华龙证券
CHINA DRAGON SECURITIES

宏观分析

2021 年 2 月 1 日

宏观事件解读

—2021 年 1 月制造业及非制造业 PMI 数据解读

制作人：

罗洁

luoj@hlzq.com

SAC 执业证书编号：S0230610120090

联系地址：甘肃省兰州市城关区东岗西路 638 号华龙证券

联系电话：0931-4890003

网址：www.hlzq.com

往期回顾

1、2020 年 10 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—经济呈回升向好态势

2、2020 年 11 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—制造业加快恢复性增长速度

3、2020 年 12 月制造业及非制造业 PMI 数据解
—经济继续保持平稳恢复态势

经济继续保持平稳恢复态势

事件回顾：

国家统计局公布的数据显示，1 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.3%，比上月回落 0.6 个百分点，连续 11 个月位于临界点以上，表明制造业继续保持扩张，但步伐有所放缓。

1 月份，非制造业商务活动指数为 52.4%，较上月回落 3.3 个百分点，连续 11 个月位于临界点以上，表明非制造业保持恢复态势，但势头有所放缓。

数据点评：

一、制造业采购经理指数小幅降低

春节前后是我国制造业传统淡季，加之局部聚集性疫情对部分企业生产经营产生一定影响，制造业总体扩张势头有所放缓。本月主要特点：

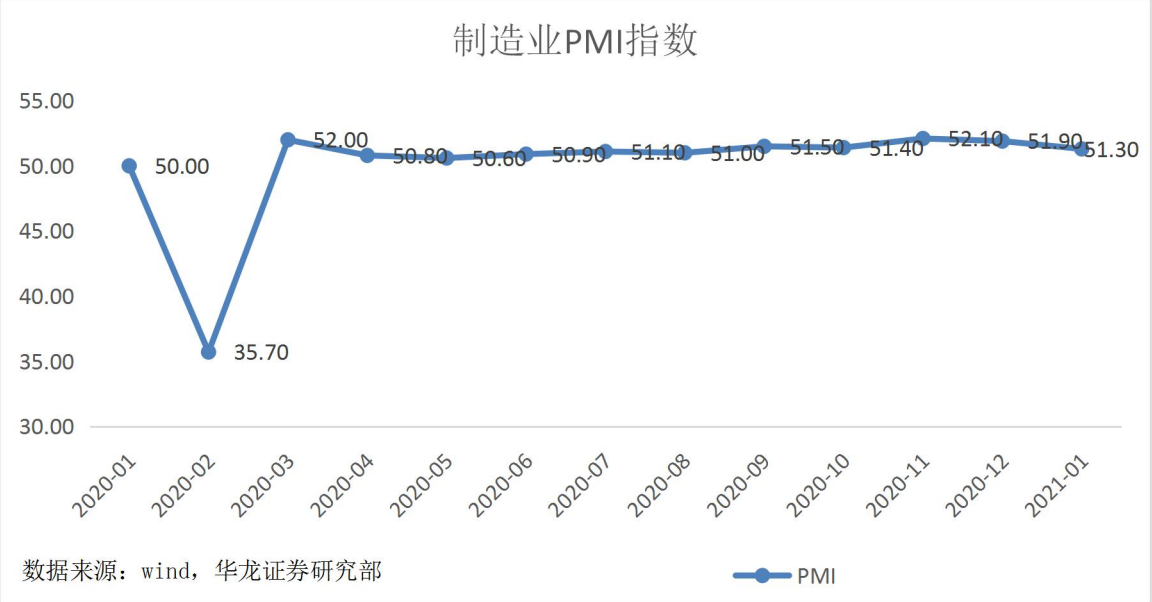
一是大中型企业景气度总体稳定，小型企业景气度回升。二是产需两端扩张力度弱于上月。生产指数和新订单指数继续保持在扩张区间。三是进出口景气度有所回落。本月新出口订单指数和进口指数分别为 50.2%和 49.8%，低于上月 1.1 和 0.6 个百分点。虽然制造业进出口景气水平总体有所回落，但农副食品加工、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业新出口订单指数和进口指数反映出这些行业的外贸业务比上月有所增加。四是价格指数继续高位运行。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 67.1%和 57.2%，虽有回落、但持续位于较高运行水平。五是假日效应带动消费品行业回暖。消费品行业 PMI 为 52.3%，高于上月 1.8 个百分点，行业增长加快。

二、非制造业商务活动指数有所回落

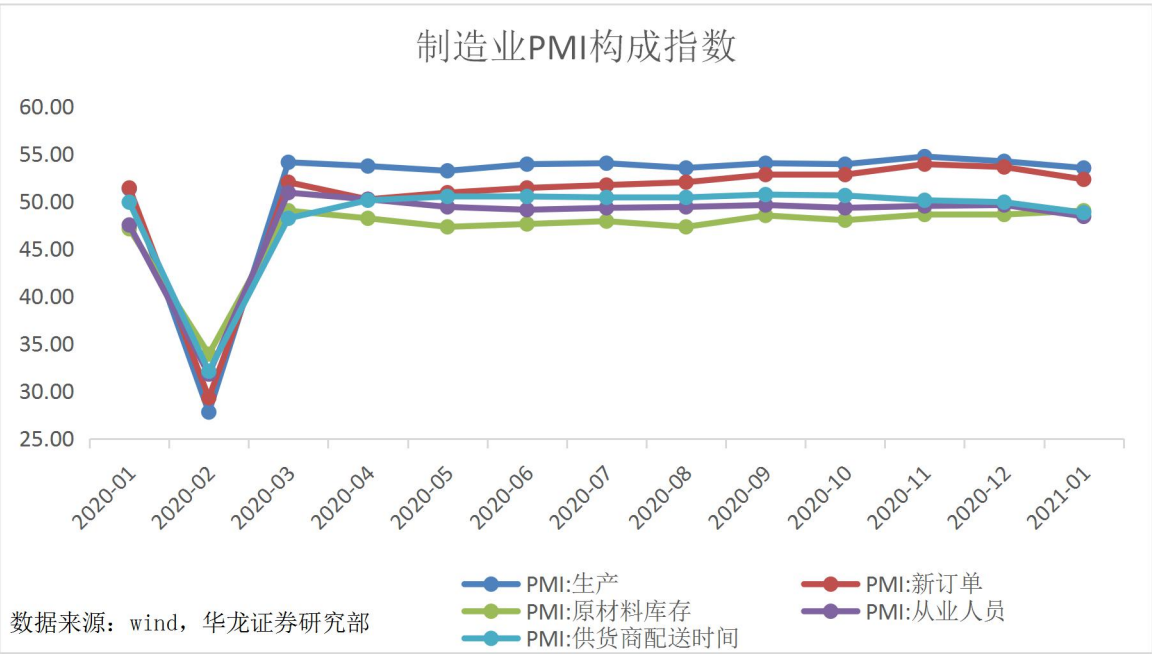
服务业景气度下降。受局部聚集性疫情等影响，服务业商务活动指数低于上月 3.7 个百分点，为 51.1%，尽管服务业仍保持恢复态势，但景气水平有所回落。行业看，电信广播电视卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等连续位于高位景气区间。本月住宿、餐饮、文化体育娱乐、居民服务等接触式、聚集性消费行业商务活动指数回落幅度较为明显，均位于收缩区间。建筑业高位回落。受冬季低温天气及春节假日临近等因素影响，建筑业进入施工淡季，商务活动指数和新订单指数分别为 60.0%和 51.2%，低于上月 0.7 和 4.6 个百分点。

三、综合 PMI 产出指数扩张放缓

1 月份，综合 PMI 产出指数为 52.8%，低于上月 2.3 个百分点，表明近期我国企业生产经营活动总体保持扩张，但扩张力度有所减弱。



数据来源：wind，华龙证券研究部



数据来源：wind，华龙证券研究部

	新出口订单	进口	采购里	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营活动预期
2020年1月	48.7	49	51.6	53.8	49	46	46.3	57.9
2020年2月	28.7	31.9	29.3	51.4	44.3	46.1	35.6	41.8
2020年3月	46.4	48.4	52.7	45.5	43.8	49.1	46.3	54.4
2020年4月	33.5	43.9	52	42.5	42.2	49.3	43.6	54
2020年5月	35.3	45.3	50.8	51.6	48.7	47.3	44.1	57.9
2020年6月	42.6	47	51.8	56.8	52.4	46.8	44.8	57.5
2020年7月	48.4	49.1	52.4	58.1	52.2	47.6	45.6	57.8
2020年8月	49.1	49	51.7	58.3	53.2	47.1	46	58.6
2020年9月	50.8	50.4	53.6	58.5	52.5	48.4	46.1	58.7
2020年10月	51	50.8	53.1	58.8	53.2	44.9	47.2	59.3
2020年11月	51.5	50.9	53.7	62.6	56.5	45.7	46.7	60.1
2020年12月	51.3	50.4	53.2	68	58.9	46.2	47.1	59.8
2021年1月	50.2	49.8	52	67.1	57.2	49	47.3	57.9

数据来源：wind，华龙证券研究部

1 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.3%，比上月回落 0.6 个百分点，连续 11 个月位于临界点以上，表明制造业继续保持扩张，但步伐有所放缓。

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。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数均高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。

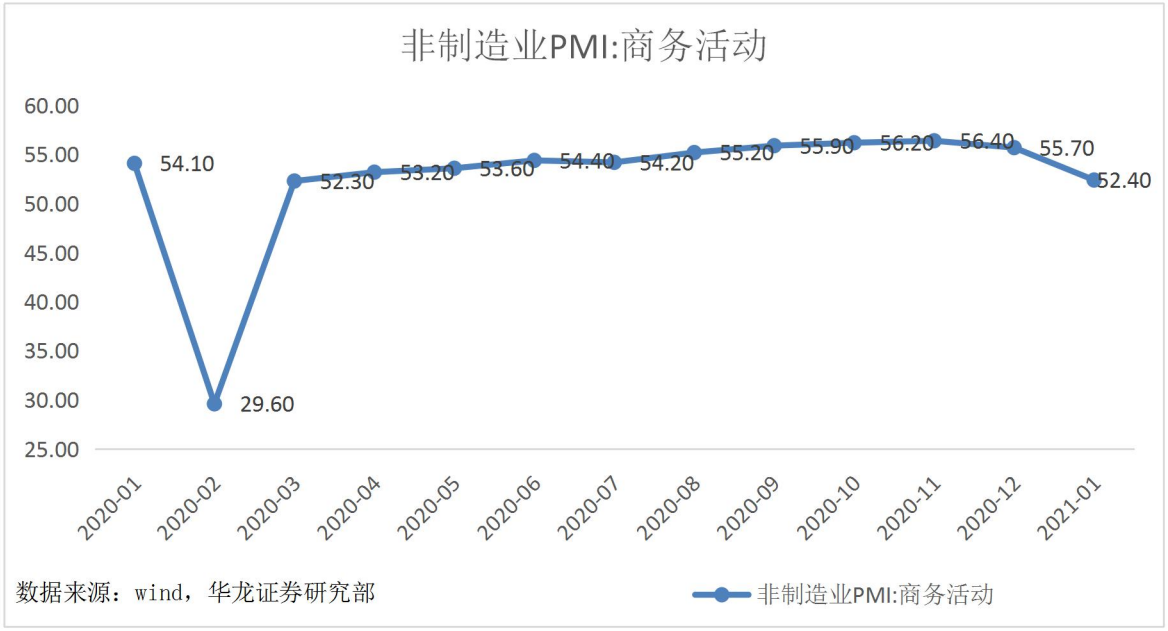
生产指数为 53.5%，比上月回落 0.7 个百分点，高于临界点。

新订单指数为 52.3%，比上月回落 1.3 个百分点，继续高于临界点，表明制造业市场需求增长有所放缓。

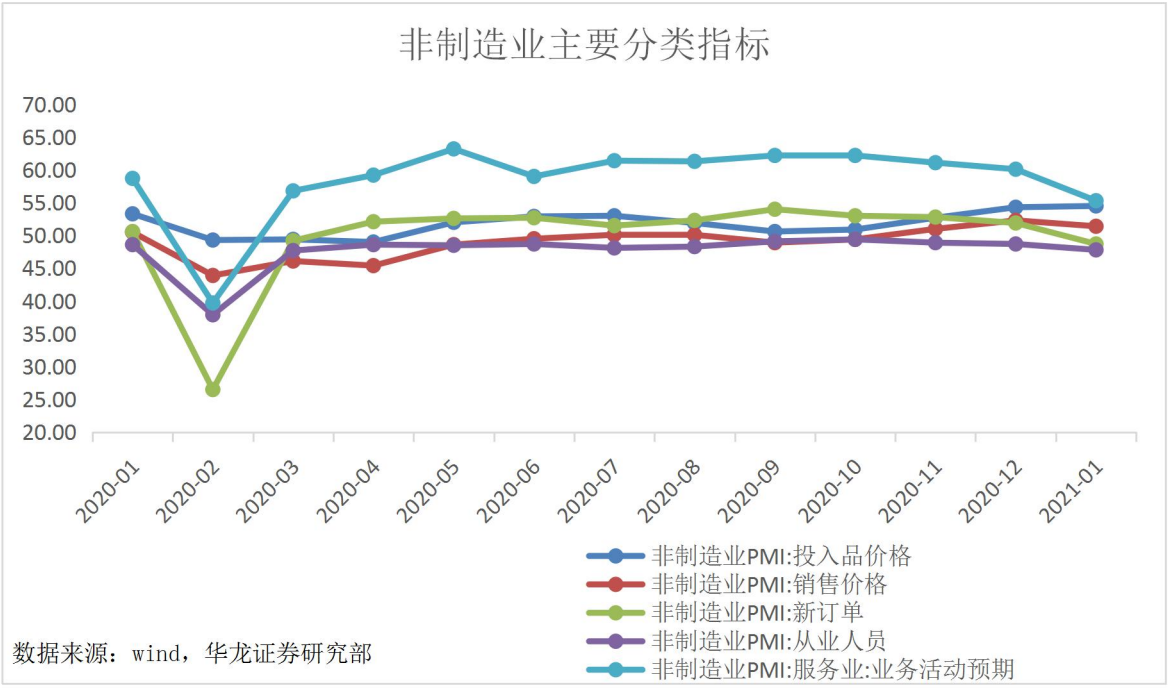
原材料库存指数为 49.0%，比上月回升 0.4 个百分点，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。

从业人员指数为 48.4%，比上月下降 1.2 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所下降。

供应商配送时间指数为 48.8%，比上月下降 1.1 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月放慢。



数据来源：wind，华龙证券研究部



数据来源：wind，华龙证券研究部

1 月份，非制造业商务活动指数为 52.4%，较上月回落 3.3 个百分点，连续 11 个月位于临界点以上，表明非制造业保持恢复态势，但势头有所放缓。

分行业看，建筑业商务活动指数为 60.0%，低于上月 0.7 个百分点。服务业商务活动指数为 51.1%，低于上月 3.7 个百分点。从行业情况看，电信广播电视卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数位于 60.0%以上高位景气区间；航空运输、道路运输、住宿、餐饮、居民服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于临界点以下。

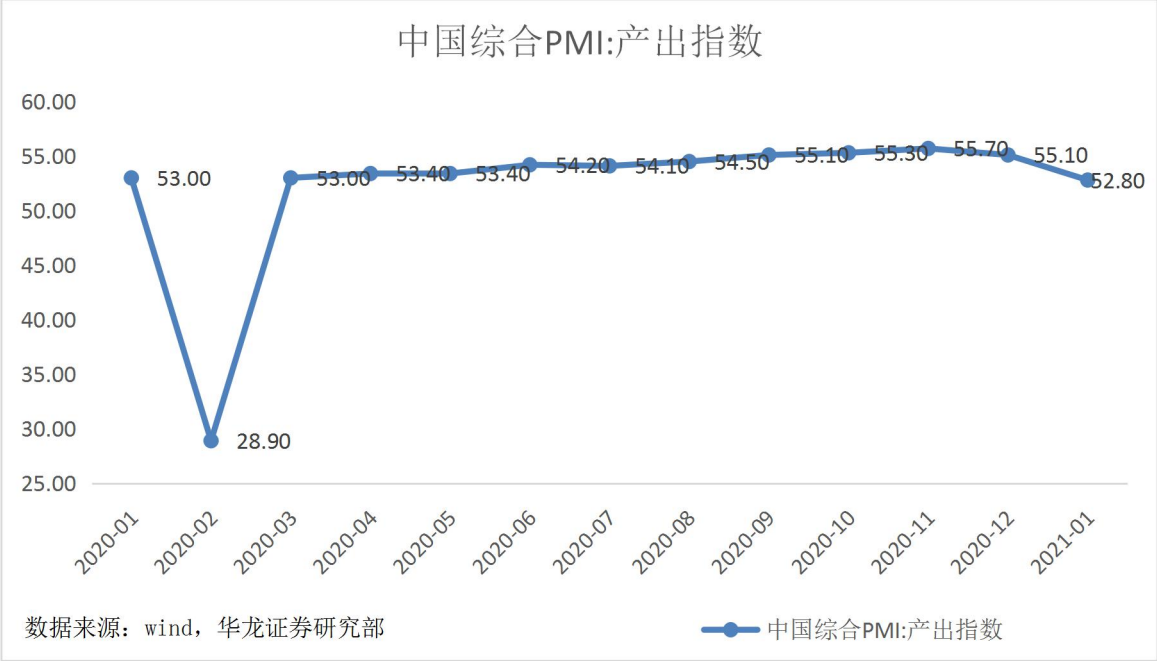
新订单指数为 48.7%，比上月下降 3.2 个百分点，表明非制造业市场需求减弱。分行业看，建筑业新订单指数为 51.2%，比上月回落 4.6 个百分点；服务业新订单指数为 48.3%，比上月下降 2.9 个百分点。

投入品价格指数为 54.5%，比上月上升 0.2 个百分点，表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体继续上涨。分行业看，建筑业投入品价格指数为 60.0%，比上月回落 1.2 个百分点；服务业投入品价格指数为 53.5%，比上月上升 0.4 个百分点。

销售价格指数为 51.4%，虽比上月回落 0.9 个百分点，但仍高于临界点，表明非制造业销售价格总体涨幅有所收窄。分行业看，建筑业销售价格指数为 52.9%，比上月回落 1.1 个百分点；服务业销售价格指数为 51.1%，比上月回落 0.9 个百分点。

从业人员指数为 47.8%，比上月下降 0.9 个百分点，表明非制造业用工景气度回落。分行业看，建筑业从业人员指数为 52.8%，比上月上升 0.1 个百分点；服务业从业人员指数为 46.9%，比上月下降 1.1 个百分点。

业务活动预期指数为 55.1%，比上月回落 5.5 个百分点，仍位于较高景气区间，表明多数非制造业企业对行业发展保持信心。分行业看，建筑业业务活动预期指数为 53.6%，比上月回落 9.9 个百分点；服务业业务活动预期指数为 55.3%，比上月回落 4.8 个百分点。



1 月份，综合 PMI 产出指数为 52.8%，比上月回落 2.3 个百分点，表明近期我国企业生产经营活动总体保持扩张，但扩张力度有所减弱。

华龙观点：

本月制造业 PMI 为 51.3，比上月回落 0.3 个百分点，但仍保持在荣枯线以上，表明中国经济继续保持平稳恢复态势。PMI 指数中，需求类指数下降更为明显。本月企业采购量、生产活动预期等指数都呈下降态势，表明企业对开年的市场预期仍比较谨慎。其中，新订单指数较上月回落 1.3 至 52.3，出口订单回落 1.1 至 50.2，需求回落主要包括：淡季内需回落、国外需求恢复缓慢、前期订单回流已部分完成，但各种拉升因素带动整体需求依旧强于往年。购进价格本月回落 0.9 至 67.1、产成品库存回升至 49、就业回落 1.2，国内疫情扰动，企业提前停产、放假，对就业有不小冲击。本月季节性持平于往年，但由于防疫趋严扰动生产与就业，拉低综合指标表现。未来防疫政策影响返工的消极影响仍需高度重视。

1 月份，商务活动指数为 52.4%，较上月明显回落，新订单指数降至 50%以下，表明非制造业供需增速较上月明显放缓。服务消费明显回落是本月制造业增速放缓的主导因素。年初部分地区疫情反复，全国防疫政策收紧导致消费服务及人员、物资流动频率明显降低，居民对住宿、餐饮和文体娱乐等相关服务行业的消费意愿趋于谨慎，是本月全国数据回落的主要原因。2021 年开局，非制造业并未脱离稳定恢复的基本面。未来伴随着疫情的有效防控，服务消费有望在节后有所回升。

免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。