

二零二三年三月二日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

- 新冠疫情消退对中国的经济活动造成正面影响，今年2月份制造业采购经理指数(PMI)创过去11年高位，报52.6，高于市场预期的50.5和1月份的50.1，并连续第二个月高于荣枯线。
- 中国2月份PMI指数反映内地经济在企业复工复产，复商复市带动下，景气水平继续全面回升，加上稳经济措施效应显现，制造业恢复发展态势料将持续向好。然而，疫情“过峰”后，经济开始进入后疫情时代修复期，市场需求目前回升但仍然不足，经济基础尚需巩固。
- 非制造业恢复发展，惟行业之间表现仍分化。从行业情况看，道路运输、航空运输、邮政、住宿、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于60.0以上高位景气区间；批发、保险等行业商务活动指数低于临界点。
- 2月财新中国制造业PMI指数结束6个月的收缩态势。有别于官方制造业PMI指数，财新中国制造业指数更偏向于小企业，数据更确立不仅是大型制造企业需求改善，小企业亦有较大幅度的提振。

陈惠杰
高级分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

中国2月份制造业恢复良好发展态势

新冠疫情消退对中国的经济活动造成正面影响，今年2月份制造业采购经理指数(PMI)创过去11年高位，报52.6，高于市场预期的50.5和1月份的50.1，并连续第二个月高于荣枯线。按企业规模划分，大、中、小型企业PMI分别为53.7、52.0和51.2，高于上月1.4、3.4和4.0个百分点，并均高于临界点。与此同时，2月份非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数亦分别达56.3及56.4，较上月高1.9及3.5个百分点，亦是连续第二个月高于荣枯线。中国2月份PMI指数反映内地经济在企业复工复产，复商复市带动下，景气水平继续全面回升，加上稳经济措施效应显现，制造业恢复发展态势料将持续向好。然而，疫情“过峰”后，经济开始进入后疫情时代修复期，市场需求目前回升但仍然不足，经济基础尚需巩固。

制造业企业活动全面回升惟仍未非常巩固。中国制造业采购经理指数由13个指标体系组成。其中，2月份数据中，11个指标高于荣枯线，2个指标则仍然低于荣枯线。其中，生产指数、新订单指数、从业人员指数和供货商配送时间指数均处于扩张水平，表现亦比较突出。不过，原材料库存指数及在手订单仍低于临界点。整体而言，制造业目前生产明显加快，市场需求继续回升，原材料供应商交货时间加快，企业用工量较上月有所增加。然而，经济恢复基础仍未非常巩固，尤其在手订单指数仍处于临界点以下。

非制造业恢复发展惟行业之间表现分化。2月份非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数56.3，较上月上升1.9个百分点。分行业看，建筑业商务活动指数为60.2，比上月上升3.8个百分点。服务业商务活动指数为55.6，比上月上升1.6个百分点。从行业情况看，道路运输、航空运输、邮政、住宿、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于60.0以上高位景气区间；批发、保险等行业商务活动指数低于临界点，反映非制造业恢复发展，惟行业之间表现仍分化。

2月财新中国制造业PMI指数结束6个月的收缩态势。另一方面，2023年2月财新中国制造业采购经理指数(PMI)录得51.6，较1月上升2.4个百分点，亦是自2022年8月来首次高于临界点，并结束6个月的收缩态势。这走势与国家统计局制造业PMI指数一致。从财新中国制造业指数看，受惠于防疫限制放松，供需两端均有明显提振，生产指数、新订单指数再度升至扩张区间。有别于官方制造业PMI指数，财新中国制造业指数更偏向于小企业，数据更确立不仅是大型制造企业需求改善，小企业亦有较大幅度的提振。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600