

PMI 好于预期，供需两旺扩张延续

——2021年3月 PMI 数据点评

报告要点:

● 3月 PMI 好于预期

3月中采制造业 PMI 指数为 51.9%，较上月上升 1.3 个百分点，连续 13 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 56.3%，较上月大幅上升 4.9 个百分点。综合 PMI 产出指数为 55.3%，较上月上升 3.7 个百分点。春节过后，我国企业生产经营活动加快，总体延续扩张，经济运行情况良好。

● 供需两旺，进出口重返景气

从整体上看，3月生产指数为 53.9%，高于上月 2.0 个百分点，连续 13 个月维持在荣枯线以上，表明制造业生产复工仍在加快。新订单指数较上月上升 2.1 个百分点至 53.6%，需求端扩张步伐加快。其中本月新出口订单指数和进口指数分别为 51.2% 和 51.1%，较上月上行 2.4 和 1.5 个百分点，其中进口指数升至近年高点。在内需方面，春节假期造成的季节性冲击消失，国内疫苗持续接种，3月份进入产销旺季，国内市场供需两端扩张加快。在外需方面，海外疫情持续减轻，世界主要经济体生产和消费景气度回升，进出口重返景气区间。

● 上游原材料价格持续上涨

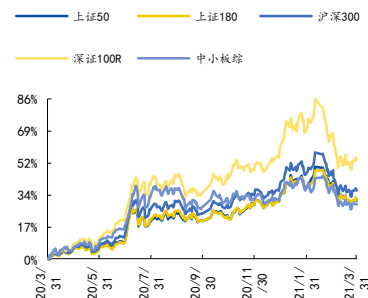
3月主要原材料购进价格指数为 69.4%，虽较上月上升 2.7 个百分点，连续五个月高于 60.0%；出厂价格指数为 59.8%，较上月上升了 1.3 个百分点。受国际大宗商品价格持续上涨影响，3月原材料价格持续处于高位，原材料价格指数和出厂价格指数剪刀差扩大，相关行业成本压力较大。考虑到 4 月份境外疫情变化及国际经贸不畅等因素影响，以及在极端宽松的全球货币政策趋势下通胀的不确定性，原材料购进价格指数仍将维持高位。

风险提示：中美冲突加剧，疫情发展超预期，输入性通胀压力增大

主要数据:

上证综指:	
深圳成指:	13778.67
沪深 300:	5048.36
中小盘指:	4308.99
创业板指:	2758.50

主要市场走势图



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元宏观-资金利率整体平稳，海外贸易摩擦再起-宏观流动性周报(第 22 期)-20210328》
2021.03.29

《国元宏观-美债利率再上行，国内市场渐脱敏-宏观流动性周报(第 21 期)-20210320》
2021.03.22

国元宏观-财政收支总体平稳，政策保持可持续性-1-2 月财政数据点评

报告作者

分析师 徐颖
执业证书编号 S0020520070001
邮箱 xuying@gyzq.com.cn
电话 021-68880637-2174

内容目录

1. PMI 较上月大幅上升，供需端扩张加快	3
2. 原材料价格持续上涨，与出厂价格剪刀差扩大	3
3. 大中小型企业 PMI 均处于景气空间，非制造业 PMI 大幅回升	4

图表目录

图 1：生产与新订单	3
图 2：中采 PMI 分项	3
图 3：出厂价格指数与主要原材料购进价格指数	4
图 4：中小型企业 PMI 均有上升	4
图 5：非制造业 PMI 大幅回升	4

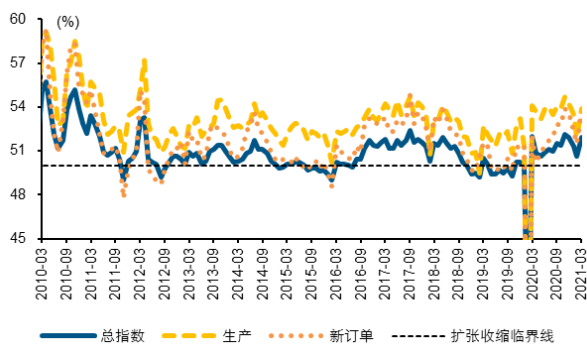
1. PMI 好于预期，供需扩张加快

3月中采制造业 PMI 指数为 51.9%，较上月上升 1.3 个百分点，连续 13 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 56.3%，较上月大幅上升 4.9 个百分点。综合 PMI 产出指数为 55.3%，较上月上升 3.7 个百分点。春节过后，我国企业生产经营活动加快，总体延续扩张，经济运行情况良好。

从细分项来看，从整体上看，3 月生产指数为 53.9%，高于上月 2.0 个百分点，连续 13 个月维持在荣枯线以上，表明制造业生产复工仍在加快。新订单指数较上月上升 2.1 个百分点至 53.6%，需求端扩张步伐加快。本月新出口订单指数和进口指数分别为 51.2% 和 51.1%，较上月上行 2.4 和 1.5 个百分点，其中进口指数升至近年高点。在内需方面，春节假期造成的季节性冲击消失，国内疫苗持续接种，3 月份进入产销旺季，国内市场产需两端扩张加快。在外需方面，海外疫情持续减轻，世界主要经济体生产和消费景气度回升，进出口重返景气区间。本月企业生产经营活动预期指数降至 58.5%，较上月下行 0.7 个百分点，仍处于景气区间。受海外疫苗接种情况和全球经济复苏，以及美国 1.9 万亿美元财政政策实施，预计 4 月份出口订单仍较多。但也应考虑到地缘政治影响，近期中国因新疆问题接连对欧盟、英国和加拿大等相关人士进行制裁，中美在阿拉斯加会谈存在大量分歧，警惕贸易关系变化。

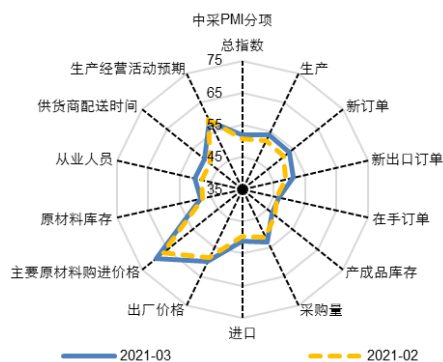
在库存方面，原材料库存指数较上月上行 0.7 个百分点至 48.4%；产成品库存指数较上月下行 1.3 个百分点至 48.0%。反映出需求向好，消耗产成品库存，虽然原材料价格持续上涨，春节后企业补库意愿仍有所上升。在就业方面，春节假期结束，从业人员较上月上行 2.0 个百分点至 50.1%，重回景气区间。

图 1：生产与新订单



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：中采 PMI 分项



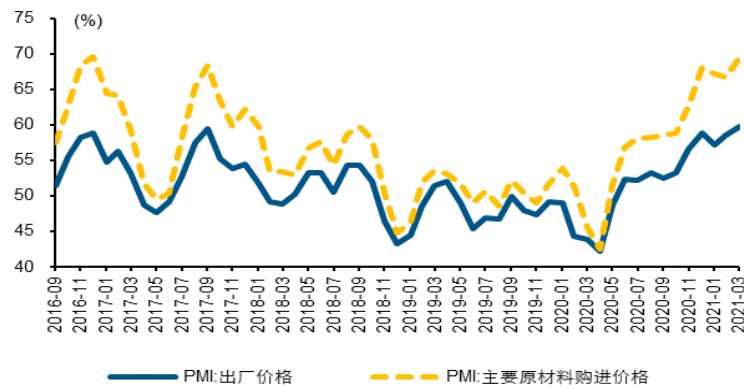
资料来源：Wind，国元证券研究所

2. 原材料价格持续上涨，与出厂价格剪刀差扩大

3 月主要原材料购进价格指数为 69.4%，虽较上月上升 2.7 个百分点，连续五个月高于 60.0%；出厂价格指数为 59.8%，较上月上升了 1.3 个百分点。受国际大宗商品价格持续上涨，3 月原材料价格持续处于高位，原材料价格指数和出厂价格指数剪刀差扩大，相关行业成本压力较大。考虑到 4 月份境外疫情变化及国际经贸不畅等因素影响，以及在极端宽松的全球货币政策趋势下通胀的不确定性，原材料购进

价格指数仍将维持高位。

图 3：出厂价格指数与主要原材料购进价格指数



资料来源：Wind, 国元证券研究所

3. 中小型企业 PMI 上升，服务业景气大幅回升

3 月大中小型企业制造业 PMI 分别为 52.7%，51.6%和 50.4%，较上月分别回升 0.5 个百分点，2.0 个百分点和 2.1 个百分点，均处于景气区间以上。自 2020 年 3 月以来，大型企业 PMI 指数已连续 13 个月处于荣枯线以上，仍处于较高景气区间。受经济持续复苏，全球疫情减缓，以及去年以来中央提出的多项加大中小微企业支持力度的政策红利等因素影响，中小企业经营环境逐渐变好，景气指数上升。

3 月非制造业商务活动指数为 56.3%，高于上月 4.9 个百分点。其中服务业 PMI 指数为 55.2%，高于上月 4.4 个百分点，表明疫情防控有效，服务业消费大幅回升。受春节假期结束等原因，建筑业 PMI 指数回升至 62.3%，较上月大幅上升 7.6 个百分点。

图 4：中小型企业 PMI 均有上升

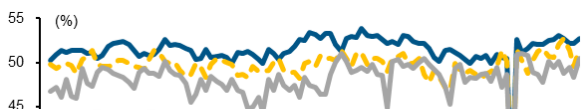
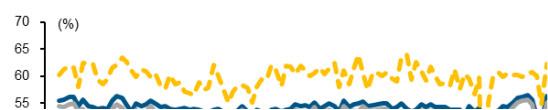


图 5：非制造业 PMI 大幅回升



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_18621

