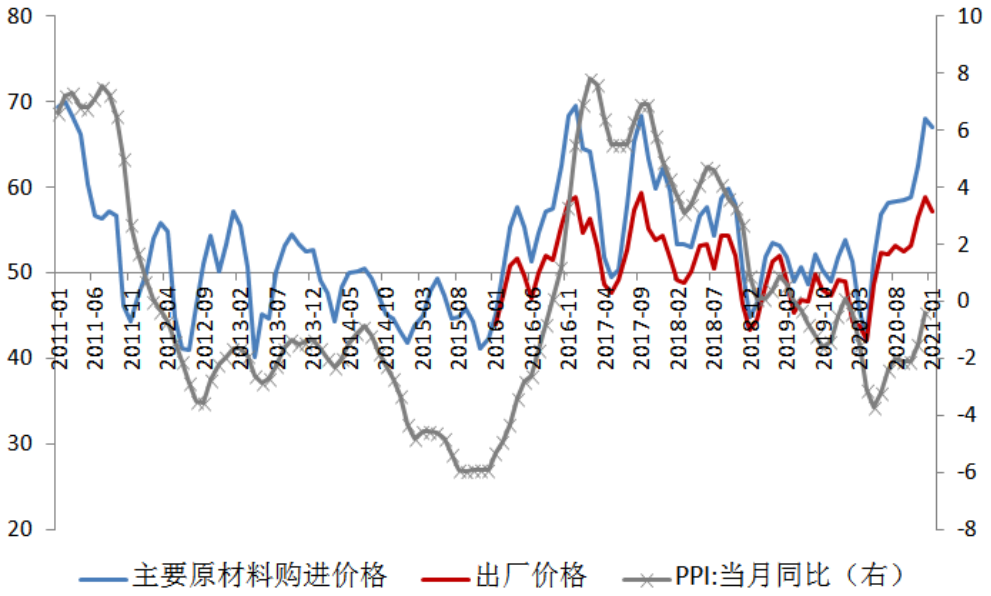


数据来源：WIND，交行金研中心

价格类指数处于高位，预计 PPI 将持续回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 67.1%和 57.2%，虽然都比上个月下降，但都处在较高的扩张区间，供需两端价格上涨势头较强。近期上游输入初级产品价

格快速上涨，CRB 综合指数上升到 456 点以上，同比涨幅在 12%左右；国际原油价格明显回升，布伦特原油、OPEC 一揽子原油价格达到 55 美元/桶左右，WTI 原油价格在 52 美元/桶左右，同比降幅收窄。在国内流通领域主要生产资料中，1 月初以来 60%的主要生产资料价格上涨，煤炭价格综合指数、柯桥纺织价格指数、南华工业品指数上升。随着供需两端价格类指数上升，预计 PPI 同比将很快回升到正增长。

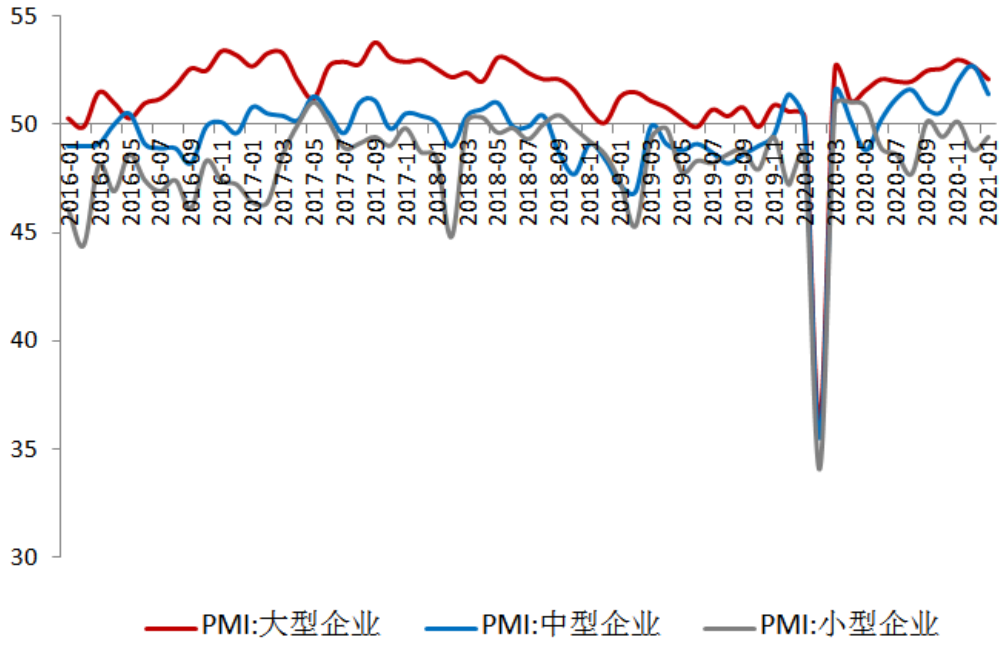
图 3：制造业供需两端价格指数及 PPI



数据来源：WIND，交行金研中心

小型企业 PMI 止跌回升得到改善，仍需关注未来走势。三大类企业采购经理指数涨跌互现。大型、中型企业 PMI 为 52.1%、51.4%，分别比上个月下降 0.6、1.3 个百分点，都保持在扩张区间。虽然小型企业 PMI 仍然低于荣枯线，但比上个月上升 0.6 个百分点到 49.4%，小型企业 PMI 是本月各类细项指数中为数不多上升的指标。上个月小型企业 PMI 降幅较大，本月反弹回升但仍低于荣枯线，存在原材料成本、物流成本、劳动力成本上升等问题，需要继续观察未来走势。

图 4：大中小型企业 PMI 指数



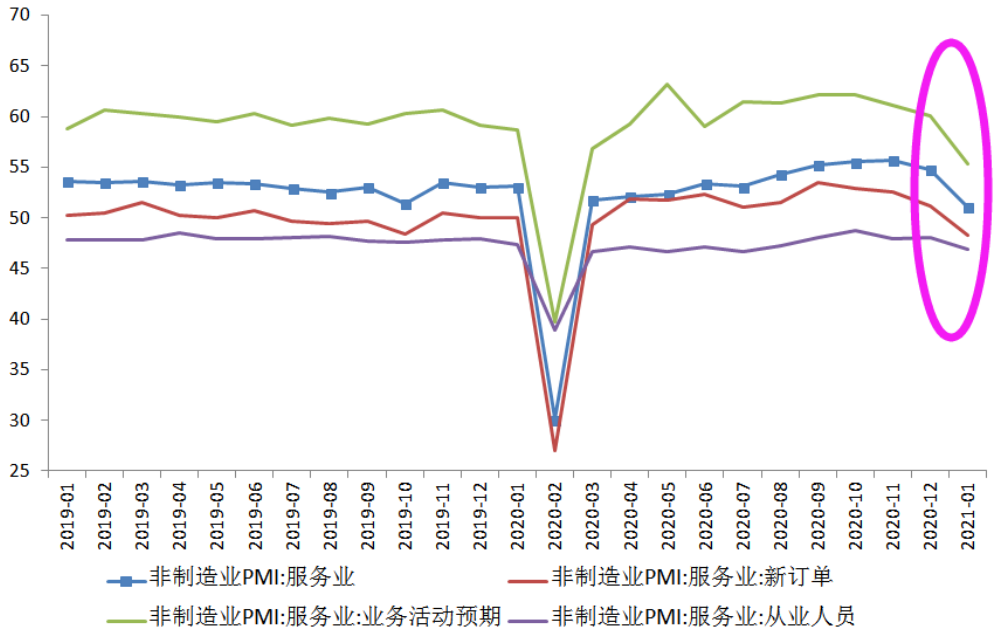
数据来源：WIND，交行金研中心

服务业景气度显著回落影响非制造业 PMI 下降。1 月份综合 PMI 指数为 52.8%，比上个月下降 2.3 个百分点，其中非制造业 PMI 降幅大于制造业 PMI 降幅。非制造业 PMI 下降 3.3 个百分点到 52.4%，其中服务业 PMI 降幅大于建筑业 PMI 降幅。服务业 PMI 为 51.1%，比上个月显著下降 3.7 个百分点，是影响非制造业 PMI 下降的主要原因。受冬季低温天气及春节假日临近等因素影响，建筑业 PMI 季节性回调，下降 0.7 个百分点到 60%，仍然保持在较高扩张水平。

疫情局部散发对服务业的影响需要持续关注。服务业受局部疫情的影响较为明显，导致服务业 PMI 连续两个月累计降幅达到 4.6 个百分点。服务业分项指数全部下降，服务业新订单、从业人员、业务活动预期为 48.3%、46.9%、55.3%，分别比上个月下降 2.9、1.1、4.8 个百分点，其中服务业新订单指数是 2020 年 4 月以来首次降到荣枯线以下。生产性服务业和生活

性服务业景气度都下降，二者分别为 56.2%、49.1%，比上个月下降 2、6.3 个百分点。生活性服务业景气度降幅较大且回落至收缩区间，受疫情的影响较为明显。具体行业来看，1 月份住宿、餐饮、文化体育娱乐、居民服务等接触式、聚集性消费行业景气度回落幅度较大，均位于荣枯线以下。近期居民跨省出行和商务往来减少、局部地区物流运输受限，铁路、航空运输等行业商务活动指数显著下降。未来需要持续关注疫情发展趋势及其对服务业的影响，服务业的恢复将是 2021 年经济复苏的关键。

图 5：服务业 PMI 及分项指数



数据来源：WIND，交行金研中心

免责声明

本报告由交通银行金融研究中心撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但交通银行对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，交通银行金融研究中心可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。