

## 内需继续改善，PPI 增速将回升

### ——3月制造业 PMI 数据点评

✍️ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 胡娟 (联系人)  
☎️ : 021-64718888-1308 021-80106009  
✉️ : [sunfu@stocke.com.cn](mailto:sunfu@stocke.com.cn) [hujuan@stocke.com.cn](mailto:hujuan@stocke.com.cn)

#### 报告导读

➤ 本专题对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

#### 相关报告

#### 投资要点

##### 1, 制造业扩张指数于节后开工季回升

3月官方制造业 PMI 50.5%，前值 49.2%，上升 1.3 个百分点，重回 50% 以上，结束连续 3 个月在荣枯线以下的局面。

分类指标中，生产指数大幅上升 3.2 个百分点，新订单指数上升 1 个百分点，因此春节后集中开工生产、国内需求继 2 月后继续上升是 3 月制造业扩张指数回升的主要原因。从业人员指数小幅回升 0.1 个百分点至 47.6%，春节后随着企业陆续开工，用工量降幅略有收窄。

大型企业 51.1%，下降 0.4 个百分点；中型企业 49.9%，上升 3 个百分点；小型企业 49.3%，回升 4 个百分点。春节开工季中小企业指数明显回升。

##### 2, 内需继续回升，外需降幅收窄

3月新订单指数为 51.6%，上升 1 个百分点，回升幅度与 2 月相同。

外需：新出口订单指数 47.1%，连续 10 个月在荣枯线以下，但较上月回升 1.9 个百分点，外需降幅有所收窄。日本 2 月制造业 PMI 指数为 48.9%，与前值持平，欧洲制造业 PMI 指数继续下滑至 47.6%。

内需：进口指数 48.7%，回升 3.9 个百分点，降幅有所收窄。在手订单指数 46.4%，上升 2.8 个百分点；采购量 51.2%，回升 2.9 个百分点至荣枯线以上。

对比 3 月的新订单与新出口订单、进口指数，可以看到内需持续较明显改善，外需相对内需仍然偏弱，但是降幅较春节期间有所收窄。

##### 3, 生产明显改善

3月生产指数为 52.7%，加快 3.2 个百分点，春节后集中开工，生产活动有所加快；生产经营活动预期指数 56.8%，回升 0.6 个百分点，连续两个月改善。国家各项稳增长政策以及新订单回升，推动企业生产和预期改善。原材料库存 48.4%，上升 2.1 个百分点；产成品库存 47%，回升 0.6 个百分点。

报告撰写人：孙付

数据支持人：胡娟

##### 4, 预计 3 月 PPI 同比将出现回升

3月原材料购进价格指数 53.5%，在前期回升 5.6 个百分点的基础上，继续回

升 1.6 个百分点；出厂价格指数 51.4%，上升 2.9 个百分点至荣枯线以上。因此 3 月 PPI 增速可能回升至 0.2%-0.3%。

## 正文目录

1. 制造业扩张指数于节后开工季回升 .....	4
2. 内需继续回升，外需降幅收窄 .....	4
3. 生产明显改善.....	5
4. 预计 3 月 PPI 同比将出现回升.....	6

## 图表目录

图 1: 3 月制造业 PMI50.5%，上升 1.3 个百分点.....	4
图 2: 3 月五项扩散指标均回升 .....	4
图 3: 3 月大型企业 PMI 指数下降、中小型企业明显回升 .....	4
图 4: 3 月新订单指数继续回升，内需相对外需改善明显 .....	5
图 5: 3 月新订单指数为 51.6%，上升 1 个百分点.....	5
图 6: 3 月新出口订单指数 47.1%，回升 1.9 个百分点.....	5
图 7: 2 月进口指数 48.7%，回升 3.9 个百分点.....	5
图 8: 3 月在手订单指数环比上升 2.8 个百分点 .....	5
图 9: 3 月采购量指数 51.2%，回升 2.9 个百分点.....	5
图 10: 3 月生产指数回升至荣枯线以上 .....	5
图 11: 3 月生产量为 52.7%，加快 3.2 个百分点 .....	5
图 12: 3 月原材料库存 48.4%，上升 2.1 个百分点.....	6
图 13: 3 月产成品库存 47%，回升 0.6 个百分点.....	6
图 14: 3 月原材料购进价格指数 53.5%，回升 1.6 个百分点.....	6
图 15: 预计 3 月 PPI 增速回升至 0.2%至 0.3%之间.....	6

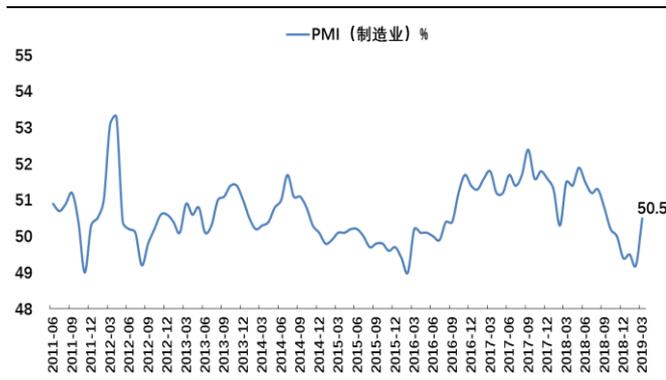
## 1. 制造业扩张指数于节后开工季回升

3月官方制造业PMI 50.5%，前值49.2%，上升1.3个百分点，重回50%以上，结束连续3个月在荣枯线以下的局面。

分类指标中，生产指数大幅上升3.2个百分点，新订单指数上升1个百分点，因此春节后集中开工生产、国内需求继2月后继续上升是3月制造业扩张指数回升的主要原因。从业人员指数小幅回升0.1个百分点至47.6%，春节后随着企业陆续开工，用工量降幅略有收窄。

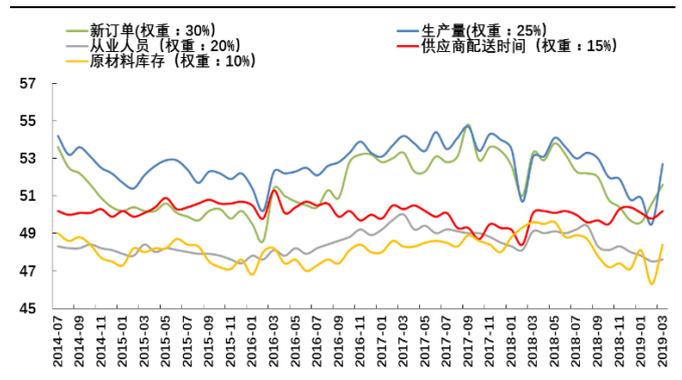
大型企业51.1%，下降0.4个百分点；中型企业49.9%，上升3个百分点；小型企业49.3%，回升4个百分点。春节开工季中小企业指数明显回升。

图 1：3月制造业 PMI 50.5%，上升 1.3 个百分点



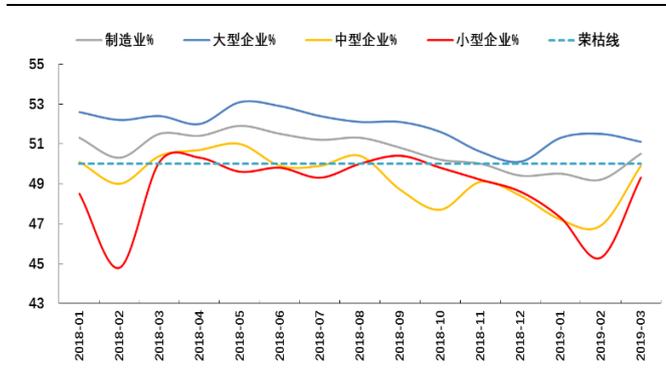
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 2：3月五项扩散指标均回升



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 3：3月大型企业 PMI 指数下降、中小型企业明显回升



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

## 2. 内需继续回升，外需降幅收窄

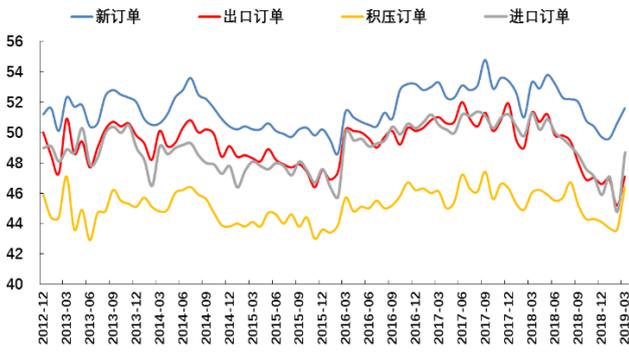
3月新订单指数为51.6%，上升1个百分点，回升幅度与2月相同。

外需：新出口订单指数47.1%，连续10个月在荣枯线以下，但较上月回升1.9个百分点，外需降幅有所收窄。日本2月制造业PMI指数为48.9%，与前值持平，欧洲制造业PMI指数继续下滑至47.6%。

内需：进口指数48.7%，回升3.9个百分点，降幅有所收窄。在手订单指数46.4%，上升2.8个百分点；采购量51.2%，回升2.9个百分点至荣枯线以上。

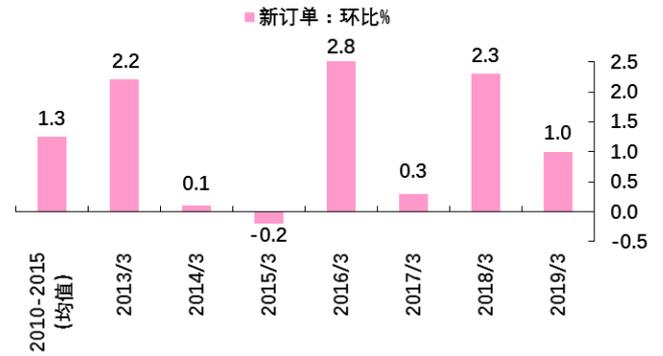
对比3月的新订单与新出口订单、进口指数，可以看到内需持续较明显改善，外需相对内需仍然偏弱，但是降幅较春节期间有所收窄。

图 4：3 月新订单指数继续回升，内需相对外需改善明显



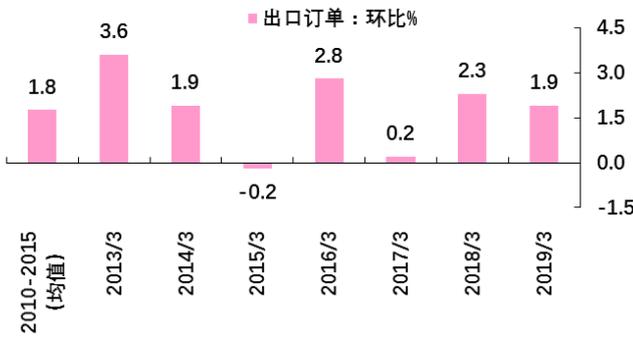
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 5：3 月新订单指数为 51.6%，上升 1 个百分点



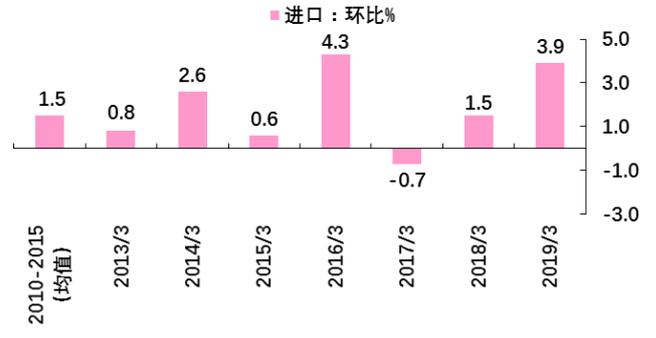
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 6：3 月新出口订单指数 47.1%，回升 1.9 个百分点



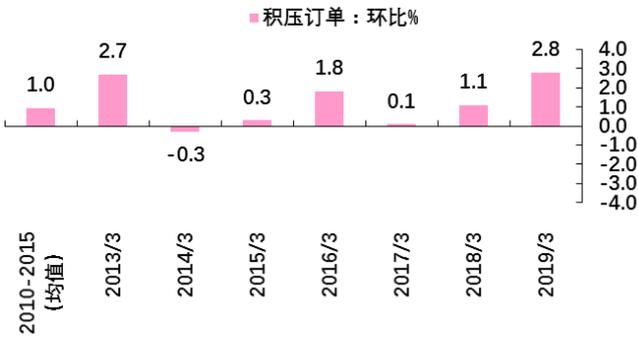
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 7：2 月进口指数 48.7%，回升 3.9 个百分点



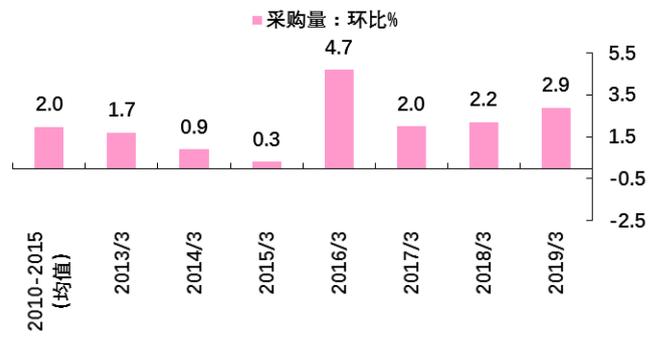
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 8：3 月在手订单指数环比上升 2.8 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 9：3 月采购量指数 51.2%，回升 2.9 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

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\\_13415](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13415)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn