

## 制造业回暖，服务行业高位运行

### ——2019年3月PMI数据点评

#### 事件：

国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会3月31日发布数据，中国3月官方制造业PMI为50.5，重回临界点以上并创2018年9月以来新高，预期49.6，前值49.2。中国3月官方非制造业PMI为54.8，环比上升0.5个百分点，预期54.4，前值54.3。

#### 投资要点：

##### ► 制造业：原材料库存和从业人员指数仍低于临界点

从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

生产指数为52.7%，比上月上升3.2个百分点，重返临界点之上，表明随着春节后企业集中开工，制造业生产活动有所加快。新订单指数为51.6%，比上月上升1.0个百分点，连续两个月位于临界点之上，表明制造业市场需求继续增长。供应商配送时间指数为50.2%，比上月上升0.4个百分点，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间比上月有所加快。

原材料库存指数为48.4%，比上月回升2.1个百分点，仍低于临界点，表明制造业主要原材料库存量有所减少，但降幅缩小。从业人员指数为47.6%，比上月微升0.1个百分点，位于临界点之下，表明制造业企业用工量降幅略有收窄。

##### ► 非制造业：建筑业重回高景气，住宿、地产低于临界点

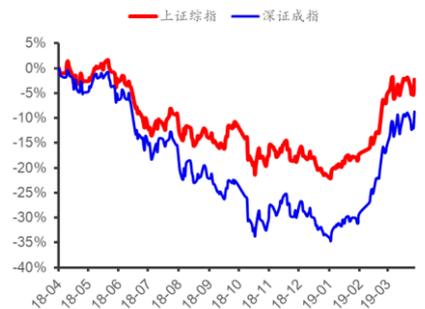
分行业看，服务业商务活动指数为53.6%，比上月微升0.1个百分点，服务业运行稳定。从行业大类看，铁路运输业、装卸搬运及仓储业、邮政业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网软件信息技术服务、货币金融服务、资本市场服务和保险业等行业商务活动指数位于57.0%以上的较高景气区间，业务总量快速增长，经营活动较为活跃；住宿业和房地产业等行业商务活动指数低于临界点，业务总量有所回落。建筑业商务活动指数为61.7%，比上月上升2.5个百分点，重回高位景气区间。

##### ► 发电量同比微增，水泥价格高位运行

19年3月，六大发电集团的日均耗煤量同比略有增加，水泥价格环比略有回落，但整体处于高位运行状态。

##### ► 风险提示：宏观经济下行风险。

#### 相对市场表现

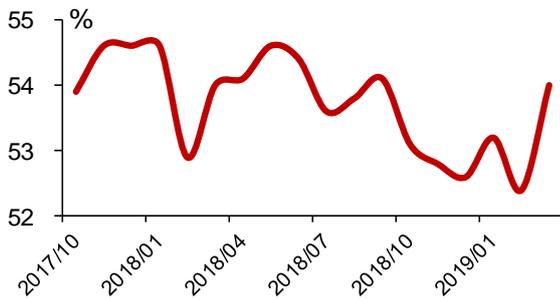


叶洋 分析师  
 执业证书编号：S0590517110001  
 电话：0510-82832380  
 邮箱：yey@glsc.com.cn

#### 相关报告

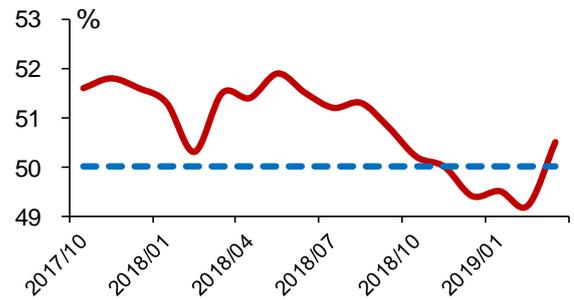
- 1、《价格相对低位，利于政策发力》  
2019.02.18
- 2、《社融表现超预期，未来经济有支撑》  
2019.02.18
- 3、《开门红持续性有待观察》  
2019.02.18

**图表 1：月度综合 PMI 产出指数**



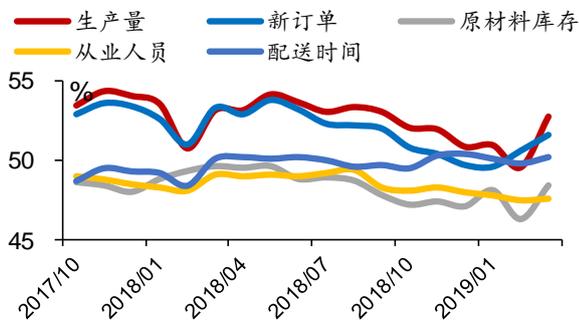
来源：CEIC，国联证券研究所

**图表 2：月度制造业综合 PMI**



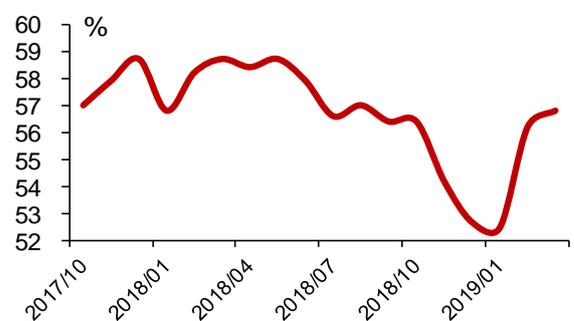
来源：CEIC，国联证券研究所

**图表 3：制造业 PMI 分项指标**



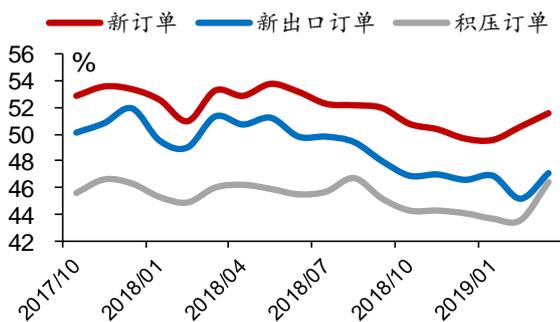
来源：CEIC，国联证券研究所

**图表 4：采购经理指数：制造业生产经营活动预期**



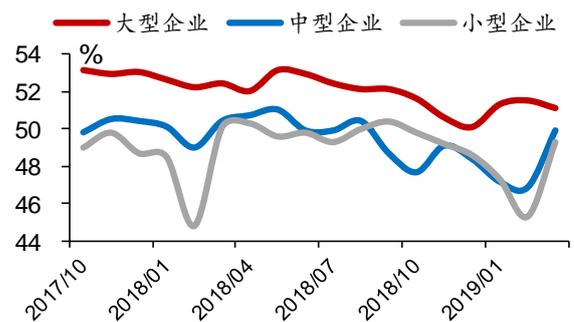
来源：CEIC，国联证券研究所

**图表 5：制造业订单情况**



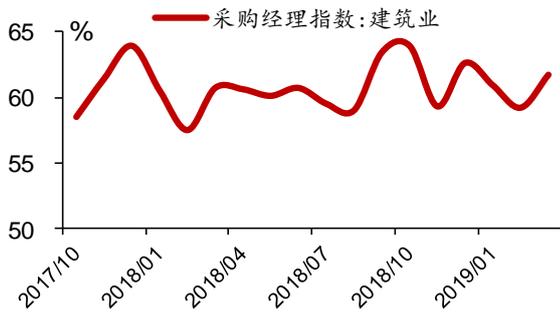
来源：CEIC，国联证券研究所

**图表 6：不同企业规模 PMI 指数**



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 7: 月度建筑业 PMI



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 8: 月度服务业 PMI



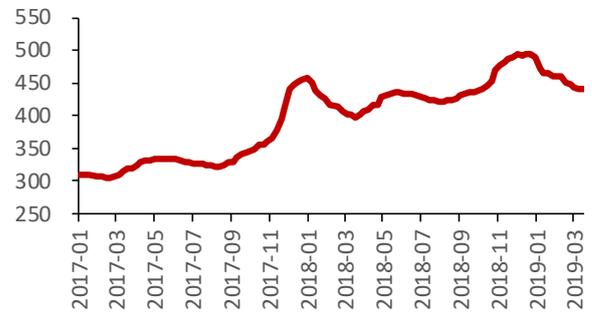
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 9: 6 大发电集团周度耗煤量 (万吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10: 全国平均水泥价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

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\\_13400](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13400)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>