

## PMI 回升，但就业等数据改善有限

### ——三月 PMI 数据分析

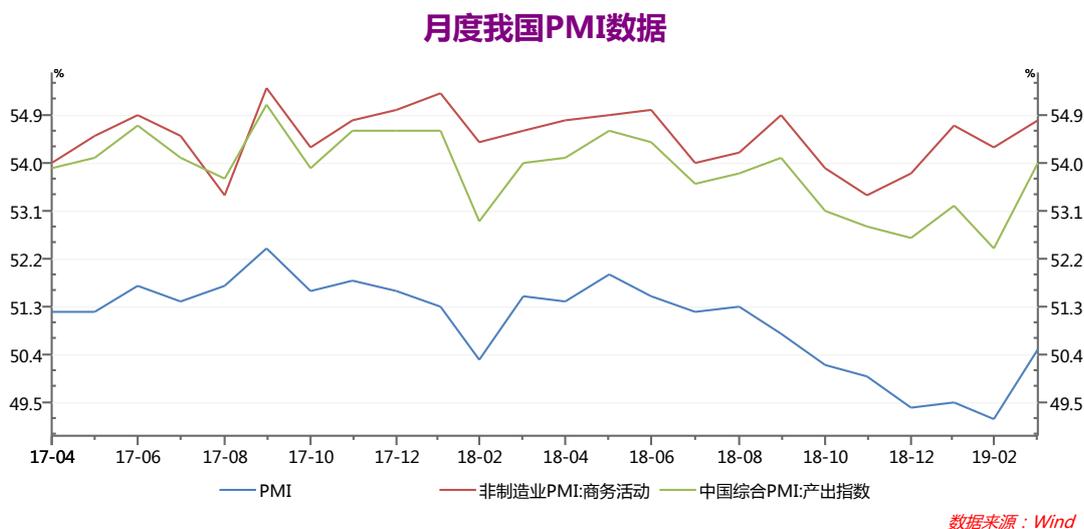
#### 内容提要：

1. 在排除春节因素，各项 PMI 指标出现了一定的回升；其中，生产 PMI 回升明显，但是，和新订单 PMI 相比，两者差值扩大，市场处于买方市场特征明显；
2. 新出口订单 PMI 和进口 PMI 倒挂明显，显示出贸易收支顺差有缩小甚至出现逆差的趋势。从大中型企业看，小型企业新出口订单萎缩更为明显，值得关注；
3. 就业 PMI 数据无明显改善，值得关注，逆周期调控因此有望进一步加强；
4. 原材料购进价格和出厂价格 PMI 回升，预示着 3 月的 PPI 等物价环比数据将较上月回升；
5. 大中型企业对生产活动预期发生了不同方向的变化，显示出中央对小微、民营企业的政策扶植的预期和期望；
6. 建筑业 PMI 回升受到新订单 PMI 的拉动明显，但是，从历史数据看，这里有一定的季节性因素；

今天国家统计局公布了三月 PMI 数据，数据显示，三月我国 PMI 数据出

现回升,其中,制造业 PMI 阔别三月后重返扩张区,报 50.5%,前值为 49.2%;非制造业 PMI 小幅回升到 54.8%,前值为 54.3%,综合 PMI 回升到 54%,前值为 52.4%。

图 1: 月度我国 PMI 数据



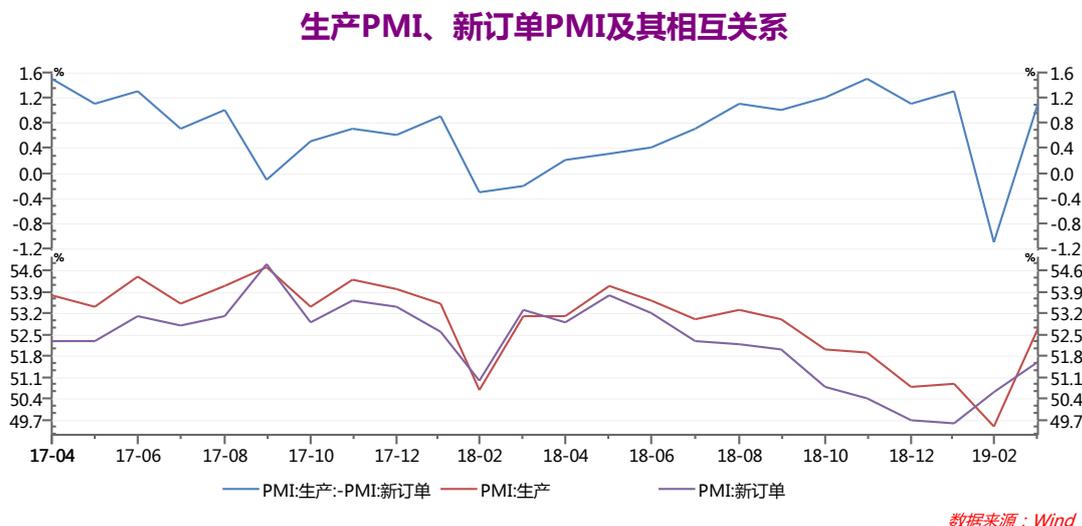
资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

## 一. 制造业 PMI 数据分析

制造业 PMI 的回升首先得益于生产 PMI 的回升,3 月生产 PMI 报 52.7%,前值为 49.5%,在手订单 PMI 出现了回升,对生产 PMI 的回升提供了支持,但是依旧在收缩区,在手订单 PMI 报 46.4%,前值为 43.6%;

但从供求关系看,尽管新订单 PMI 从 50.6%提升到 51.6%,但是,生产 PMI 和新订单 PMI 之差为 1.1%,显示出市场依旧处于供过于求的关系。

图 2：生产 PMI、新订单 PMI 及其相互关系

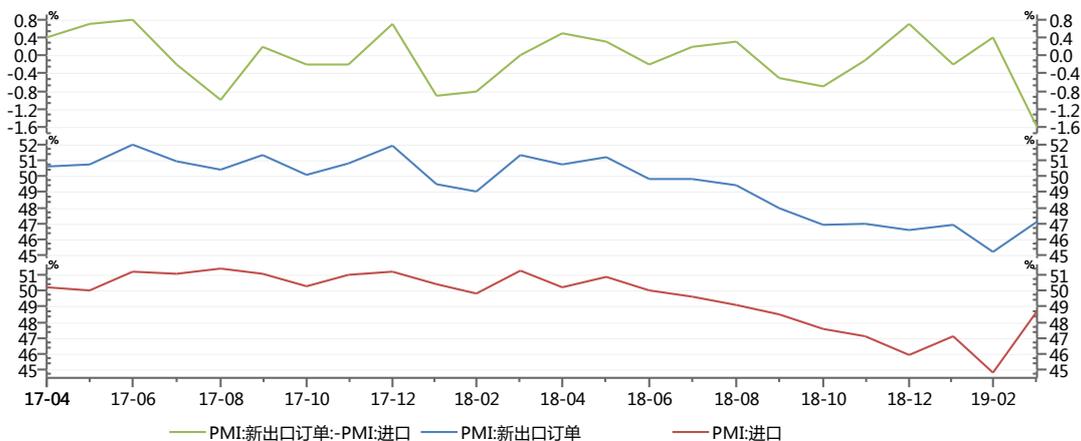


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

三月的出口新订单 PMI 从 45.2%回升到 47.1%，但依旧在收缩区。相对于出口新订单 PMI，同样处于收缩区的进口 PMI 大幅回升，报 48.7%，前值为 44.8%。导致出口新订单 PMI 和进口 PMI 的差值急剧回落到-1.6%，创下多年来的新低，显示出面临世界经济增速放缓和贸易保护主义，我国进出口贸易可能面临新的挑战，贸易收支的顺差可能大幅缩小，甚至出现逆差。

图 3：出口新订单 PMI、进口 PMI 及其相互关系

出口新订单PMI、进口PMI及其相互关系

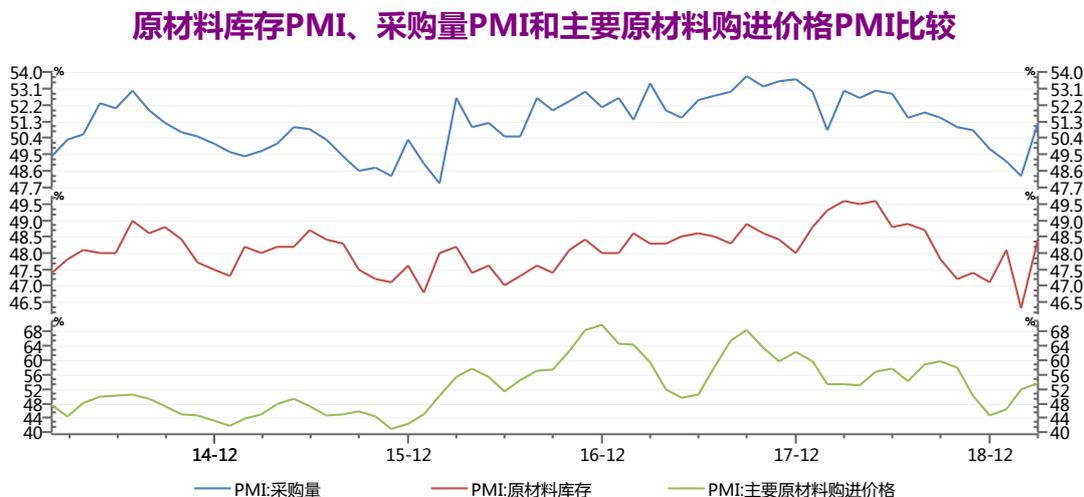


数据来源：Wind

资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从原材料库存 PMI 看，回升比较明显，原材料库存从前值的 46.3% 回升到 48.4%，原材料购进价格 PMI 也从 51.9% 大幅回升到 53.5，采购量 PMI 从 48.3% 回升到 51.2%，显示出企业补库存比较积极，上游投资积极性明显提高。

图 4：原材料库存 PMI、采购量 PMI 和主要原材料购进价格 PMI 比较



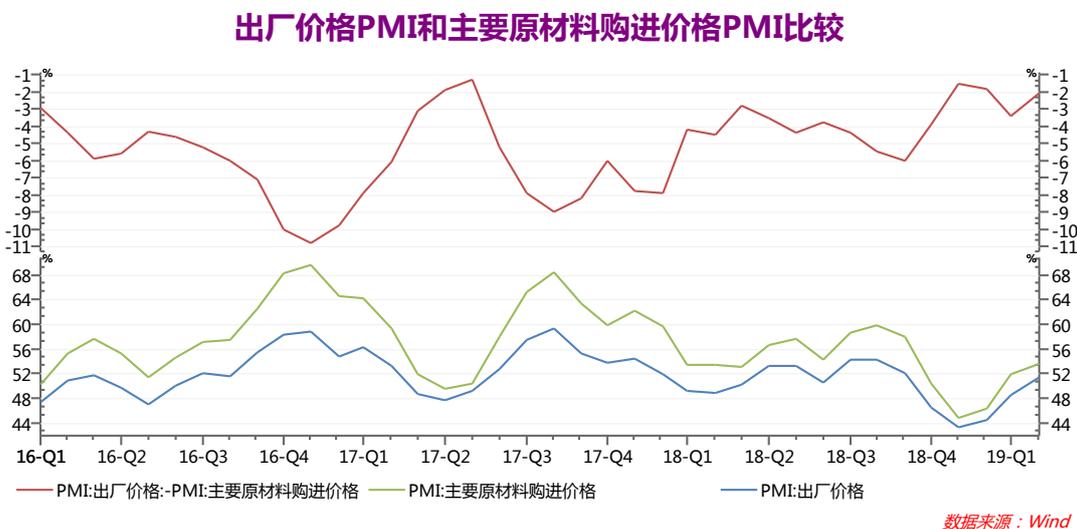
数据来源：Wind

从产成品库存 PMI 看,也出现了回升,从前值的 46.3%回升到 48.4%,产成品价格 PMI 也从 48.5%回升到 51.4%。数据显示,产成品库存有所回落,但依旧处于历史相对高位,但企业主动去库存基本或步伐放缓。

原材料购进价格 PMI 的回升可能预示着 3 月 PPI 环比数据较 2 月出现回升。2 月的 PPI 环比数-0.1%。

从出厂价格 PMI 和原材料购进价格 PMI 看,依旧处于倒挂,但倒挂幅度从前值的-3.4%收敛到-2.1%。中下游企业处境依旧没有比较明显的改观。

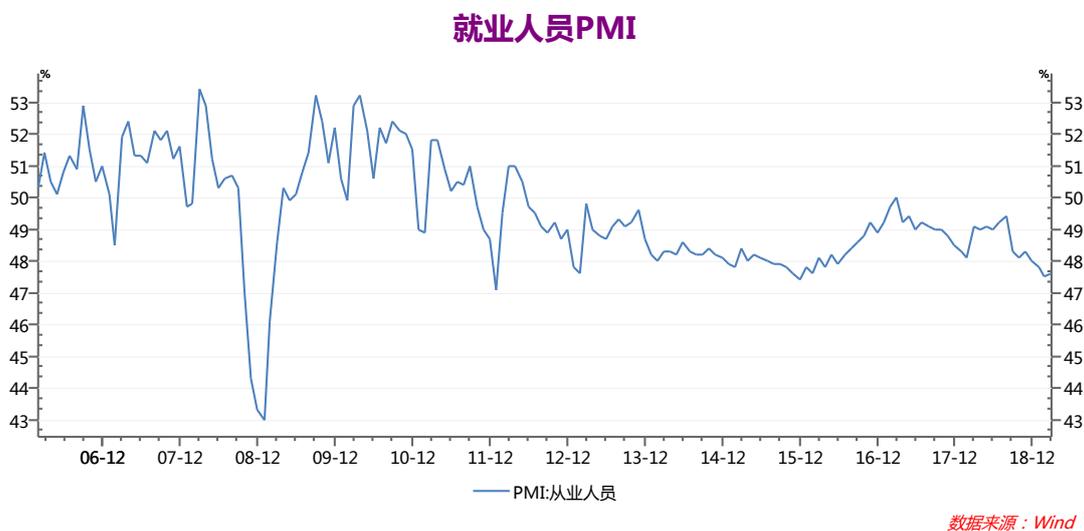
图 5: 出厂价格 PMI 和原材料购进价格 PMI 及其比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

就业 PMI 尽管较上月回升,但依旧处于低位,就业 PMI 从前值的 47.5%回升到 47.6%。

图 6； 就业人数 PMI



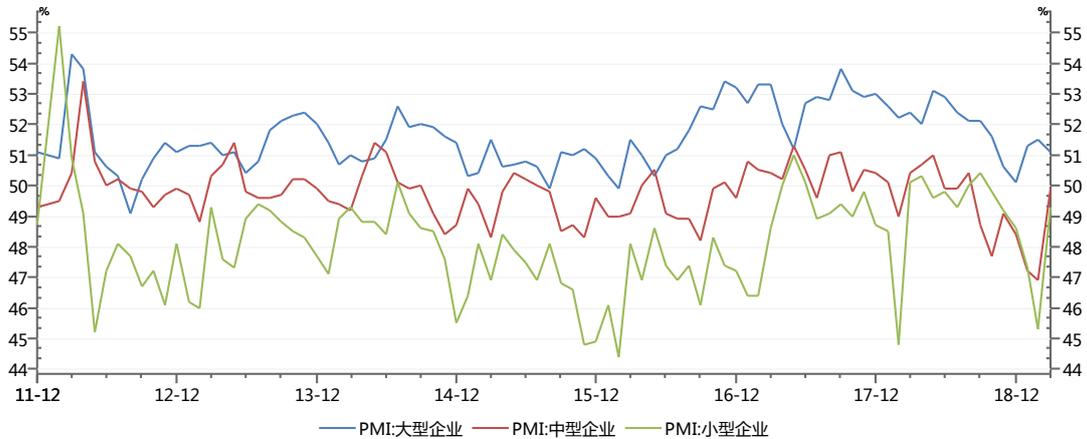
资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

除此外，生产活动预期 PMI 小幅回升到 56.8%，前值为 56.2%。

从大中小企业看，大型企业 PMI 回落，但中小型企业 PMI 出现回升，但是依旧处于收缩区。

图 7：大中小企业 PMI 比较

大中小企业PMI比较



数据来源: Wind

资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

大型企业 PMI 的回落主要因素在于生产 PMI 和生产活动预期的回落，其他分项指标均较前值出现回升。

相反，小型企业的生产活动预期出现了大幅回升，显示出中小型企业 在国家各种扶持政策后，大大提升了信心。

图 8: 大中小企业生产活动预期 PMI 比较

大中小企业生产经营活动预期PMI比较



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\\_13403](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13403)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn