1 月 PMI 点评：经济扩张放缓，流动性担忧有望缓解

2021 年 01 月 31 日

观点

- 2021 年 1 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.3%，环比回落 0.6 个百分点，非制造业商务活动指数为 52.4%，环比回落 3.3 百分点，综合 PMI 产出指数 52.8%，环比回落 2.3 个百分点。**我们认为近期频发的局部地区疫情使得部分企业生产经营暂时受到影响，生产经营活动扩张节奏有所放缓。**中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数均高于临界点，目前来看中国经济仍然有能力应对新冠疫情。

- **1 月中国制造业采购经理指数（PMI）51.3%，制造业扩张放缓，预计 2 月将迎来小幅反弹。**1 月制造业 PMI 为 51.3%，连续 11 个月在临界点之上，制造业保持扩张。连续两月环比小幅回落，扩张速度有所放缓，除春节前后淡季表现外，新冠疫情的局部出现也对部分企业的生产经营产生影响。**我们认为“就地过年”政策鼓励外来务工人员留在工作城市，制造业因此而受益，预计 2 月制造业 PMI 将迎来小幅反弹。**

- **生产及新订单指数回落拖累制造业 PMI 下降，新出口订单增速放缓，海外消费热情回落。**从分项来看，制造业 PMI 的下降主要受生产及新订单影响，生产指数环比回落 0.7 个百分点，新订单指数环比回落 1.3 个百分点，主要受疫情及国内防疫政策的影响。此外，新出口订单指数也由上月的 51.3%降至 50.2%，环比回落 1.1 个百分点，我们认为 1 月份产品的外部需求出现部分放缓，或受圣诞节后消费热情回落影响。

- **1 月非制造业商务活动指数较上月回落，服务业受疫情及防疫政策影响明显。**1 月非制造业商务活动指数 52.4%，较上月回落 3.3 个百分点，服务业受疫情及控制聚集性活动政策影响较大，景气度下降明显，建筑业指数略有回落，主要是由于今年冬季气温较低及临近春节影响，。分项来看，商务活动、新订单、业务活动预期指数下降明显，环比分别回落 3.3、3.2、5.5 个百分点。

- **1 月份综合 PMI 产出指数为 52.8%，较上月 2.3 个百分点，位于临界点上但扩张速度明显放缓。我们认为 PMI 指数回落主要由于新一轮疫情抬头，导致经济增长放缓，预计 PMI 指数下降可能会利好流动性预期，当下货币政策进一步收紧的可能性减小。**

- **风险提示：**政策收紧超预期，融资环境超预期变化

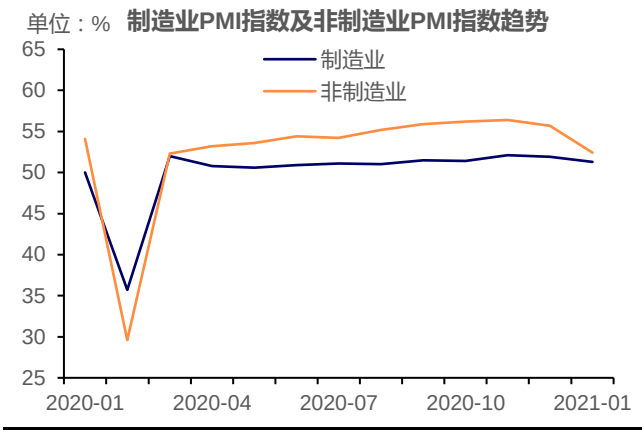
证券分析师　陶川
执业证号：S0600520050002
taoch@dwzq.com.cn
研究助理　周璐
Zhoul@dwzq.com.cn

相关研究

1、《宏观点评 20210125：类杜邦分解下的 2021 年房地产投资》2021-01-25
2、《宏观点评 20210121：全球疫苗接种进展五问五答》2021-01-22
3、《宏观点评 20210120：一文前瞻拜登就职演说内容及影响》2021-01-20
4、《宏观点评 20210118：6.5%的 GDP 增长靠什么？》2021-01-18
5、《宏观点评 20210115：一文读懂拜登财政刺激内容、前景及影响》2021-01-15

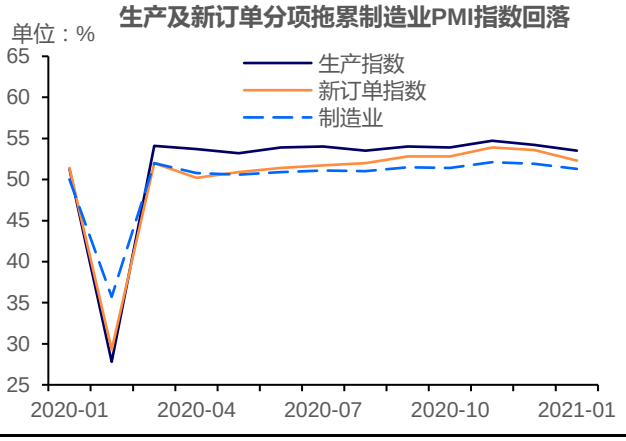
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：制造业 PMI 及非制造业 PMI 趋势变化



数据来源：统计局官网，东吴证券研究所

图 2：生产及新订单指数拖累制造业 PMI 指数回落



数据来源：统计局官网，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

