

# 生产需求双双改善，经济恢复基础有所稳固

——2021年3月PMI数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年3月31日

## 证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001

022-23861608

严佩佩

SAC No: S1150520110001

022-23839073

## 事件：

2021年3月31日，统计局公布了PMI数据，3月中国制造业采购经理指数(PMI)为51.9，较上月回升1.3个百分点。

## 点评：

2021年3月PMI指数为51.9，较上月回升1.3个百分点，制造业景气度有所回升。从各分项数据来看，供需两端同步改善，生产指数回升2.0个百分点至53.9；新订单指数回升2.1个百分点至53.6，与此同时，在手订单小幅回升。进出口方面，新出口订单和进口指数双双重回扩张区间，主要与海外需求逐步恢复以及国内产需在春节后进一步释放有关。价格方面，受大宗商品3月继续高位运行影响，原材料购进价格指数进一步上行至69.4，与同时也继续助推出厂价格回升至59.8，两者剪刀差扩大。库存方面，产成品库存指数大幅回落，而原材料库存有所回升，显示需求旺盛下企业生产意愿较为强烈。

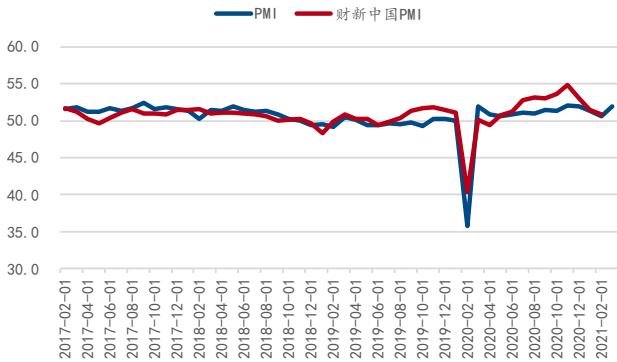
在不同类型制造业企业PMI中，大型企业的制造业PMI3月上升0.5个百分点至52.7，虽仍高于中型、小型企业，但分化的程度有所收窄而中型企业和小型企业分别下降2.0和2.1至51.6和50.4，中、小型企业重回荣枯线之上。今年两会政府工作报告，无论在财政政策还是货币政策都加大了对中小企业的倾斜，中小企业的生存空间或会较之此前有所改善。

在就业方面，3月制造业从业人员指数回升至荣枯线之上，上升2个百分点，至50.1。2018年以来，除2020年疫情复工复产阶段出现连续两月从业人员指数站上荣枯线之外，这一指数罕有位于荣枯线之上的情况。这次重回荣枯线之上或意味当前的制造业扩张情况好于预期，未来如能持续将令经济的恢复更可持续。

总的来看，在海外经济逐渐恢复以及年后国内产需有所释放的背景下，3月制造业景气度有所回升，供需两端均明显改善。而中、小企业景气度重回扩张区间，也显示国内经济恢复基础有所稳固，不过仍需关注大宗商品的持续涨价对部分企业盈利空间的挤占。

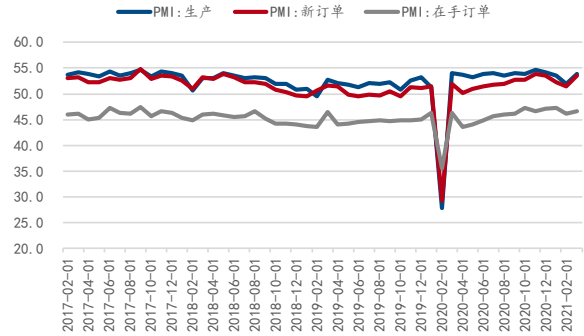
风险提示：国内外经济恢复不及预期。

图 1：2021 年 3 月 PMI 为 51.9



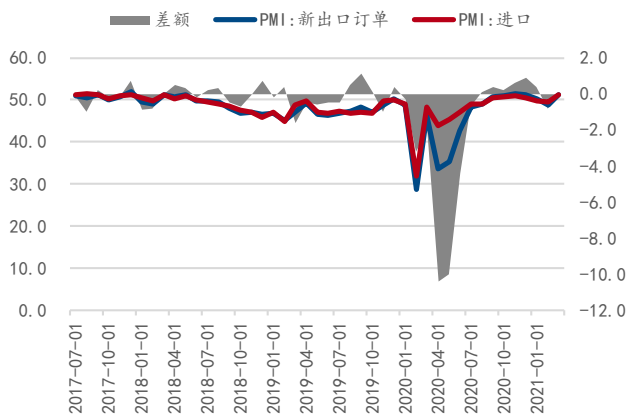
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：供需两端纷纷改善



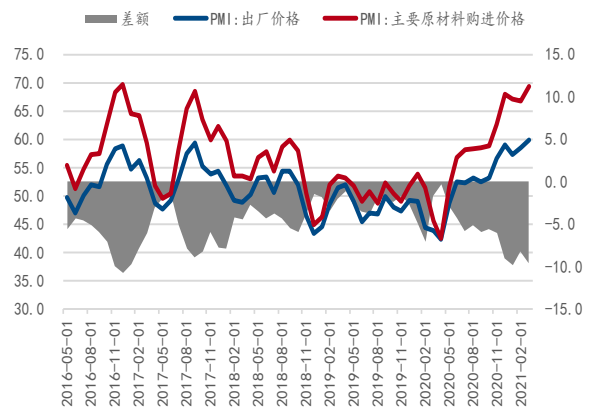
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：进出口双双改善



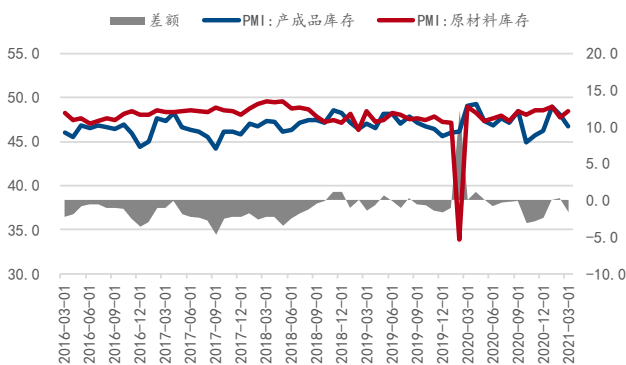
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：出厂、原材料购进价格剪刀差有所走阔



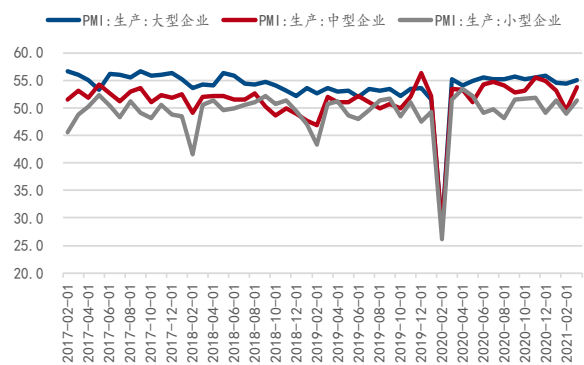
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：原材料、产成品库存剪刀差走阔



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：中、小型企业生产情况明显改善



资料来源：Wind，渤海证券研究所

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨  
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
韩乾  
+86 22 2383 9192  
杨毅飞  
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

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\\_18663](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18663)

