

春节复工 PMI 回升 政策发力效果渐显

——2019 年 3 月 PMI 数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 4 月 1 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件：

2019 年 3 月 31 日，统计局公布了 3 月 PMI 数据，2019 年 3 月，PMI 指数 50.5%，前值 49.2%。

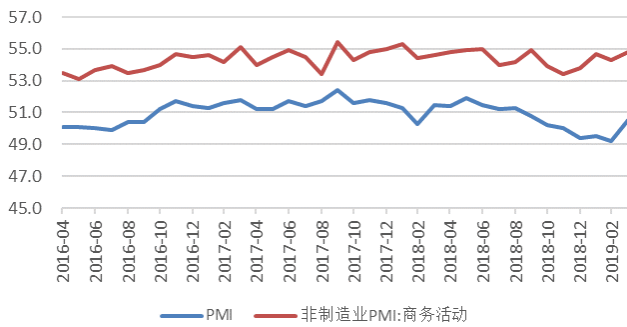
点评：

● 春节复工 PMI 回升 政策发力效果渐显

3 月 PMI 指数较上月大幅回升 1.3 个百分点至 50.5%，时隔 3 月重回荣枯线以上，主要受企业节后复工及积极财政政策逐步落地影响。从各分项数据看，各指标纷纷回升，其中生产指标边际升幅最大，较上月大幅提高 3.2 个百分点至 52.7%，表明节后复工企业生产逐步回暖，前期新增的订单也逐步落地到生产环节。需求方面，3 月新出口订单指数为 47.1%，较上月回升 1.9 个百分点；进口指数录得 48.7%，较上月回升 3.9 个百分点。虽然新出口订单与进口指标环比均回升明显，但仍位于荣枯线以下，表明内外需疲软的态势仅是稍有改善，或难以得出内外需已重回强劲之态的结论，故新订单指标的回升应仍与积极财政政策加码落地有关。库存方面，原材料库存与产成品库存降幅收窄，企业初显主动补库存迹象，或与节后复工生产回暖及预期改善有关。价格方面，主要原材料购进价格为 53.5%，较上月回升 1.6 个百分点；出厂价格指数 51.4%，较上月回升 2.9 个百分点，两者环比回升幅度较大，其中出厂价格指数重回荣枯线以上，将有助于企业利润空间的修复。企业类型方面，大型企业 PMI 为 51.5%，较上月略有回落；中型企业 PMI 为 49.9%，较上月回升 3 个百分点；小型企业录得 49.3%，较上月回升 4 个百分点。中小型企业回升幅度较大，应与货币传导机制逐步疏通及小微企业减税降费落地有关。总的来看，3 月 PMI 指标受节后复工及积极财政政策落地影响回升至荣枯线以上，随着节后复工影响消退，4 月 PMI 指标或将小幅回落。

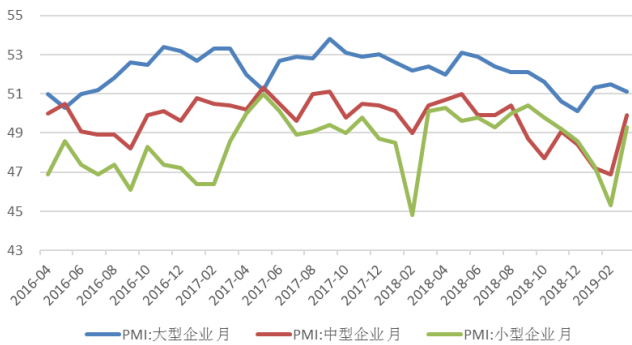
风险提示：全球贸易争端负面冲击和国内经济下行超预期

图 1: PMI 重回荣枯线以上



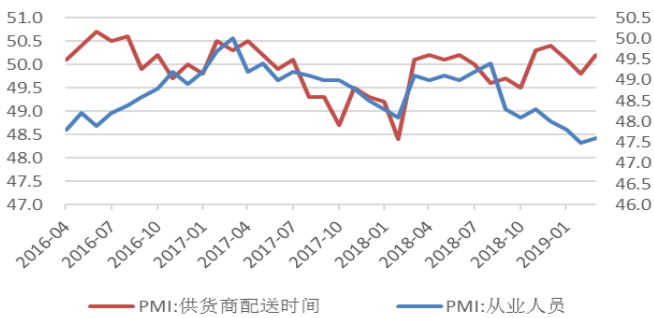
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 中小企业改善明显



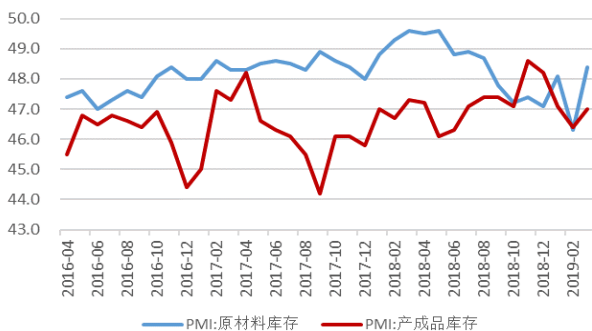
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 从业压力稍有缓解



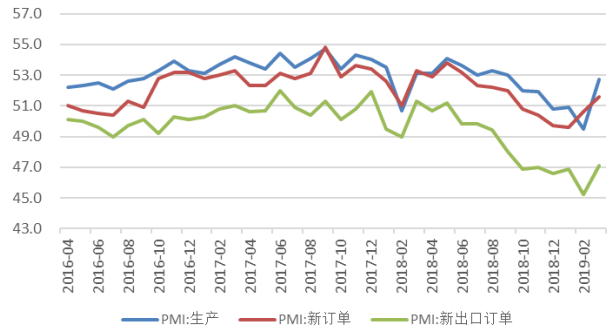
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 企业初显主动补库存迹象



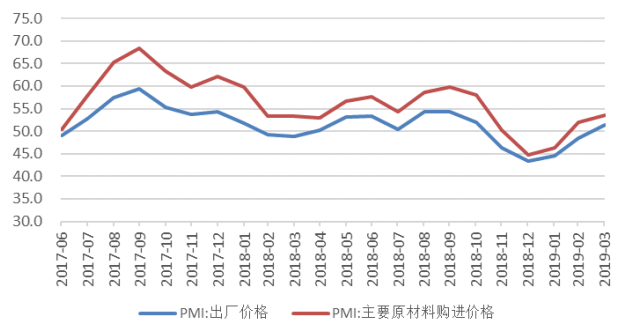
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 生产、新订单、新出口订单纷纷上扬



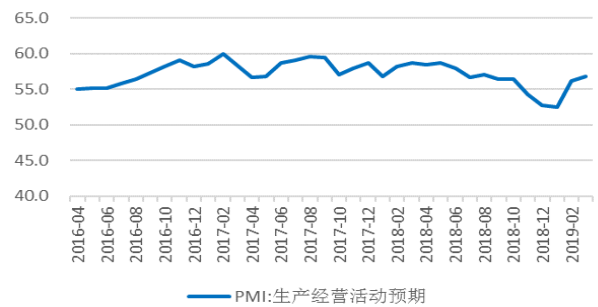
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 价格指数抬升, 利于企业利润空间的修复



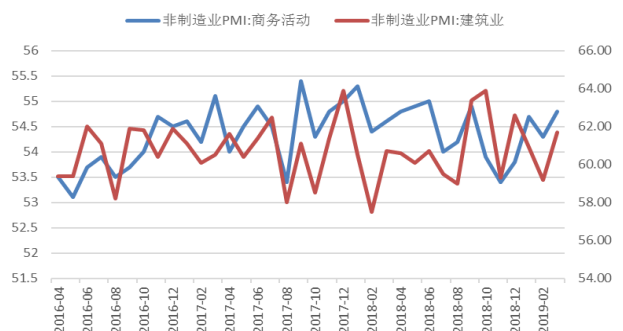
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产经营活动预期稍有改善



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 建筑业重回高景气区间



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

所长&金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)

+86 22 2845 1975

张源

+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

刘秀峰

+86 10 6810 4658

滕飞

+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波

+86 22 2845 1632

甘英健

+86 22 2383 9063

陈晨

+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾

+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程

+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振

+86 22 2845 1605

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

李元玮

+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

李莘泰

+86 22 2387 3122

张世良

+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

宏观研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

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_13390

