

产需均现走弱，价格继续上行

——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月制造业落入收缩区间

3月制造业 PMI 49.5%，下降 0.7 个百分点，降至临界点以下；其中五大分类指标全部低于临界点。

受到多地本土疫情扩散的影响，3月制造业产需两端均走弱；同时由于上游工业品价格持续高企，制造业价格整体明显抬升。

大型企业 51.3%，中型企业 48.5%，小型企业 46.6%。大型企业运行相对稳定，仍保持扩张；中型企业回落幅度较大；小型企业景气度虽有所回升，但仍处于收缩区间。

▶ 内外需均较明显回落

3月新订单指数为 48.8%，下降 1.9 个百分点，再次回落至临界点以下，制造业市场需求环比减弱。

外需：新出口订单指数 47.2%，大幅回落 1.8 个百分点。3月欧美等主要经济体的制造业景气度环比有所回落，外需扩张速度放缓。

内需：进口指数 46.9%，下降 1.7 个百分点。

在手订单指数 46.1%，回升 0.9 个百分点；采购量 48.7%，下降 2.2 个百分点。

▶ 生产继续放缓

3月生产指数为 49.5%，下降 0.9 个百分点，制造业生产继续放缓，降至收缩区间；生产经营活动预期指数大幅回落 3 个百分点。

原材料库存 47.3%，下降 0.8 个百分点；产成品库存 48.9%，上升 1.6 个百分点。生产端继续放缓，制造业企业备库原材料意愿有所减弱，原材料库存指数连续回落；同时制造业需求走弱，导致产成品存货去化速度放慢。

▶ 制造业价格继续上行

3月原材料购进价格指数 66.1%，大幅上升 6.1 个百分点。出厂价格指数 56.7%，上升 2.6 个百分点。制造业上下游价格均继续上行。

3月工业品价格普遍继续上升。综合 PMI 价格分项与工业品价格高频数据，我们预计 3月 PPI 同比或将降至 7.7% 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月制造业落入收缩区间.....	3
2. 内外需均较明显回落.....	3
3. 生产继续放缓.....	5
4. 价格继续明显上行.....	6
5. 风险提示.....	6

图表目录

图 1 3月制造业 PMI 49.5%，下降 0.7 个百分点.....	3
图 2 3月五大分类指标均位于临界点以下.....	3
图 3 3月中小企业均位于收缩区间.....	3
图 4 3月制造业市场需求减弱.....	4
图 5 3月新订单指数为 48.8%，下降 1.9 个百分点.....	4
图 6 3月新出口订单指数 47.2%，回落 1.8 个百分点.....	4
图 7 3月进口指数 46.9%，下降 1.7 个百分点.....	4
图 8 3月在手订单指数环比回升 0.9 个百分点.....	5
图 9 3月采购量指数 48.7%，再次落至收缩区间.....	5
图 10 3月制造业生产量 49.5%.....	5
图 11 3月制造业生产指数继续下降 0.9 个百分点.....	5
图 12 原材料库存 47.3%，下降 0.8 个百分点.....	6
图 13 产成品库存 48.9%，上升 1.6 个百分点.....	6
图 14 3月购进价格指数上升 6.1 个百分点.....	6
图 15 预计 3月 PPI 同比将降至 7.7%附近.....	6

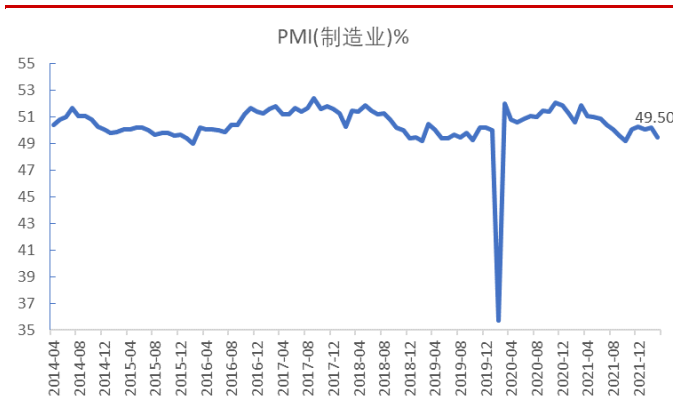
1.3 月制造业落入收缩区间

2022年3月官方制造业PMI 49.5%，较上月下降0.7个百分点，降至临界点以下，结束连续4个月的环比扩张。受到多地本土疫情扩散的影响，3月制造业产需两端均走弱；同时由于上游工业品价格持续高企，制造业价格整体明显抬升。

本月构成制造业PMI的五大分类指标（生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数）全部低于临界点。

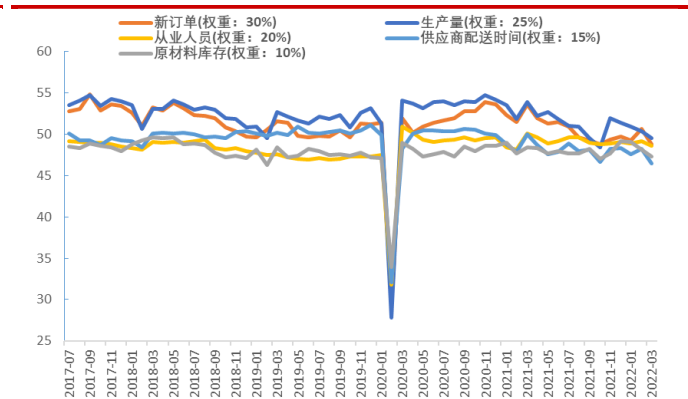
大型企业51.3%，小幅回落0.5个百分点。中型企业为48.5%，下降2.9个百分点。小型企业为46.6%，回升1.5个百分点。大型企业运行相对稳定，仍保持扩张；中型企业回落幅度较大；小型企业景气度虽有所回升，但仍处于收缩区间。

图1 3月制造业PMI 49.5%，下降0.7个百分点



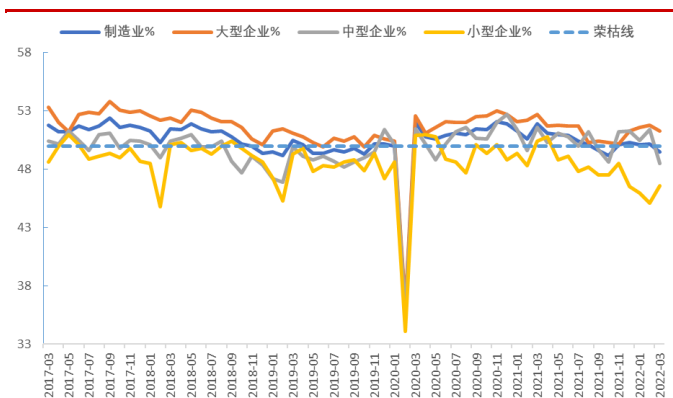
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图2 3月五大分类指标均位于临界点以下



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图3 3月中小型企业均位于收缩区间



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 内外需均较明显回落

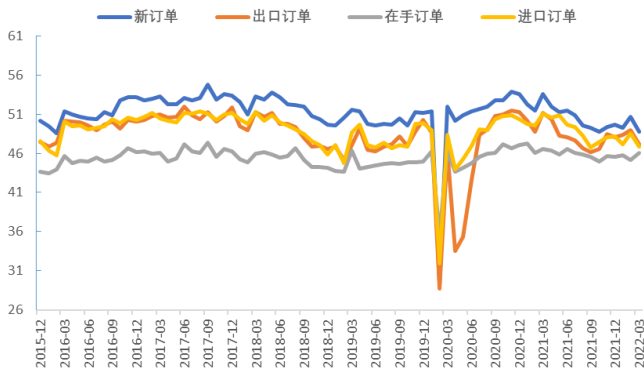
3月新订单指数为48.8%，较上月下降1.9个百分点，再次回落至临界点以下，制造业市场需求环比减弱。

外需：新出口订单指数 47.2%，大幅回落 1.8 个百分点。从主要经济体制造业 PMI 来看，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 初值录得 58.5，较 2 月制造业 PMI 58.6 小幅回落；欧元区 3 月制造业 PMI 录得 57，较前值回落 1.2 个百分点。3 月欧美等主要经济体的制造业景气度环比有所回落，外需扩张速度放缓。

内需：进口指数 46.9%，下降 1.7 个百分点。

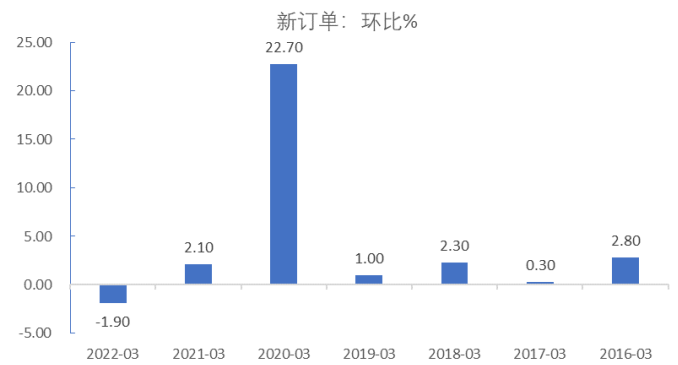
在手订单指数 46.1%，回升 0.9 个百分点；采购量 48.7%，下降 2.2 个百分点，自去年 10 月后再次降至收缩区间。

图 4 3 月制造业市场需求减弱



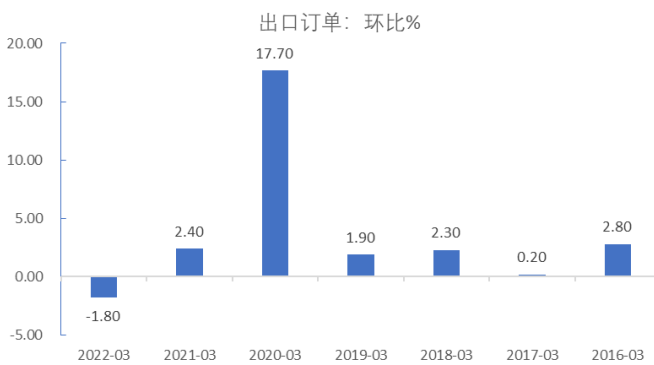
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 3 月新订单指数为 48.8%，下降 1.9 个百分点



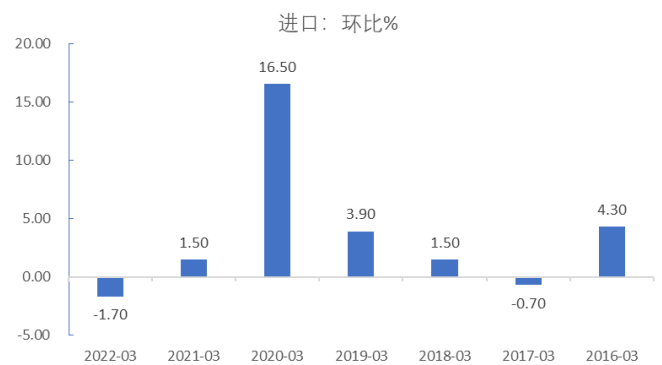
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 3 月新出口订单指数 47.2%，回落 1.8 个百分点



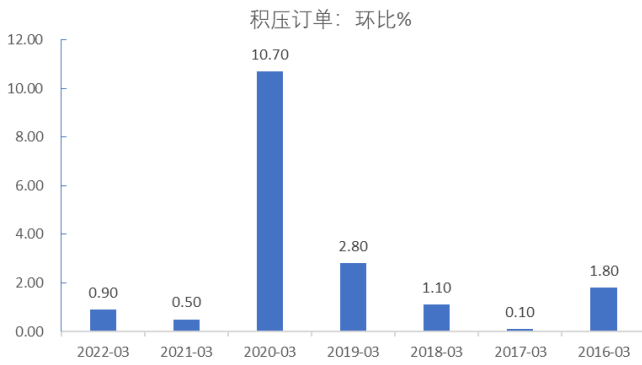
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 3 月进口指数 46.9%，下降 1.7 个百分点



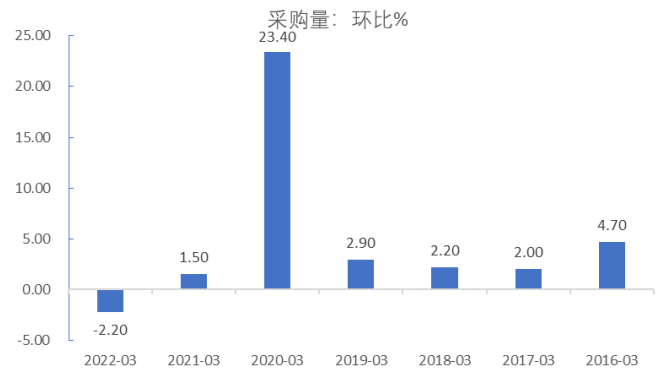
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 3 月在手订单指数环比回升 0.9 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 48.7%，再次落至收缩区间



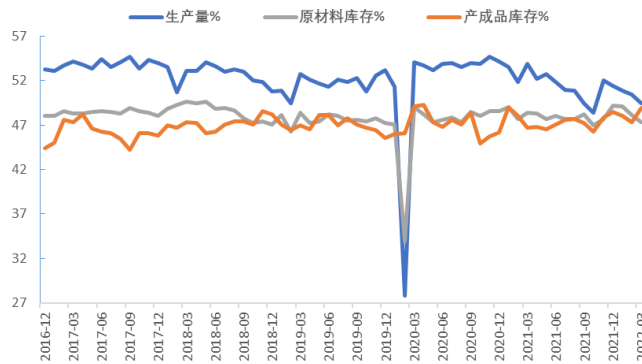
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

3. 生产继续放缓

3 月生产指数为 49.5%，继续下降 0.9 个百分点，制造业生产继续放缓，降至收缩区间。生产经营活动预期指数 55.7%，大幅回落 3 个百分点。

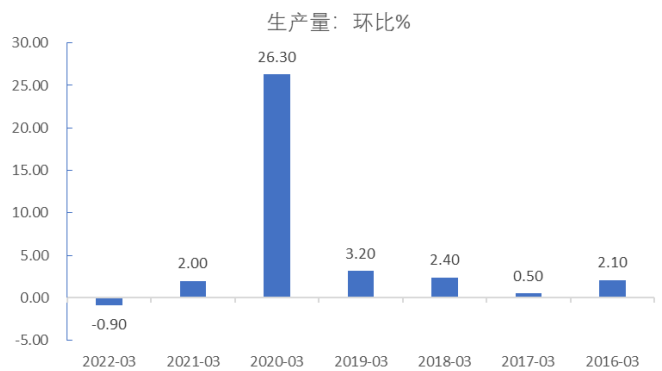
原材料库存 47.3%，较上月继续下降 0.8 个百分点；产成品库存 48.9%，上升 1.6 个百分点。由于生产端继续放缓，制造业企业备库原材料意愿有所减弱，反映在原材料库存指数连续回落；同时制造业需求走弱，导致产成品存货去化速度放慢，产成品库存指数上升。

图 10 3 月制造业生产量 49.5%



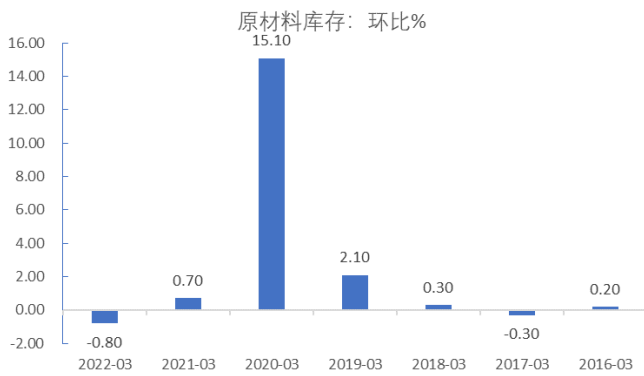
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 11 3 月制造业生产指数继续下降 0.9 个百分点



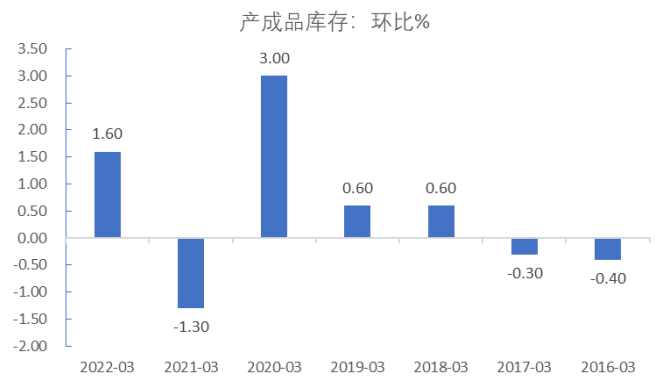
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 原材料库存 47.3%，下降 0.8 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 13 产成品库存 48.9%，上升 1.6 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

4. 价格继续明显上行

3 月原材料购进价格指数 66.1%，继续大幅上升 6.1 个百分点。出厂价格指数 56.7%，继续上升 2.6 个百分点。原材料价格指数与出厂价格指数延续快速上升趋势，制造业上下游价格均继续上行。

截止到 3 月 31 日的高频微观数据来看，3 月南华工业品价格同比增速由 28.9% 上升至 38.3%；国际原油 (WTI) 价格同比增速由 54.9% 继续升至 74%，铁矿石价格同比由 -18.5% 回升至 -14.8%，可以看出 3 月工业品价格普遍继续明显上行。综合 3 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，我们预计 2022 年 3 月 PPI 同比或将回落至 7.7% 附近。

图 14 3 月购进价格指数上升 6.1 个百分点

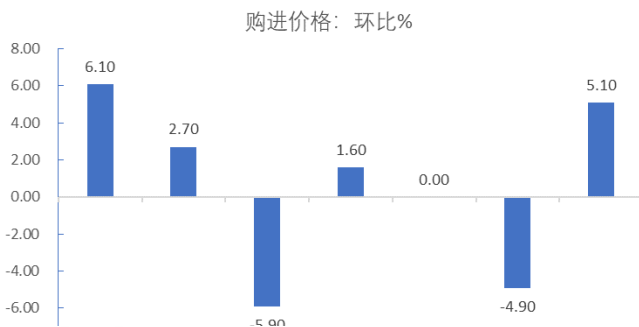
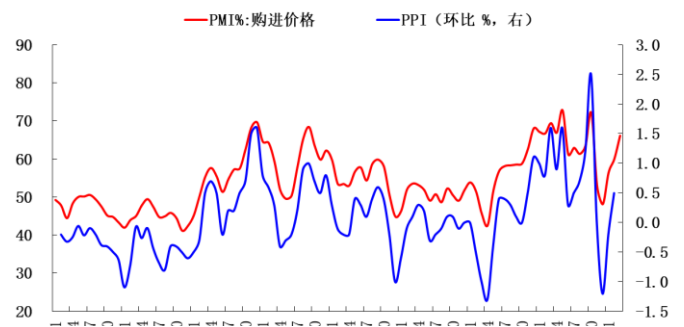


图 15 预计 3 月 PPI 同比将降至 7.7% 附近



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_39917



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>