

# 中小企业扬眉吐气，非制造业回升明显

## ——2021年3月PMI数据点评

### 摘要

海外需求扩张、国内复工态势较好影响本月PMI，制造业和非制造业PMI都有所回升，且非制造业复苏明显。预计4月供需两端将持续回升。

- **制造业PMI：供需两端同步回升，中小企业回暖较多。**3月，生产指数和新订单指数分别高于上月2.0和2.1个百分点，节后复工节奏较快，制造业生产和需求扩张步伐有所加快。从企业规模来看，大型企业保持平稳扩张态势，中小企业对供需两端增幅贡献较大。从行业景气度和预期来看，小型企业虽然景气水平低于大、中型企业，但生产经营活动预期指数上升幅度较大，对近期市场发展信心有所增强。从行业情况看，新动能引领态势维持良好。3月，《关于加快推动制造服务业高质量发展的意见》发布，预计制造业PMI将继续回升。
- **进出口景气度回升，近期形势保持乐观。**春节后，国内市场产需加快释放，加之世界主要经济体经济继续复苏，海外需求端增长较快，本月进出口景气度回升，其中中小企业外贸业务形势逆转向好。3月，新出口订单指数和进口指数分别高于上月2.4和1.5个百分点，进口指数升至2018年4月以来的高点。从企业规模来看，大型企业出口有所回落，中小企业出口回升较快。进口方面，大型企业小幅上涨，中小企业同样呈现大幅回升。随着全球经济复苏和“出口替代”效应的支撑，预计出口短期内将维持稳定向好；在国内产销旺盛的情况下，短期内进口预期保持增长，但仍需注意大宗商品价格上行的影响。
- **企业库存分化明显，成本压力仍在。**企业原材料成本压力仍在，用工压力有所缓解。受国际大宗商品价格持续高位运行等影响，3月原材料购进价格创2017年以来新高。从企业规模来看，中小企业的成本压力相较更大。从行业情况看，石油加工煤炭及其他燃料加工、化学纤维及橡胶塑料制品、通用设备、专用设备等行业原材料购进价格指数高于75%。但制造业企业较大的用工缺口有所缓解。企业产成品库存分化明显，对未来预期仍处于高位。因海外需求复苏、国内企业复工稳定作用，企业库存指数走低。其中，大型企业库存较上月回落，中型企业与上月持平，而小型企业库存回升，不同企业规模之间库存变化区别较大。随着春节因素消退，制造业进入产销旺季，市场需求有望回升，企业对节后行业发展信心较强，其中小型企业对前景信心回升较大。
- **非制造业PMI：需求扩张加快，建筑业复苏明显。**受国内疫情稳定、年后复工较快以及海外需求复苏影响，3月，非制造业商务活动指数较上月回升4.9个百分点，结束连续3个月回落态势，非制造业扩张明显加快。分行业看，建筑业回升幅度较大主要因为节后天气回暖，施工进度加快。调查的21个服务业行业商务活动指数均高于临界点。从分项指标看，对非制造业PMI拉动最大的是新订单指数，非制造业市场需求较旺盛。同时，非制造业销售价格上涨幅度有所加大，企业将成本转嫁给消费者的能力有所加强，投入品价格上涨幅度略低于销售价格，但仍处于总体上涨态势。3月，非制造业用工景气度回升，业务活动预期维持高位，对行业发展保持乐观。
- **风险提示：**海内外疫情控制不及预期、外需恢复不及预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡  
执业证号：S1250520060001  
电话：010-58251911  
邮箱：yefan@swsc.com.cn  
联系人：王润梦  
电话：010-58251904  
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

### 相关研究

1. 鲍威尔不鸽了，全球闸门或收紧？ (2021-03-26)
2. 美联储的“蓄水池”在哪里？ (2021-03-25)
3. 国内数字经济蓄势待发，海外债市通胀难央妈 (2021-03-19)
4. 经济数据中的“意料之外” (2021-03-15)
5. 开局之年看什么？——“两会”解读与近期宏观热点解析 (2021-03-15)
6. “两会”圆满收官，扬帆出发有方向 (2021-03-12)
7. 1.9万亿会带来“脱缰”的通胀吗？——美国新一轮财政刺激点评 (2021-03-11)
8. 预期超在哪里？——2月社融数据点评 (2021-03-11)
9. 全球的“水”来到东方了吗？ (2021-03-10)
10. 贸易“开门红”会维持多久？ (2021-03-08)

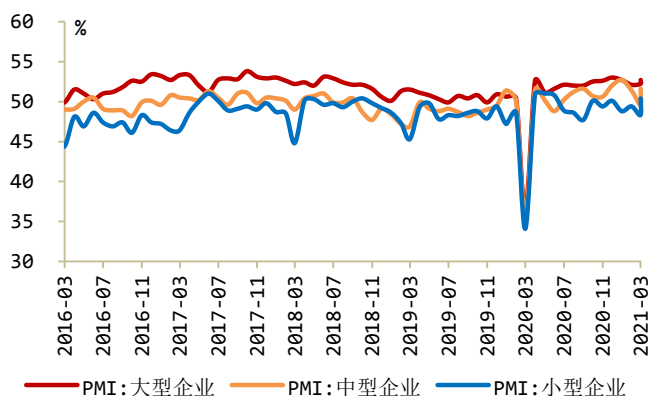
受海外复苏拉动外需以及国内复工稳定影响，3月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 51.9%、56.3%和 55.3%，比上月回升 1.3、4.9 和 3.7 个百分点，我国经济总体延续平稳扩张态势。4 月产销旺季持续，预计供需两端将持续向好，预计 4 月 PMI 将回升。

## 1 制造业 PMI：供需两端同步回升，中小企业回暖较多

制造业供需两端回升较多，中小企业是亮点。3 月，生产指数和新订单指数分别为 53.9% 和 53.6%，高于上月 2.0 和 2.1 个百分点。部分原因在于 3 月工作日天数较多，且受就地过年政策影响，节后复工复产节奏较快，生产指数和新订单指数从之前连续 3 个月的下降趋势转而回升，制造业生产和需求扩张步伐有所加快。从企业规模来看，大型企业保持平稳扩张态势，中小型企业对供需两端增幅贡献较大。3 月，大型企业 PMI 持续回升 0.5 个百分点至 52.7%，保持上月回升态势，维持平稳扩张；中小型企业 PMI 逆转上月回落态势，较 2 月分别上涨 2 和 2.1 个百分点至 51.6%、50.4%，重回荣枯线以上，不同规模企业生产经营状况均有所改善。从行业景气度和预期来看，小型企业虽然景气水平低于大、中型企业，但生产经营活动预期指数升至 58.4%，表明小型企业对近期市场发展信心有所增强。从供需端看，中小型企业生产指数、新订单指数上涨幅度大于大型企业。3 月，大型企业生产指数较 2 月上升 0.6 个百分点至 55%，新订单指数较 2 月上升 1.2 个百分点至 54.9%，维持回升态势；中型企业生产指数回升最多，较 2 月上升 4.2 个百分点至 53.8%，拉动整体生产指数上涨较多，新订单指数较 2 月上升 2.8 个百分点至 53.1%；小型企业生产指数较 2 月上升 2.4 个百分点至 51.3%，新订单指数回升幅度最大，较 2 月上升 3 个百分点至 50.9%。

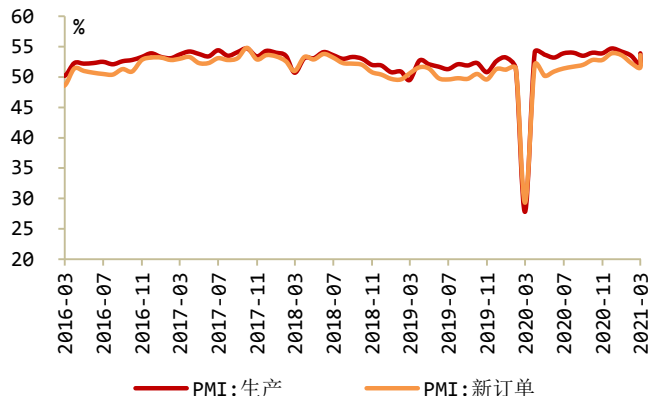
从行业情况看，新动能引领态势维持良好。从重点行业看，高技术制造业和装备制造业 PMI 分别为 53.9%和 52.9%，高于制造业总体 2.0 和 1.0 个百分点，新动能对制造业发展的引领作用持续显现。同时，两个行业的从业人员指数分别升至 51.2%和 50.5%，表明相关行业用工需求有所增加。3 月 16 日，国家发展改革委等 13 个部门联合印发《关于加快推动制造服务业高质量发展的意见》提出了制造服务业 6 个发展方向和 9 大专项行动，以高质量的服务供给引领制造业转型升级和品质提升，利好制造业的发展，预期制造业 PMI 将继续回升。

图 1：3 月中小型企业 PMI 回升明显



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：产需指数同步回升

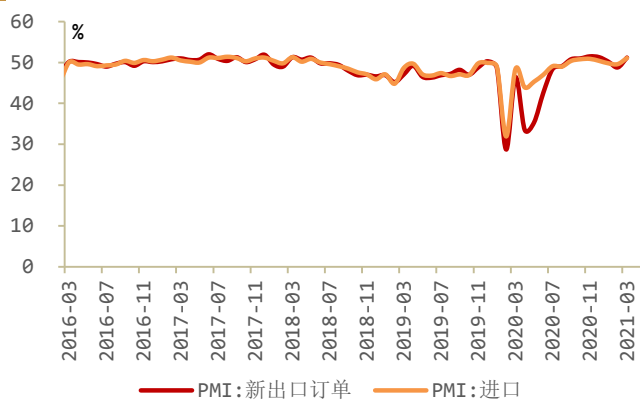


数据来源：wind、西南证券整理

## 2 进出口景气度回升，近期形势保持乐观

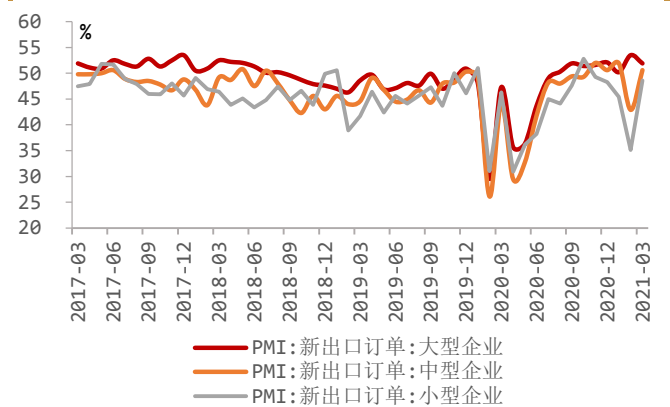
春节后，国内市场供需加快释放，加之世界主要经济体经济继续复苏，海外需求端增长较快，本月进出口景气度回升，其中中小企业外贸业务形势逆转向好。3月，新出口订单指数和进口指数分别为51.2%和51.1%，高于上月2.4和1.5个百分点，由之前连续3个月的下降趋势转为回升，其中，进口指数升至2018年4月以来的高点。从企业规模来看，大型企业出口有所回落，中小企业出口回升较快，大型企业的新出口订单数较上月下降1.6个百分点至51.9%，但仍在荣枯线以上；中、小型企业的新出口订单大幅回升7.7和13.5个百分点，至50.6%和48.6%，一改上月回落情况。在进口方面，大型企业小幅上涨，中小企业同样呈现大幅回升，大型企业进口指数较1月上升0.3个百分点至51.4%，中小企业的进口指数分别为51.3%和48.3%，较上月大幅上升4和4.5个百分点。随着全球经济复苏和“出口替代”效应的支撑，预计出口短期内将维持稳定向好；在国内产销旺盛的情况下，短期内进口预期保持增长，但仍需注意大宗商品价格上行的影响。

图3：进出口景气度回升



数据来源：wind、西南证券整理

图4：中小企业出口回升较快

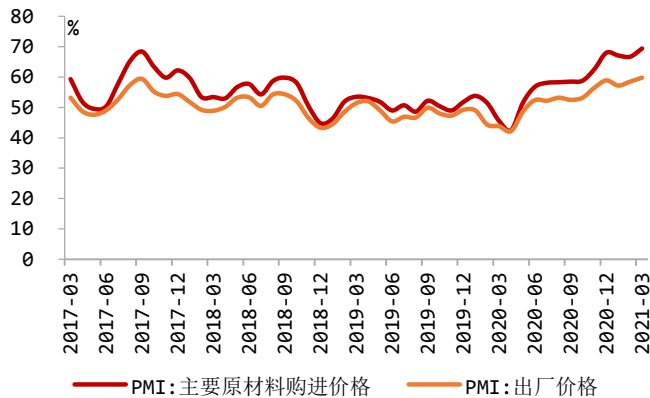


数据来源：wind、西南证券整理

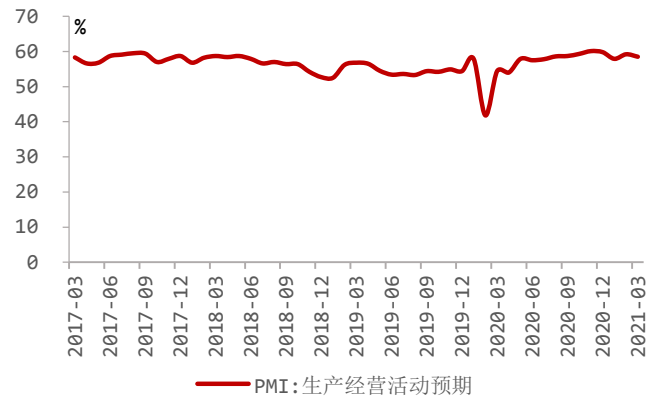
## 3 企业库存分化明显，成本压力仍在

企业原材料成本压力仍在，用工压力有所缓解。受国际大宗商品价格持续高位运行等影响，3月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为69.4%和59.8%，高于上月2.7和1.3个百分点，原材料购进价格创2017年以来新高。从企业规模来看，中小企业的成本压力相较更大，3月大中小型企业的原材料购进价格指数分别为68.7%、71.1%和68.6%，较上月上升0.5、5.4和4.1个百分点。从行业情况看，石油加工煤炭及其他燃料加工、化学纤维及橡胶塑料制品、通用设备、专用设备等行业原材料购进价格指数高于75%，化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等行业出厂价格指数高于70%，相关行业价格承压有所加大。同时，有调查企业反映，受境外疫情反复及国际经贸不畅等因素影响，近期部分进口原材料供应不足，价格上涨明显，交货周期延长。但制造业企业较大的用工缺口有所缓解，3月制造业从业人员指数为50.1%，较前值升高2个百分点，重回荣枯线以上，制造业企业用工量有所增加。其中，大中小企业从业人员指数分别为50.7%、49.5%和49.4%，较上月回升1.6、2和3.1个百分点。

企业产成品库存分化明显，对未来预期仍处于高位。因海外需求复苏、国内企业复工稳定作用，企业库存指数走低。3月，制造业产成品库存指数较上月降低1.3个百分点至46.7%。其中，大型企业库存指数较上月回落5.4个百分点至45.5%，中型企业库存指数与上月持平为48.1%，而小型企业库存指数较上月回升7.3个百分点至47.7%，不同企业规模之间库存变化区别较大。随着春节因素消退，制造业进入产销旺季，市场需求有望回升，企业对节后行业发展信心较强，虽然3月制造业生产经营预期指数较前值回落0.7个百分点至58.5%，但仍维持在高位，其中大中小型企业生产经营预期分别为58.4%、58.6%和58.4%，分别较上月回落2.9、回升0.7和2.6个百分点，小型企业对前景信心回升较大。

**图 5：主要原材料购进价格继续升高**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 6：生产活动预期维持高位**


数据来源：wind、西南证券整理

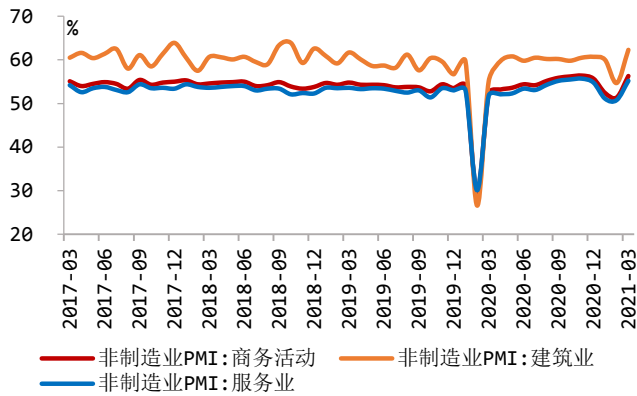
## 4 非制造业 PMI：需求扩张加快，建筑业复苏明显

非制造业商务活动指数结束连续回落态势，回升加快。受国内疫情稳定、年后复工较快以及海外需求复苏影响，3月，非制造业商务活动指数为56.3%，较上月上升4.9个百分点，结束连续3个月回落态势，非制造业扩张明显加快。分行业看，建筑业商务活动指数为62.3%，高于上月7.6个百分点，建筑业回升幅度较大主要因为节后天气回暖，施工进度加快；服务业商务活动指数为55.2%，高于上月4.4个百分点。调查的21个服务业行业商务活动指数均高于临界点，其中铁路运输、航空运输、电信广播电视卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务、保险等行业商务活动指数位于60%以上高位景气区间。从分项指标看，对非制造业 PMI 拉动最大的是新订单指数，较前值上升7个百分点至55.9%，升至荣枯线以上，表明非制造业市场需求较旺盛。其中，建筑业和服务业的新订单指数分别为59%和55.4%，较上月上升5.6和7.3个百分点。同时，非制造业销售价格上涨幅度有所加大，比上月上升2.1个百分点至52.2%，其中，建筑业和服务业的销售价格指数分别为55%和51.7%，比上月上升2.5和2个百分点。企业将成本转嫁给消费者的能力有所加强，投入品价格上涨幅度略低于销售价格，但仍处于总体上涨态势，投入品价格指数为56.2%，比上月上升1.5个百分点，其中，建筑业投入品价格指数为63.6%，较前值上升3.4个百分点，这主要受到大宗商品价格上涨影响；服务业投入品价格指数为54.8%，比上月上升1.1个百分点。



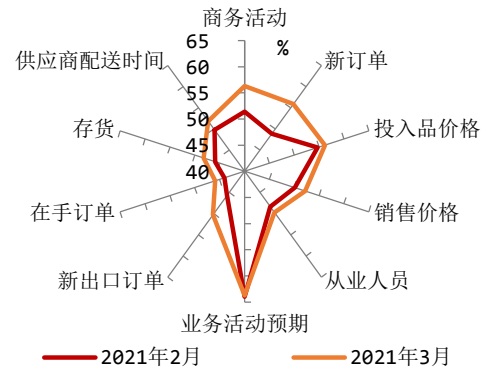
非制造业企业市场预期不弱，对前景保持乐观。3月，非制造业用工景气度继续回升，从业人员指数为49.7%，比上月回升1.3个百分点。业务活动预期指数为63.7%，虽比上月回落0.3个百分点，但继续位于高位景气区间，表明非制造业企业对行业发展保持乐观。

图7：3月非制造业指数回升明显



数据来源: wind、西南证券整理

图8：非制造业 PMI 各分项变动



数据来源: wind、西南证券整理

表1：PMI 情况

指标	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03
<b>中采制造业 PMI</b>																			
PMI总指数	49.8	49.3	50.2	50.2	50.0	35.7	52.0	50.8	50.6	50.9	51.1	51.0	51.5	51.4	52.1	51.9	51.3	50.6	51.9
生产量	52.3	50.8	52.6	53.2	51.3	27.8	54.1	53.7	53.2	53.9	54.0	53.5	54.0	53.9	54.7	54.2	53.5	51.9	53.9
雇员	47.0	47.3	47.3	47.3	47.5	31.8	50.9	50.2	49.4	49.1	49.3	49.4	49.6	49.3	49.5	49.6	48.4	48.1	50.1
新订单	50.5	49.6	51.3	51.2	51.4	29.3	52.0	50.2	50.9	51.4	51.7	52.0	52.8	52.8	53.9	53.6	52.3	51.5	53.6
出口订单	48.2	47.0	48.8	50.3	48.7	28.7	46.4	33.5	35.3	42.6	48.4	49.1	50.8	51.0	51.5	51.3	50.2	48.8	51.2
现有订货	44.7	44.9	44.9	45.0	46.3	35.6	46.3	43.6	44.1	44.8	45.6	46.0	46.1	47.2	46.7	47.1	47.3	46.1	46.6
产成品库存	47.1	46.7	46.4	45.6	46.0	46.1	49.1	49.3	47.3	46.8	47.6	47.1	48.4	44.9	45.7	46.2	49.0	48.0	46.7
原材料库存	47.6	47.4	47.8	47.2	47.1	33.9	49.0	48.2	47.3	47.6	47.9	47.3	48.5	48.0	48.6	48.6	49.0	47.7	48.4
采购量	50.4	49.8	51.0	51.3	51.6	29.3	52.7	52.0	50.8	51.8	52.4	51.7	53.6	53.1	53.7	53.2	52.0	51.6	53.1
购进价格	52.2	50.4	49.0	51.8	53.8	51.4	45.5	42.5	51.6	56.8	58.1	58.3	58.5	58.8	62.6	68.0	67.1	66.7	69.4
供应商配送时间	50.5	50.1	50.5	51.1	49.9	32.1	48.2	50.1	50.5	50.5	50.4	50.4	50.7	50.6	50.1	49.9	48.8	47.9	50.0
进口	47.1	46.9	49.8	49.9	49.0	31.9	48.4	43.9	45.3	47.0	49.1	49.0	50.4	50.8	50.9	50.4	49.8	49.6	51.1
<b>中采服务业 PMI</b>																			
中采服务业 PMI	53.0	51.4	53.5	53.0	53.1	30.1	51.8	52.1	52.3	53.4	53.1	54.3	55.2	55.5	55.7	54.8	51.1	50.8	55.2
<b>中采建筑业 PMI</b>																			
中采建筑业 PMI	57.6	60.4	59.6	56.7	59.7	26.6	55.1	59.7	60.8	59.8	60.5	60.2	60.2	59.8	60.5	60.7	60.0	54.7	62.3
<b>综合 PMI 产出指数</b>																			
综合 PMI 产出指数	53.1	52.0	53.7	53.4	53.0	28.9	53.0	53.4	53.4	54.2	54.1	54.5	55.1	55.3	55.7	55.1	52.8	51.6	55.3
<b>非制造业商务活动指数</b>																			
非制造业商务活动指数	53.7	52.8	54.4	53.5	54.1	29.6	52.3	53.2	53.6	54.4	54.2	55.2	55.9	56.2	56.4	55.7	51.5	51.4	56.3
<b>财新制造业 PMI</b>																			
财新制造业 PMI	51.4	51.7	51.8	51.5	51.1	40.3	50.1	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53.0	53.6	54.9	53.0	51.5	50.9	

数据来源: wind、西南证券整理

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\\_18619](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18619)

