

供需同步回暖，复苏景气上升

——3月制造业 PMI 数据点评

投资要点：

报告对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

▶ 3月制造业景气度明显回升

3月官方制造业 PMI 51.9%，较上月回升 1.3 个百分点。春节过后制造业企业生产回归正常节奏，制造业景气度明显回升。五大分类指标中，生产指数、新订单指数和从业人员指数高于临界点，供应商配送时间指数和原材料库存指数低于临界点。大型企业 52.7%，中型企业 51.6%，小型企业 50.4%。大型企业景气程度继续上升；中小型企业均有明显恢复，重返临界点之上。

▶ 内外需均重回临界点以上

3月新订单指数为 53.6%，大幅回升 2.1 个百分点，制造业市场需求增速重回去年年底的高位。

外需：新出口订单指数 51.2%，回升 2.4 个百分点。海外主要经济体制造业高速复苏，外需改善明显且未来修复空间较大。

内需：进口指数 51.1%，回升 1.5 个百分点，同样重回临界点以上，达到疫情发生以来的最高值。

在手订单指数 46.6%，回升 0.5 个百分点；采购量 53.1%，回升 1.5 个百分点。

▶ 生产明显回升，库存去化明显

3月生产指数为 53.9%，上升 2.0 个百分点，制造业生产重回高增速区间。3月制造业企业生产回归常态，生产经营状况明显改善。

原材料库存 48.4%，比上月回升 0.7 个百分点；产成品库存 46.7%，比上月回落 1.3 个百分点。随着制造业市场需求的回暖，企业库存消耗加快，产成品库存去化明显，制造业企业呈现被动去库存态势。

▶ 3月 PPI 或将回升至 3.3%附近

3月原材料购进价格指数 69.4%，继续大幅上升 2.7 个百分点。出厂价格指数 59.8%，继续上升 1.3 个百分点。原材料价格指数与出厂价格指数均达到历史高点，制造业上下游价格均进一步明显上升。

综合 3月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，预计 2021 年 3月 PPI 同比将继续升至 3.3%附近。

风险提示

经济出现超预期波动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 3月制造业景气度明显回升.....	3
2. 内外需均重回临界点以上.....	3
3. 生产明显回升，库存去化明显.....	5
4. 3月PPI或将回升至3.3%附近.....	6
5. 风险提示.....	6

图表目录

图1 3月制造业PMI 51.9%，回升1.3个百分点.....	3
图2 3月生产、新订单、从业人员指数高于临界点.....	3
图3 3月中小企业重返临界点之上.....	3
图4 3月制造业市场需求增速明显回升.....	4
图5 3月新订单指数为53.6%，回升2.1个百分点.....	4
图6 3月新出口订单指数51.2%，回升2.4个百分点.....	4
图7 3月进口指数51.1%，回升1.5个百分点.....	4
图8 3月在手订单指数环比上升0.5个百分点.....	5
图9 3月采购量指数53.1%，回升1.5个百分点.....	5
图10 3月制造业生产指数回升2.0个百分点.....	5
图11 3月生产量为53.9%.....	5
图12 3月原材料库存48.4%，回升0.7个百分点.....	6
图13 3月产成品库存46.7%，下降1.3个百分点.....	6
图14 3月购进价格指数上升2.7个百分点.....	6
图15 预计3月PPI同比将升至3.3%附近.....	6

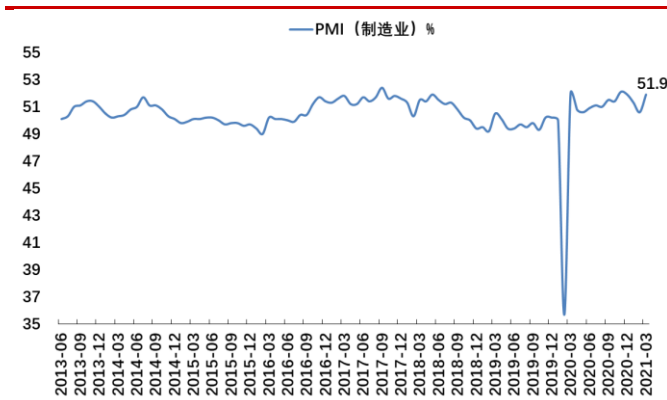
1.3 月制造业景气度明显回升

3月官方制造业 PMI 51.9%，较上月回升 1.3 个百分点。春节过后制造业企业生产回归正常节奏，制造业景气度明显回升。

构成制造业 PMI 的五大分类指标中，生产指数、新订单指数和从业人员指数高于临界点，供应商配送时间指数和原材料库存指数低于临界点。

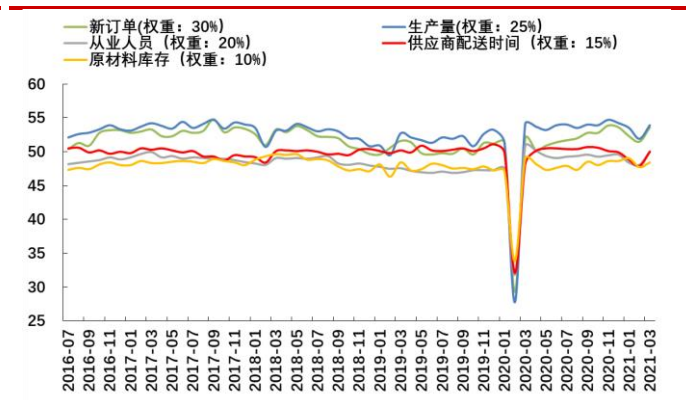
大型企业 52.7%，较上月上升 0.5 个百分点。中型企业为 51.6%，回升 2.0 个百分点。小型企业为 50.4%，回升 2.1 个百分点。大型企业景气程度继续上升；中小型企业均有明显恢复，重返临界点之上。

图 1 3 月制造业 PMI 51.9%，回升 1.3 个百分点



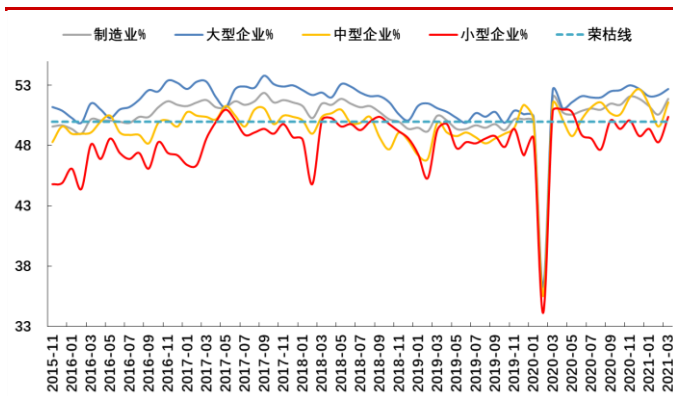
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 2 3 月生产、新订单、从业人员指数高于临界点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 3 3 月中小型企业重返临界点之上



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 内外需均重回临界点以上

3月新订单指数为 53.6%，大幅回升 2.1 个百分点，制造业市场需求增速重回去年底的高位。

外需：新出口订单指数 51.2%，回升 2.4 个百分点，重返临界点以上。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 录得 60.8，创 2018 年 2 月以来新高；欧元区 3 月制造业 PMI 初值录

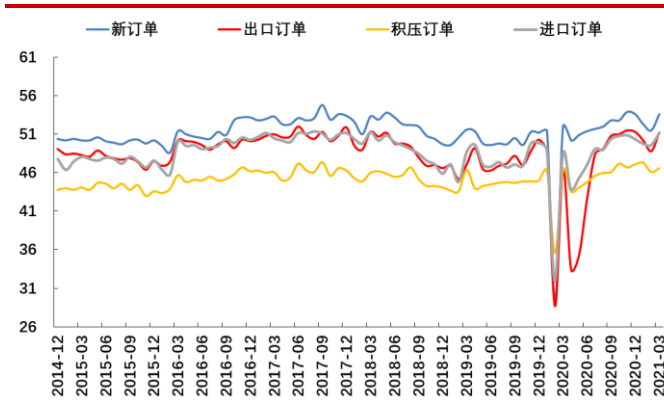
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

得 62.4，高于预期及前值；日本 3 月制造业 PMI 录得 52，高于前值。海外主要经济体均呈现持续改善趋势，制造业保持高速复苏，外需改善明显且未来修复空间仍较大。

内需：进口指数 51.1%，回升 1.5 个百分点，同样重回临界点以上，达到疫情发生以来的最高值。

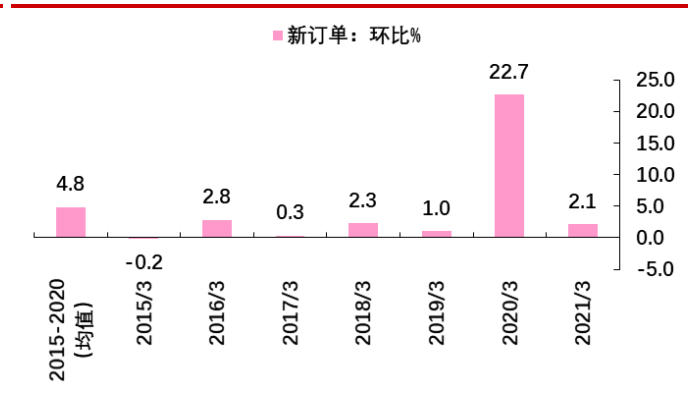
在手订单指数 46.6%，回升 0.5 个百分点；采购量 53.1%，回升 1.5 个百分点。

图 4 3 月制造业市场需求增速明显回升



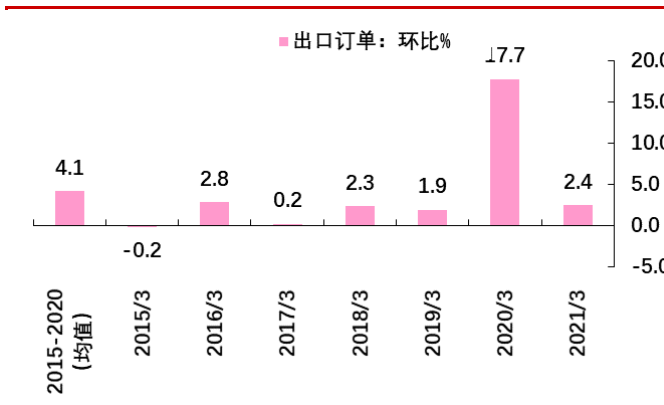
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 3 月新订单指数为 53.6%，回升 2.1 个百分点



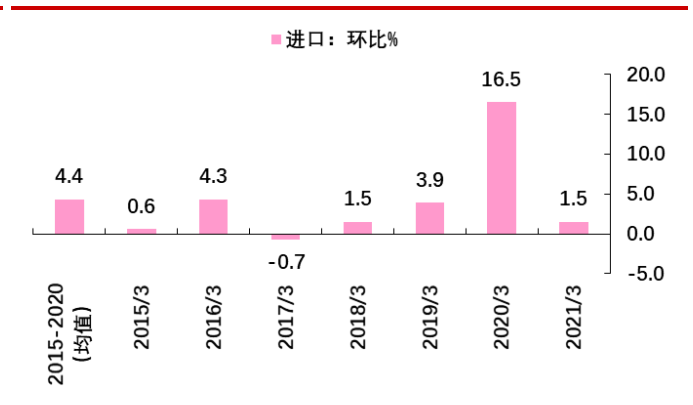
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 3 月新出口订单指数 51.2%，回升 2.4 个百分点



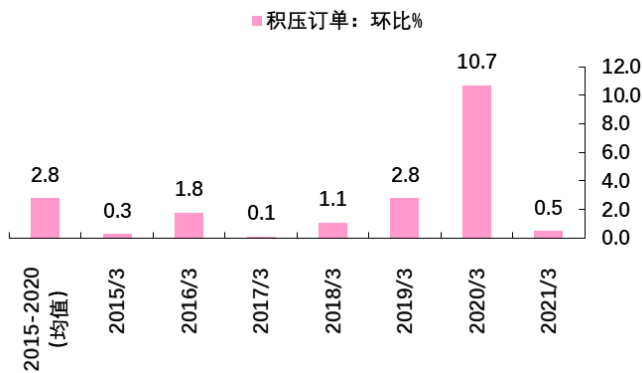
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 3 月进口指数 51.1%，回升 1.5 个百分点



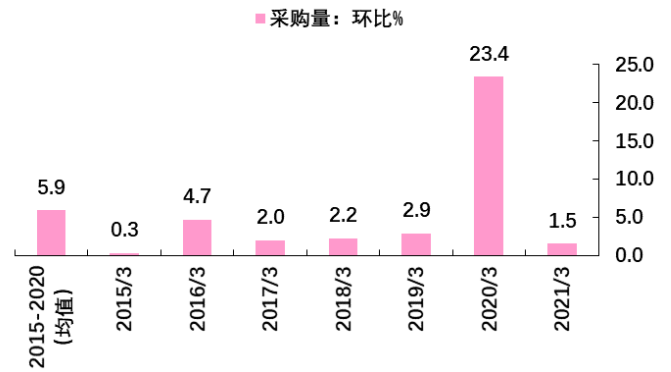
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 3 月在手订单指数环比上升 0.5 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 9 3 月采购量指数 53.1%，回升 1.5 个百分点



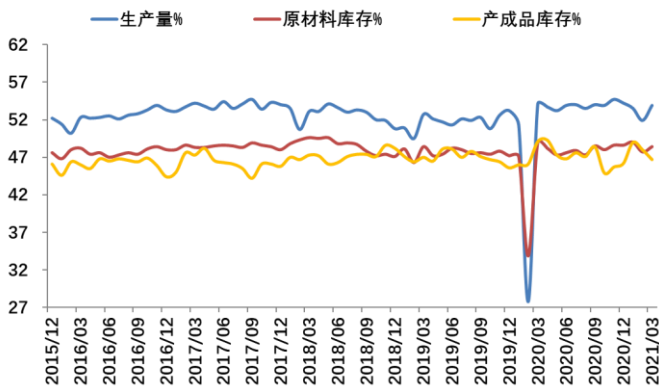
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

3. 生产明显回升，库存去化明显

3 月生产指数为 53.9%，上升 2.0 个百分点，制造业生产重回高增速区间。3 月制造业企业生产回归常态，生产经营状况明显改善。生产经营活动预期指数 58.5%，回落 0.7 个百分点但仍处于较高水平。

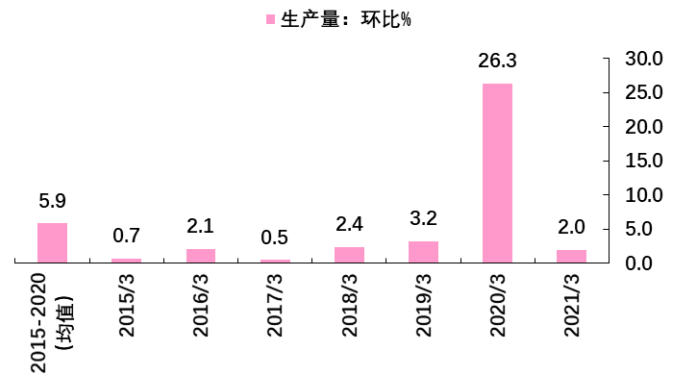
原材料库存 48.4%，比上月回升 0.7 个百分点；产成品库存 46.7%，比上月回落 1.3 个百分点。随着制造业市场需求的回暖，企业库存消耗加快，产成品库存去化明显，制造业企业呈现被动去库存态势。

图 10 3 月制造业生产指数回升 2.0 个百分点



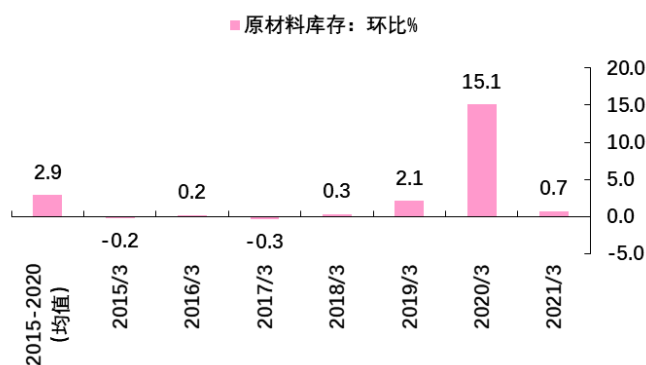
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 11 3 月生产量为 53.9%



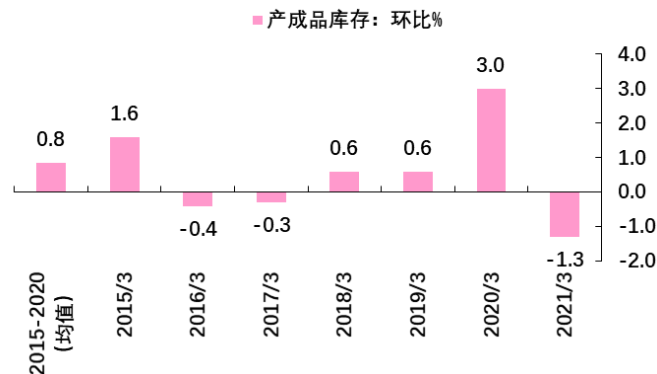
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 3 月原材料库存 48.4%，回升 0.7 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 13 3 月产成品库存 46.7%，下降 1.3 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

4.3 月 PPI 或将回升至 3.3% 附近

3 月原材料购进价格指数 69.4%，继续大幅上升 2.7 个百分点。出厂价格指数 59.8%，继续上升 1.3 个百分点。原材料价格指数与出厂价格指数均达到历史高点，制造业上下游价格均进一步明显上升。

截止到 3 月 31 日的高频微观数据来看，南华工业品价格同比增速由 25.76% 升至 40.21%；3 月国际原油 (WTI) 价格同比增速由 16.52% 大幅升至 105.23%；螺纹钢价格增速由 20.43% 上升至 31.29%；铁矿石价格增速由 77.20% 小幅降至 76.16%。综合 3 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，预计 2021 年 3 月 PPI 同比将继续升至 3.3% 附近。

图 14 3 月购进价格指数上升 2.7 个百分点

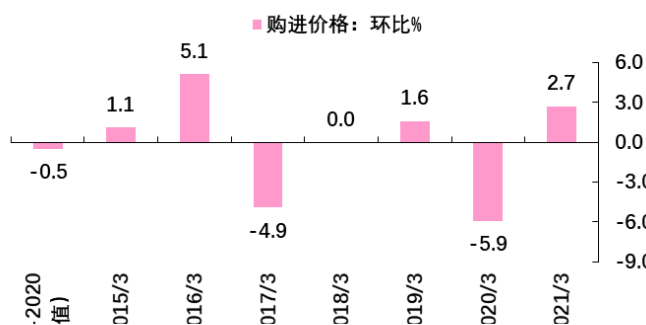
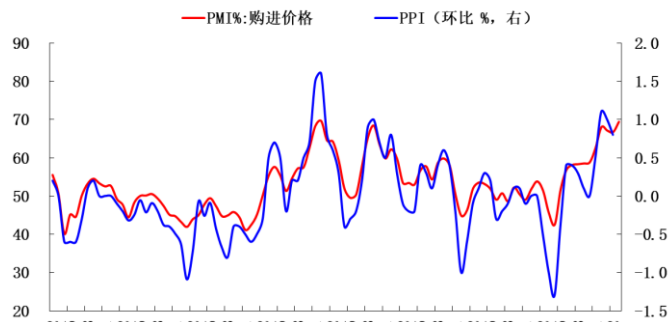


图 15 预计 3 月 PPI 同比将升至 3.3% 附近



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_18648



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>