



3月PMI数据简评

3月复工，制造业PMI指数重回临界点

3月制造业PMI指数为50.5，较2月回升1.3个百分点，创2018年10月以来新高。非制造业PMI商务活动指数为54.8，较上月上行0.5个百分点。非制造业继续维持在扩张区间。本月中小型企业经营状况大幅回升，大型企业3月制造业PMI指数为51.1，中型企业景气指数49.9，小型企业景气指数49.3。

- 2019年3月制造业PMI指数上升1.3个百分点，至50.5。3月制造业PMI指数为50.5，创2018年10月以来新高；非制造业表现平稳，3月非制造业PMI指数54.8，回升0.5个百分点，继续处于扩张区间。
- 出厂价格指数回升快于原材料价格指数，利润开始向中下游行业转移。分项上看，与2019年3月相比，各分项景气指数较为接近。3月生产指数和新订单指数回升，进出口指数均继续低于50分水线。3月PMI原材料购进价格指数较2月回升，预计3月PPI环比继续改善。
- 中小型企业景气指数显著回暖。大型企业经营状况平稳，较2月的51.5回落至51.1，景气度依然维持在扩张区间；3月中型企业制造业PMI指数上行至49.9；小型企业制造业PMI为49.3，较上个月回升4个百分点。
- 由于PMI指数为环比指数，2月制造业PMI回落与3月份制造业PMI回升均有较多季节性因素。3月份制造PMI回升至50临界点以上，仍显示制造业景气度的好转。与2018年同期相比，各分项景气度相仿。从企业规模来看，中小企业春节假期长于大型企业，因此中小企业经营状况在3月份回升较为明显。行业上看，本月大部分行业景气度回升，15个行业中9个行业在50分水线以上。本月设备制造业回升，电气机械及器材制造业和专用设备制造业景气度领跑；黑色金属冶炼及压延加工业景气度垫底。

相关研究报告

《制造业PMI指数回落受季节性因素影响》——2月规模以上工业企业利润数据简评 2018228

《12月PMI跌破50荣枯线》——12月规模以上工业企业利润数据简评 20171231

《PMI下探50，预计四季度产业继续收缩》——11月规模以上工业企业利润数据简评 20171130

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

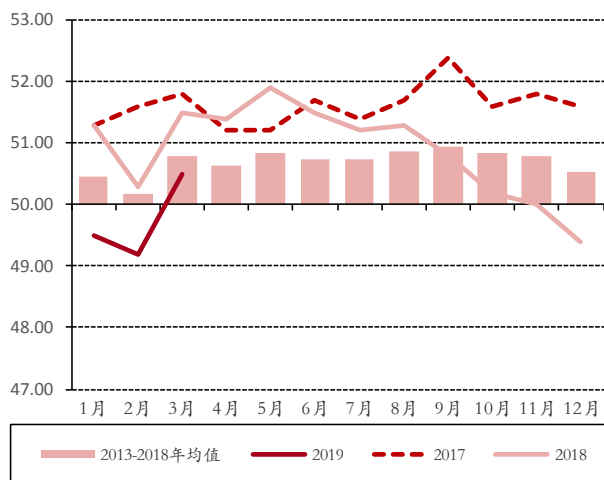
*王大为为本报告重要贡献者

3月企业复工，PMI指数出现回升

2019年3月制造业PMI指数50.5，较2月的49.2回升1.3个百分点，创2018年10月以来新高。3月非制造业PMI商务活动指数54.8，较2月上行0.5个百分点。

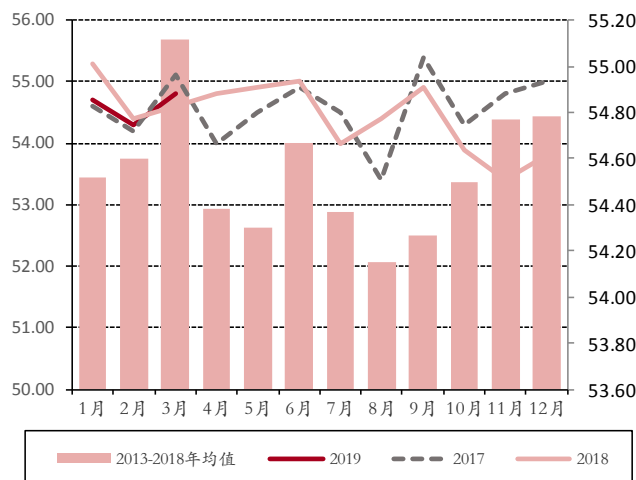
本月15个行业中，有6个行业景气度降至50一线以下；8个行业景气度上行，7个行业景气度下行。3月电气机械及器材制造业和专用设备制造业景气度显著回升，分别为56.6和55.9。医药制造业和黑色金属冶炼及压延加工业景气度较差，分别为47.7和46.8。景气回升较高的行业还有汽车制造业和化学原料及化学制品制造业。受春节因素干扰，2月开工日期短；进入3月，工厂企业开始复工，景气度出现显著回升。从5年平均水平来看，3月份PMI指数都是全年较高水平。

图表 1. 2019年3月制造业 PMI 显著回升



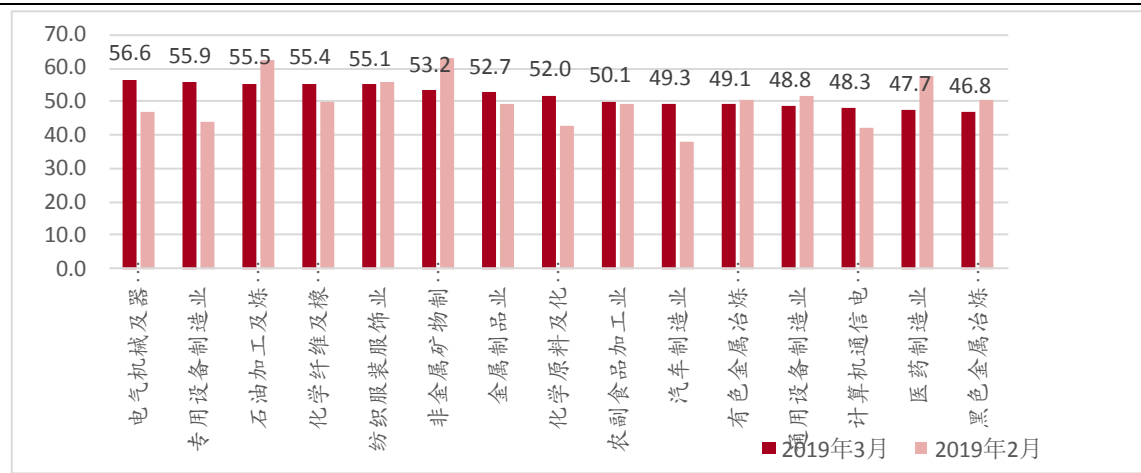
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 2019年3月非制造业 PMI 指数回升



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 2019年3月各行业景气程度各有升降（数字为2019年3月PMI指数）

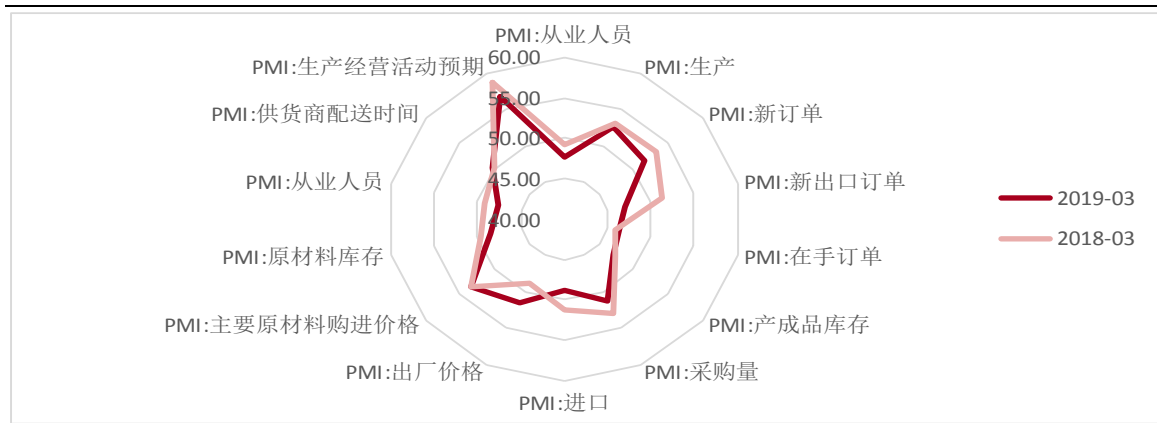


资料来源：中采，中银国际证券

3月PMI生产和需求转好

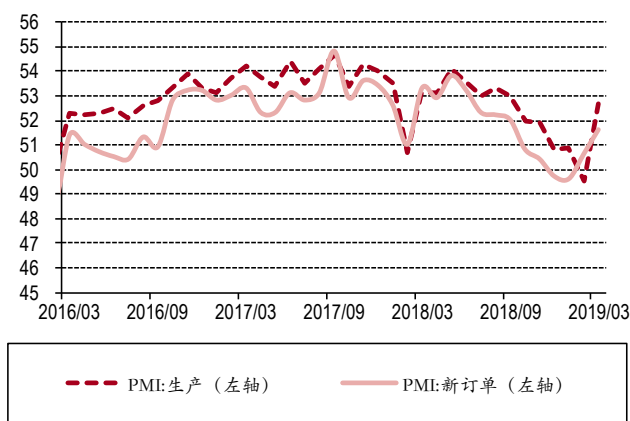
与2018年3月相比，2019年3月制造PMI指数各分项景气度变动较小。从分项上看，制造整体经营状况略低于去年同期。与去年同期相比，新出口订单回落较为明显；原材料购进价格指数和出厂价格指数高于去年同期水平；生产指数和需求指数均有小幅回落；生产下降0.4个百分点，新订单下降1.7个百分点。2019年3月新出口订单指数和进口指数分别下行4.2个百分点和2.6个百分点。春季复工和中美贸易暂时缓和是目前制造业景气度回升的重要因素。

图表 4. 2019 年 3 月制造业 PMI 分项与 2018 年 3 月制造业分项比较



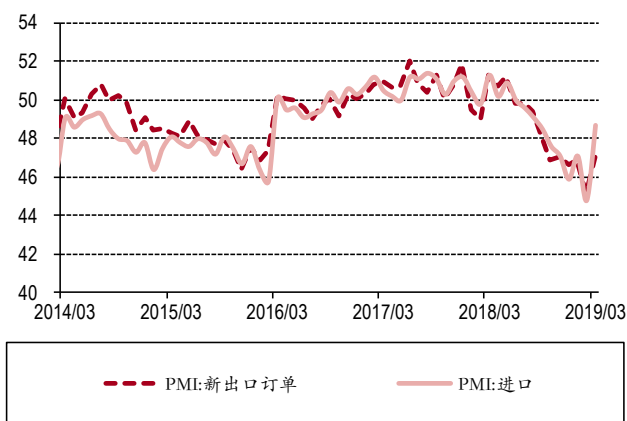
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 2019 年 3 月生产和销售同时回升



资料来源：万得，中银国际证券

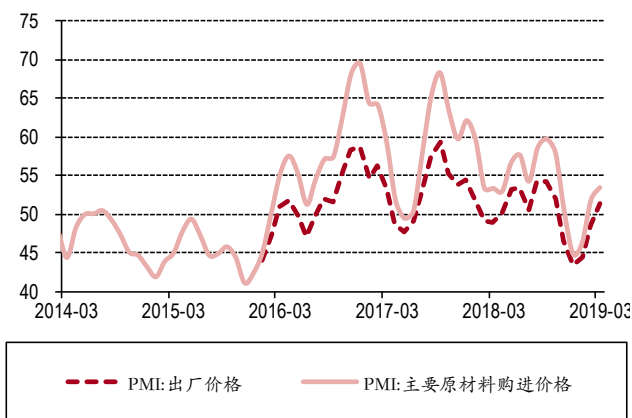
图表 6. 新出口订单和进口指数出现回升



资料来源：万得，中银国际证券

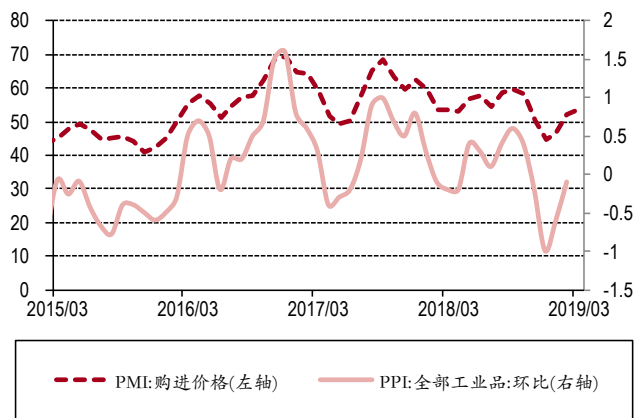
原材料价格指数回升，预计 3 月 PPI 环比继续改善。3 月 PMI 出厂价格指数较 2 月份回升 2.9 个百分点；原材料购进价格指数较 2 月份回升 1.6 个百分点至 53.5。出厂价格指数回升高于原材料购进价格指数回升预示利润正由偏上游行业向中下游行业转移。价格指数回升，预计 3 月 PPI 环比增速将有所好转。

图表 7. 原材料购进价格显著回升



资料来源：万得，中银国际证券

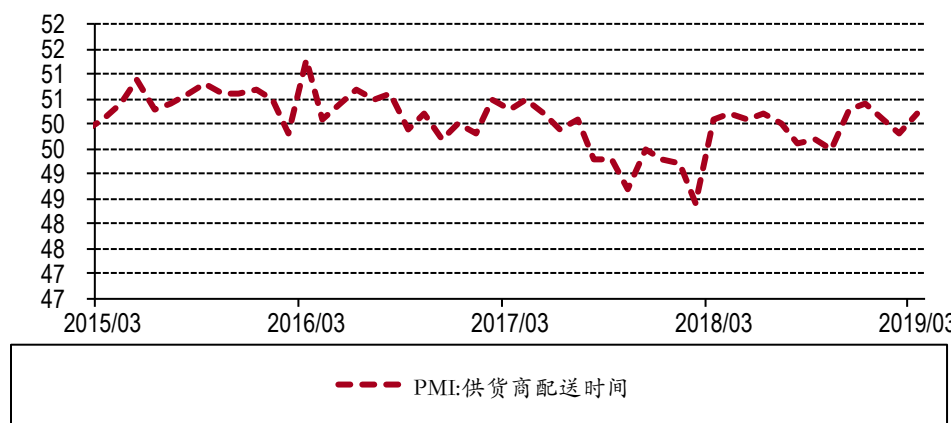
图表 8. 预计 3 月 PPI 环比增速改善



资料来源：万得，中银国际证券

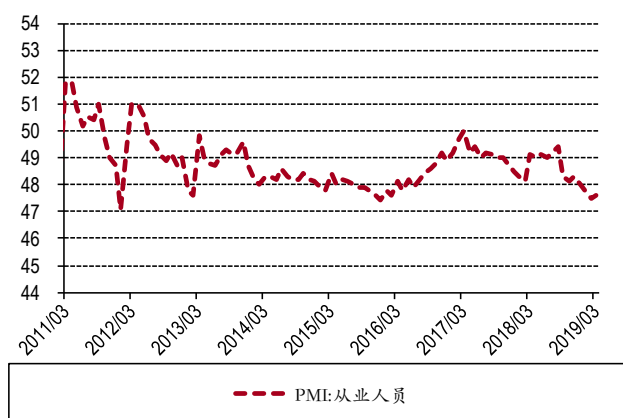
反向指标 PMI 配送时间指数上行，较 2 月回升 0.4 个百分点至 50.2；春季复工，配送需求渐显，更多是季节性因素影响。制造业雇员景气程度与 2 月份相比较为平稳，回升 0.1 个百分点至 47.6；3 个行业低于全国平均水平，汽车制造业和有色金属冶炼及压延加工业影响最大。

图表 9. 配送时间指数回升至 50 分水岭之上



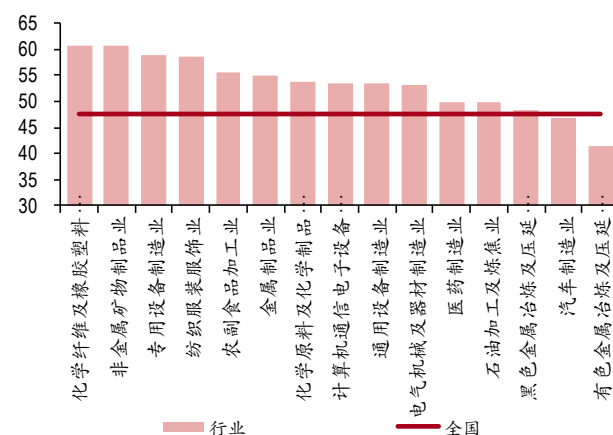
资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. PMI 从业人员指数上行 0.1 个百分点



资料来源：万得，中银国际证券

图表 11.3 月有 3 个行业从业指数低于 50 一线

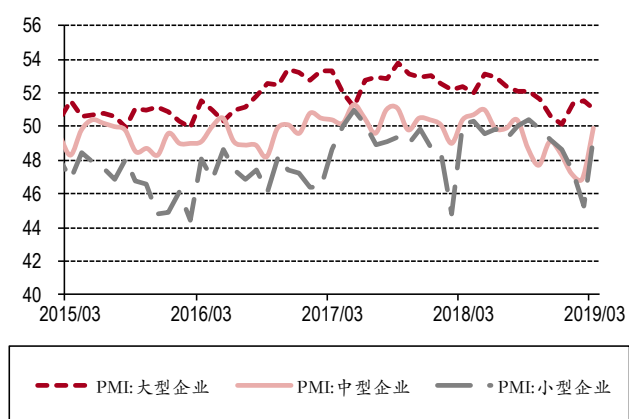


资料来源：中采，中银国际证券

3 月复工，中小型企业生产经营回暖

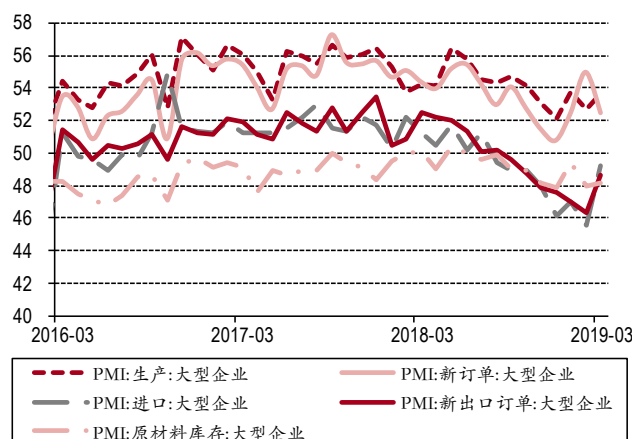
3 月大型企业制造业 PMI 指数为 51.1，较 2 月景气度回落 0.4 个百分点。3 月中型企业制造业 PMI 指数 49.9，较 2 月上行 3 个百分点。小型企业制造业 PMI 指数为 49.3，较 2 月回升 4 个百分点。2 月中小型企业开工时间较短，因此 3 月份景气程度环比回升较多。大型企业新订单指数回落 2.5 个百分点至 52.5。进出口指数回升，分别为 49.2 和 48.6。库存方面，3 月大型企业原材料库存指数回升 0.2 个百分点至 48.2。

图表 12. 中小型企业景气指数显著回升



资料来源: 万得, 中银国际证券

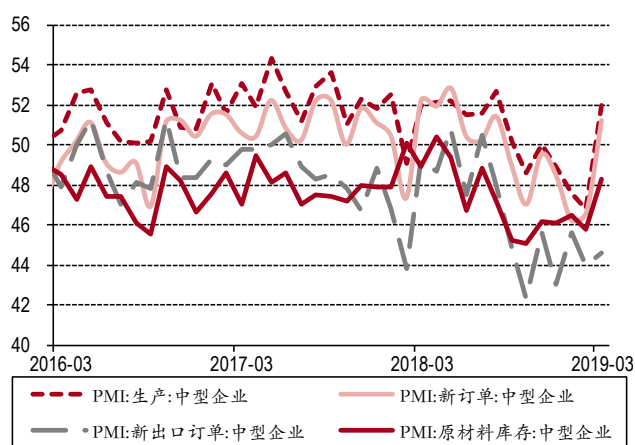
图表 13. 大型企业出口订单回升



资料来源: 万得, 中银国际证券

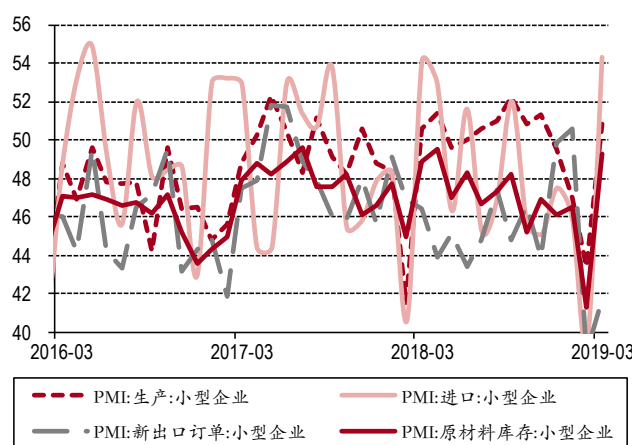
3 月中型企业指标各分项回升, 生产指数、新订单指数、出口指数和原材料指数分别回落至 52、51.2、44.6 和 48.3。小型企业四项指数全部回升, 生产指数上行至 50.8, 进口指数回升至 54.3, 新出口指数和库存指数分别上升 2.8 个百分点和 8 个百分点至 41.7 和 49.3。大中小企业的生产经营活动预期依然处在 50 分水岭之上。

图表 14. 中型企业经营恢复



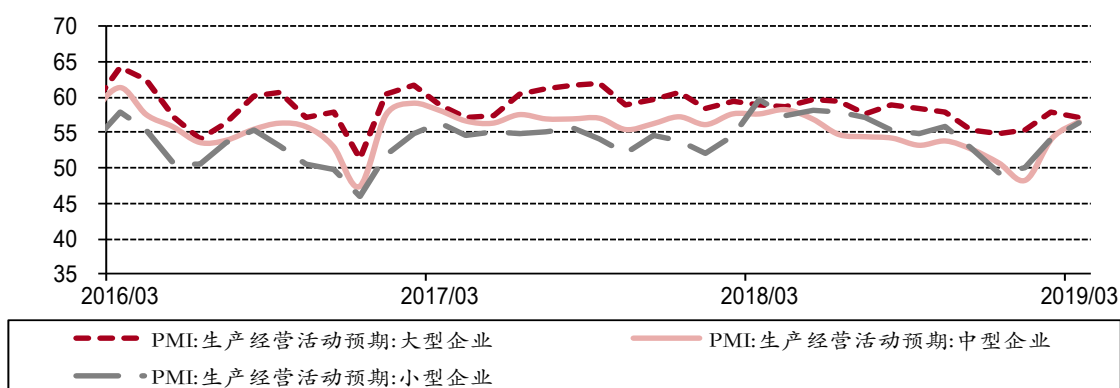
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 15. 小型企业经营回升



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 16. 企业生产经营活动预期均持续扩张

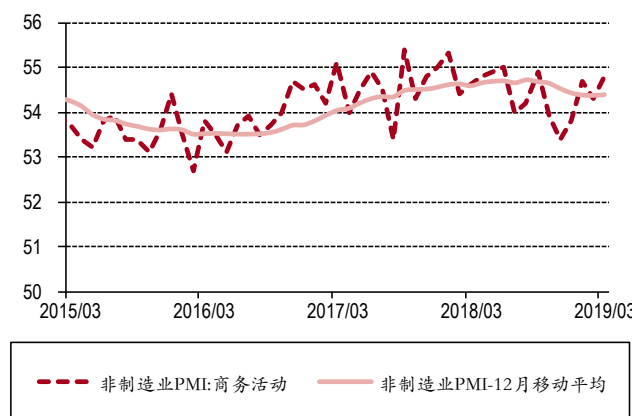


资料来源: 万得, 中银国际证券

2019年3月非制造业商务活动指数小幅回升

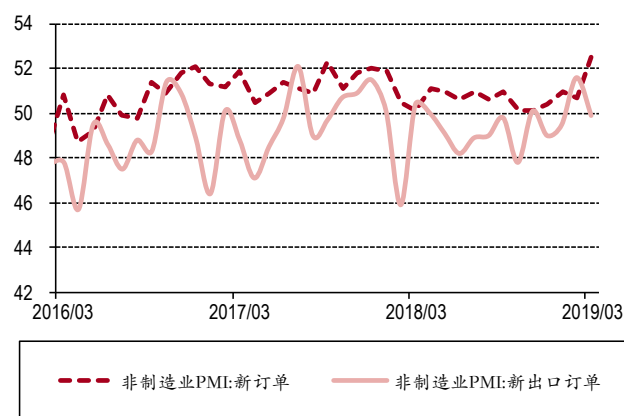
2019年3月非制造业商务活动指数为54.8，较上个月上升0.5个百分点；从12个月移动平均来看，3月指数为54.39，基本与上个月持平。建筑业和服务业PMI指数分别为61.7和53.6。建筑业新订单指数本月回升5.9个百分点至57.9；服务业订单回升1个百分点至51.5。3月非制造业销售价格回升，投入品价格较2月份有所回落。

图表 17. 非制造业 PMI 回升



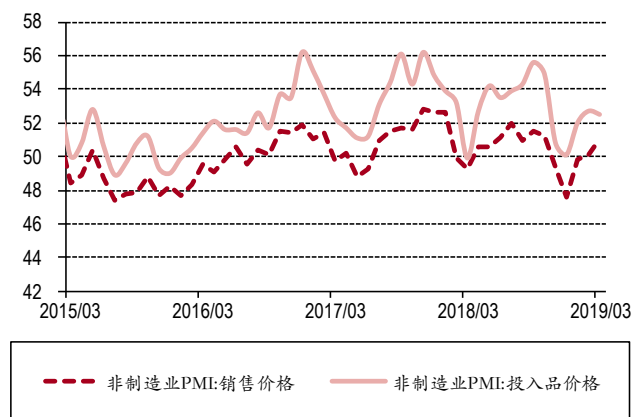
资料来源：万得，中银国际证券

图表 18. 非制造业国内需求平稳

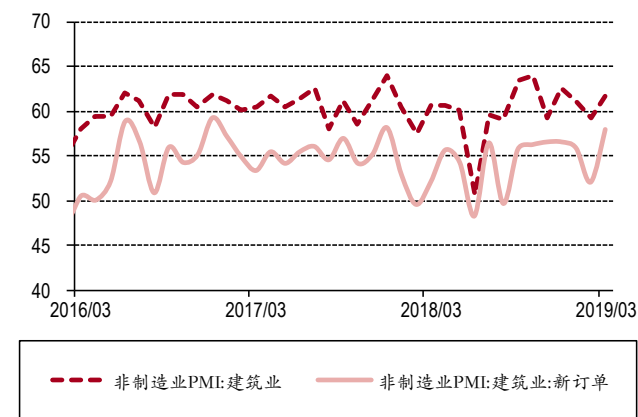


资料来源：万得，中银国际证券

图表 19. 非制造业销售价格和投入品价格



图表 20. 3月建筑业指数继续维持高位



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_13424

