



## 经济修复提速

### ——2023 年 1 月 PMI 数据点评

1 月我国疫情快速过峰，经济修复进程总体加快。制造业 PMI 环比上升 3.1pct 至 50.1%，非制造业 PMI 环比上升 12.8pct 至 54.4%。制造业与非制造业景气度在连续三个月收缩后，均重返扩张区间。

#### 一、制造业：供需两端同步改善，价格有所回升

随着防疫政策全面优化、疫情快速过峰，企业生产秩序开始恢复，修复动力增强，但受元旦、春节等假期影响，生产端改善不及需求端。生产端，1 月生产指数超季节性大幅反弹 5.2pct 至 49.8%，但仍落入收缩区间。需求端景气水平明显提升，内外需景气区间分化。企业和居民预期改善提振内需，全球衰退风险上升持续影响外需。新订单指数环比大幅提升 7.0pct 至 50.9%，时隔七个月重回扩张区间；出口订单指数环比小幅提升 1.9pct 至 46.1%，持续位于收缩区间。

企业成本压力略有上升。一方面，原材料价格指数小幅提升 0.6pct 至 52.2%，持续位于扩张区间，压缩企业利润空间；另一方面，出厂价格指数小幅下降 0.3pct 至 48.7%，连续第九个月处于收缩区间，反映出供给相对需求仍偏紧。

企业信心明显增强，生产经营活动预期指数升至 55.6%，大中小型企业预期指数均位于扩张区间。企业景气度全面回升，但大中小型企业景气分化。大型企业景气度大幅提升 4.0pct 至 52.3%，重回扩张区间；中、小型企业景气度分别提升 2.2pct、2.5pct 至 48.6%、47.2%，仍位于收缩区间。

需求修复叠加预期好转，企业主动补库存意愿提升。企业原材料、产成品库存指数环比分别提升 2.5pct、0.6pct 至 49.6%、47.2%。就业修



复动能改善，但就业形势依然严峻，从业人员指数大幅提升 2.9pct 至 47.7%，持续处于收缩区间。供应链修复明显，供应商配送时间指数大幅提升 7.5pct 至 47.6%。

## 二、非制造业：建筑业维持高景气，服务业景气触底回升

非制造业商务活动指数环比大幅提升 12.8pct 至 54.4%，转入扩张区间，主要由服务业景气度大幅回暖带动。一方面，推进重大项目开工建设等政策措施落地生效，基建等投资活动维持高景气；另一方面，元旦、春节等假日消费市场火热，服务消费场景约束逐渐解除，提振服务业修复动能。

建筑业景气度仍处扩张区间，基建投资仍是重要支撑。建筑业经营活动指数提升 2.0pct 至 56.4%，持续位于景气区间；受季节性因素影响，土木工程经营活动指数 43.3%，环比大幅下降 13.8pct，落入负区间。房地产景气度大幅提升 11.4pct 至 48.5%，修复动能有所提升但仍陷收缩区间。

服务业景气度显著回升。服务业经营活动指数环比大幅提升 14.6pct 至 54.0%，是 2022 年 7 月以来的最高水平。生产性和消费性服务业经营活动指数分别大幅提升 9.6pct、18pct 至 54.7%、55.9%，同时转入扩张区间。假日出行和春运带动各类运输业全面复苏，道路、航空、铁路、水上运输业经营活动指数分别大幅提升 22.5pct、10.8pct、19.8pct 和 19.9pct。聚集接触性消费服务行业的消费场景限制解除，叠加假日促消费政策托举，住宿、餐饮等行业景气度持续大幅提升。服务业从业人员指数为 45.5%，环比提升 3.1pct，修复动能改善但整体就业压力仍然较大。

## 三、小结：经济修复提速

总体上看，随着经济活动正常化，经济主体信心明显增强，经济复苏提速。制造业产需两端同步改善，但生产端修复动能不及需求端。服



务业显著回暖带动非制造业指数重回景气区间。在各项政策积极支持下，下月 PMI 指数有望继续位于扩张区间。

**（评论员：谭卓 张冰莹）**



图 1：1 月采购经理人 (PMI) 指数

		PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/业务活动预期
				新订单	新出口订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售		
制造业	2022-08	49.4	49.8	49.2	48.1	48.0	45.2	44.3	44.5	48.9	52.3
	2022-09	50.1	51.5	49.8	47.0	47.6	47.3	51.3	47.1	49.0	53.4
	2022-10	49.2	49.6	48.1	47.6	47.7	48.0	53.3	48.7	48.3	52.6
	2022-11	48.0	47.8	46.4	46.7	46.7	48.1	50.7	47.4	47.4	48.9
	2022-12	47.0	44.6	43.9	44.2	47.1	46.6	51.6	49.0	44.8	51.9
	2023-01	50.1	49.8	50.9	46.1	49.6	47.2	52.2	48.7	47.7	55.6
	较前值	3.1	5.2	7.0	1.9	2.5	0.6	0.6	-0.3	2.9	3.7
非制造业	2022-08	52.6	-	49.8	48.9	-	46.6	50.0	47.6	46.8	58.4
	2022-09	50.6	-	43.1	46.0	-	45.3	50.0	48.2	46.6	57.1
	2022-10	48.7	-	42.8	45.0	-	45.7	51.0	48.1	46.1	57.9
	2022-11	46.7	-	42.3	46.1	-	45.6	49.9	48.7	45.2	54.1
	2022-12	41.6	-	39.1	44.5	-	45.4	49.2	47.5	42.9	53.7
	2023-01	54.4	-	52.5	45.9	-	47.7	51.5	48.3	46.7	64.9
	较前值	12.8	-	13.4	1.4	-	2.3	2.3	0.8	3.8	11.2

资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：制造业与非制造业景气度重返扩张区间

制造业与非制造业 PMI



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：产需两端同步改善但生产端修复不及需求端

制造业 PMI 生产与新订单指数



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：出口景气度持续处于收缩区间

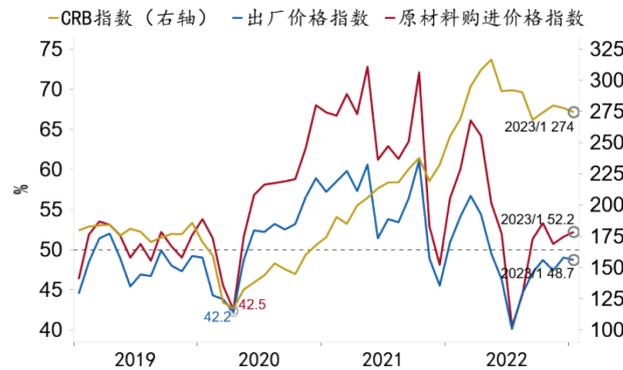
PMI 进口与新出口订单指数



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：PMI 价格指数分化

制造业原材料购进价格、出厂价格与 CRB 指数



资料来源：Macrobond、招商银行研究院