

PMI 重回扩张区间 生产恢复性加快

2019 年 3 月 · PMI 数据点评

2019 年 3 月 31 日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员：连平（首席经济学家）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点

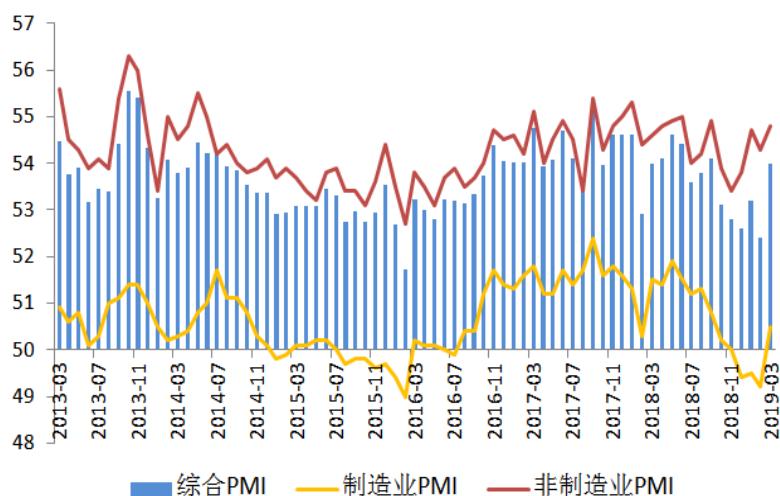
3 月制造业 PMI 上升的主要原因是季节性回升。由于制造业 PMI 回升幅度高于过去 6 年同期涨幅，表明在宏观政策逆周期调节下实体需求有所改善，经济运行出现一些积极变化。需要注意的是，制造业 PMI 低于过去两年 3 月份的水平，当前制造业扩张力度依然偏弱。生产指数是五大分项指数中涨幅最大的一项，表明春节过后企业集中开工，制造业生产活动明显加快。新订单指数为近半年高点，表明市场需求出现改善。购进价格和出厂价格指数上升，主要生产资料价格上涨的种类增多、涨幅加大，近期 PPI 可能止跌回升，工业通缩压力减小。非制造业 PMI 上升的主因是建筑业景气度显著回升。每年 3 月建筑业 PMI 都会显著上升，季节性特征非常明显。今年 3 月建筑业 PMI 为近 5 年同期最高值，表明加大稳投资和基础设施领域补短板力度对建筑业拉动作用较明显。服务业 PMI 近一年多时间保持在 52%—54% 之间，运行平稳。3 月以来需求状况有所改善，企业生产加快，但一季度经济运行整体偏弱，经济增速可能有所放缓。在手订单和新出口订单较低，整体需求状况仍然偏弱，积极政策有待进一步释放效力。大规模减税降费有助于为制造业减负，提振市场信心，二季度制造业 PMI

有望保持在荣枯线以上。今年大量基建项目提早开工，推进实施 70 个重大工程项目，将提振建筑业景气度，促进非制造业 PMI 处于较高扩张水平。

正文

2019 年 3 月三项 PMI 都有不同程度回升。制造业 PMI 上升 1.3 个百分点到 50.5%，重回扩张区间。非制造业 PMI 和综合 PMI 上升到 54.8%、54%，分别上升了 0.5、1.6 个百分点。

图 1：制造业、非制造业和综合 PMI



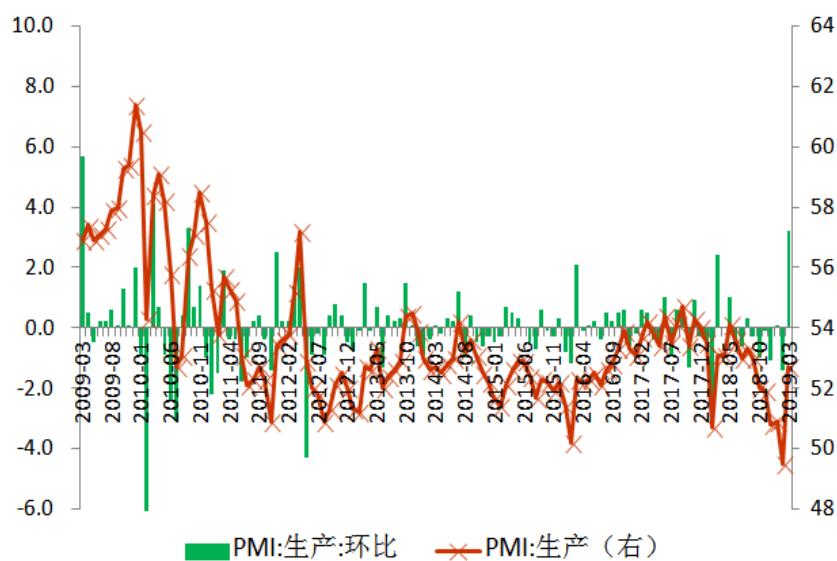
数据来源：WIND，交行金研中心

春节过后企业逐步恢复生产，每年 3 月制造业 PMI 都有显著上升，并都高于荣枯线，呈季节性波动特征。今年 3 月制造业 PMI 上升到荣枯线以上，主要原因就是季节性回升。由于制造业 PMI 回升幅度高于过去 6 年同期涨幅，表明在宏观政策逆周期调节下实体需求有所改善，经济运行出现一些积极变化。需要注意的是，2017 年和 2018 年 3 月制造业 PMI 分别为 51.8%、51.5%，今年 3 月 50.5% 低于过去两年同期水平，当前制造业扩张

力度依然偏弱。

制造业 PMI 反弹回升到近 6 个月的高点，五大分项指数都有不同程度上升。稳增长政策力度加大、进度加快，年初提前下达财政资金，大批项目集中上马，目前这些政策的积极效果逐渐有所显效，促进制造业 PMI 反弹回升。生产指数上升 3.2 个百分点到 52.7%，是五大分项指数中涨幅最大的一项，表明春节过后企业集中开工，制造业生产活动明显加快。

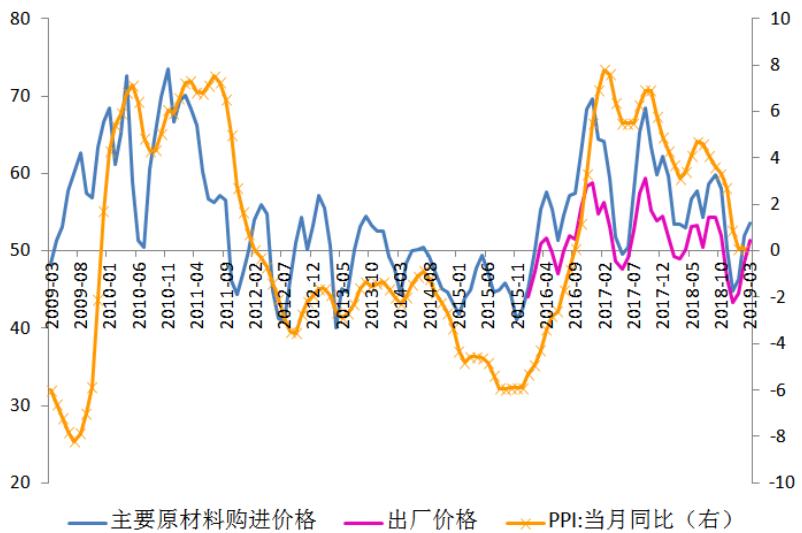
图 2：生产指数



数据来源：WIND，交行金研中心

新订单指数为 51.6%，比上个月上升 1 个百分点，是近半年高点，表明市场需求出现改善。主要原材料购进价格和出厂价格指数为 53.5%、51.4%，分别比上个月上升 1.6、2.9 个百分点。3 月以来流通领域中主要生产资料价格上涨的种类增多、涨幅加大，近期 PPI 可能止跌回升，工业通缩压力减小。制造业供需两端产品价格上涨表明经营活动加快，生产经营活动预期指数上升到 56.8%，比上个月上升 0.6 个百分点。供应商配送时间指数也回到荣枯线以上，为 50.2%，比上个月上升 0.4 个百分点。

图 3：供需两端价格指数和 PPI



数据来源：WIND，交行金研中心

非制造业 PMI 上升 0.5 个百分点到 54.8%，建筑业景气度显著回升，服务业运行较为平稳。气温回暖建筑工地陆续复工，促进建筑业 PMI 上升 2.5 个百分点到 61.7%，重新回到高扩张水平。每年 3 月建筑业 PMI 都会显著上升，季节性特征非常明显。今年 3 月建筑业 PMI 为近 5 年同期最高值，表明加大稳投资和基础设施领域补短板力度对建筑业生产经营的拉动作用较明显。服务业 PMI 略微上升 0.1 个百分点到 53.6%，近一年多时间保持在 52%-54% 之间，运行基本保持平稳。

3 月以来需求状况有所改善，企业生产加快，但一季度经济运行整体

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13362

