1 月 PMI 回落较大，春节前后或偏弱运行

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
侯峻
从业资格号：F3024428
投资咨询号：Z0013950

研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

联系人
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607

高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

事件：

2021 年 1 月，官方制造业 PMI 为 51.3%，比上月回落 0.6 个百分点；非制造业商务活动指数为 52.4%，比上月回落 3.3 个百分点；综合 PMI 产出指数为 52.8%，比上月回落 2.3 个百分点。

点评：

1、1 月 PMI 较上月回落较大，制造业供需延续减弱趋势

虽然 1 月 PMI 较上月回落较大，但是自 3 月制造业指数大幅反弹以来，PMI 已连续 11 个月居于荣枯线之上，制造业韧性一直在延续，目前仍处于景气水平。因为春节前后是周期经济的传统淡季，加之近期央行流动性收紧和疫情防控等因素影响，或将导致 2 月 PMI 偏弱运行，但是，根据我们的预测模型，中长期来看，这难以撼动上半年的复苏大势。

从制造业 PMI 分项来看，新订单指数为 52.3%，比上月回落 1.3 个百分点，说明下游市场需求衰减；原材料库存指数为 49.0%，比上月上升 0.4 个百分点，说明制造业库存量降幅收窄；生产指数为 53.5%，比上月回落 0.7 个百分点，说明制造业生产负荷放缓。

2、1 月行业景气度分化明显，小型企业景气度有所回升，出口景气度开始回落

分行业来看，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指数均处于临界点以下，产需两端均有所回落。

大中型企业景气度基本稳定，小型企业景气度有所回升。大、中型企业 PMI 分别为 52.1%和 51.4%，较上月分别降低 0.6 和 1.3 个百分点；小型企业 PMI 为 49.4%，较上月回升 0.6 个百分点，景气度进一步接近复苏。

进出口景气度开始回落。由于海外圣诞新年透支需求，加之全球疫情持续扰动，我国企业外贸订单有所减少，1 月新出口订单指数较上月回落了 1.1 个百分点。

调查企业反馈，国内疫情散点爆发叠加管控措施升级，也一定程度影响员工正常到岗，加之部分人员提前返乡，企业用工缺口加大；此外，有些地区物流放缓，部分企业产品外销与原材料购进活动受到影响。

3、1 月建筑业高位回落，服务业景气度下降

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，建筑业生产活动和市场需求扩张放缓。从市场预期看，业务活动预期指数为 53.6%，低于上月 9.9 个百分点，认为未来 3 个月内业务活动减少的企业比重有所上升。根据我们调研，自 1 月下旬开始，下游

建筑工程施工热度骤降至冰点，春节前后形势不容乐观。

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，景气水平有所回落。从行业大类看，电信广播电视卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等行业商务活动指数连续 3 个月位于 60.0%以上高位景气区间，业务总量持续较快增长；而住宿、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。另外，近期一些地区物流放缓，加之商务往来和居民出行减少，道路运输、航空运输等行业商务活动指数降至临界点以下，行业活跃度有所下降。

4、钢铁行业 PMI：1 月国内需求趋于收缩，海外需求有所回暖，2 月钢价或延续震荡

从中物联钢铁物流专业委员会发布的钢铁行业 PMI 来看，1 月份为 44.3%，环比下降 1.5 个百分点，钢铁行业运行小幅下行。分项指数显示，国内钢材需求趋于谨慎，而国外需求有所回升，钢厂生产小幅上升，原材料采购量下降，累库速度加快，原材料价格持续走高。该委员会预计 2 月份，国内市场供需两端继续偏紧运行，而钢材出口有望继续上升，钢材价格小幅震荡。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com