



经济修复提速

——2023 年 2 月 PMI 数据点评

2 月疫情影响与节假日因素消退，我国经济修复加速向好。制造业 PMI 环比上升 2.5pct 至 52.6%，录得 2012 年 5 月以来最高值。非制造业 PMI 环比上升 1.9pct 至 56.3%。制造业与非制造业景气度均连续第二个月位于扩张区间。

一、制造业：供需两端加速扩张，价格持续回升

随着企业生产活动全面正常化，制造业修复动能增强，供需两端景气度均显著提升。在生产端，2 月生产指数超季节性因素大幅提升 6.9pct 至 56.7%，时隔五个月重返扩张区间。在需求端，新订单指数环比提升 3.2pct 至 54.1%，连续第二个月位于扩张区间；出口订单指数环比大幅提升 6.3pct 至 52.4%，自 2021 年 5 月以来首次位于扩张区间。

企业成本压力略有上升。一方面，原材料价格指数提升 2.2pct 至 54.4%，连续第六个月位于扩张区间，生产端修复持续推高原材料价格；另一方面，出厂价格指数大幅提升 2.5pct 至 51.2%，时隔八个月重返扩张区间。

企业信心持续增强，生产经营活动预期指数升至 57.5%，位于一年以来的次高点，仅低于去年 3 月。企业景气度全面回升，大、中、小型企业景气度分别提升 1.4pct、3.4pct、4.0pct 至 53.7%、52.0%、51.2%。大、中型企业连续第二个月位于扩张区间，小型企业景气度自 2021 年 5 月以来首次位于扩张区间。

生产修复、需求旺盛叠加预期好转的良性循环，提振企业主动补库存意愿。企业原材料、产成品库存指数环比分别提升 0.2pct、3.4pct 至 49.8%、50.6%，产成品库存指数时隔十个月重回扩张区间。就业环



比动能改善，从业人员指数提升 2.5pct 至 50.2%，自 2021 年 4 月以来首次位于扩张区间。供应链修复明显，交货时间加快，供应商配送时间指数大幅提升 4.4pct 至 52.0%，时隔七个月重回扩张区间。

二、非制造业：建筑业维持高景气，服务业景气持续修复

非制造业商务活动指数环比提升 1.9pct 至 56.3%，连续第二个月位于扩张区间，录得 2021 年 3 月以来最高值，建筑业与服务业景气度均持续改善。一方面，节后重大项目开工建设，基建等投资活动维持高景气；另一方面，服务消费场景全面恢复，假日消费余温及出行类消费反弹持续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 3.8pct 至 60.2%，持续位于高景气区间；节假日等季节性因素消退，春季各类工程集中开复工，土木工程经营活动指数 65.4%，环比大幅提升 22.1pct，重返扩张区间。房地产景气度提升 1.9pct 至 50.4%，自 2021 年 5 月以来首次位于扩张区间。

服务业景气度持续回升。服务业经营活动指数环比提升 1.6pct 至 55.6%，位于 2020 年 12 月以来的最高点。生产性和消费性服务业经营活动指数分别提升 3.5pct、2.4pct 至 58.2%、58.3%，连续第二个月位于扩张区间。出行类消费需求反弹，带动各类运输业及住宿业复苏，道路、航空和铁路运输业经营活动指数分别提升 21.6pct、4.9pct 和 0.7pct，住宿业经营活动指数大幅提升 16.2pct。服务业从业人员指数为 48.7%，环比上升 3.2pct，但仍位于收缩区间。

三、小结：经济修复动能持续大幅改善

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，多项指数环比增幅超市场预期。制造业供需两端修复提速，但需求端修复略慢于生产。非制造业指数连续第二个月位于景气区间，但服务业就业压力仍存。前瞻地看，在企业预期企稳向好以及各项积极政



策支持下，未来 PMI 指数仍将位于扩张区间。

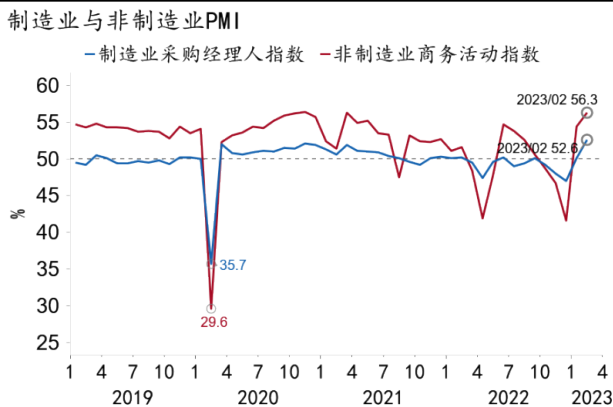
（评论员：谭卓 张冰莹）

图 1：2 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	2022-09	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
	2023-02	52.6	56.7	54.1	52.4	49.8	50.6	54.4	51.2	50.2	57.5
	较前值	2.5	6.9	3.2	6.3	0.2	3.4	2.2	2.5	2.5	1.9
非制造业	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
	2023-02	56.3	-	55.8	51.9	-	48.2	51.1	50.8	50.2	64.9
	较前值	1.9	-	3.3	6.0	-	0.5	-0.4	2.5	3.5	0.0

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持续位于扩张区间



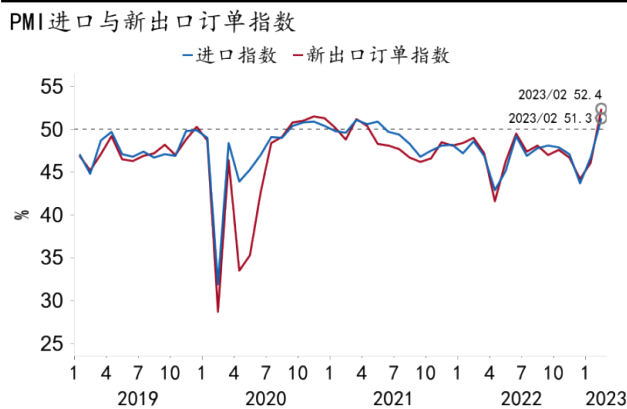
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：产需两端同步改善



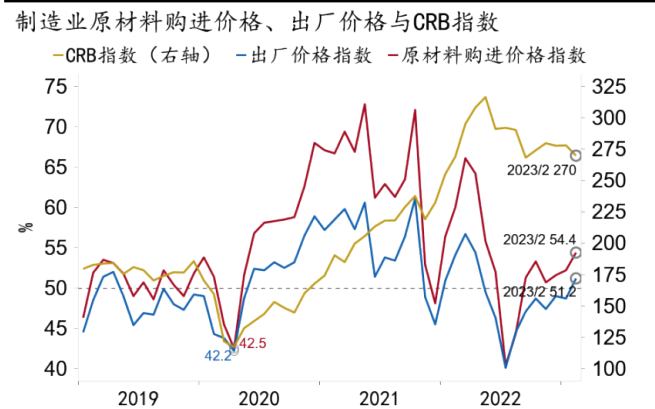
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：出口景气度重返扩张区间



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：PMI 价格指数分化



资料来源：Macrobond、招商银行研究院