

PMI 回升强劲，出口新订单贡献突出

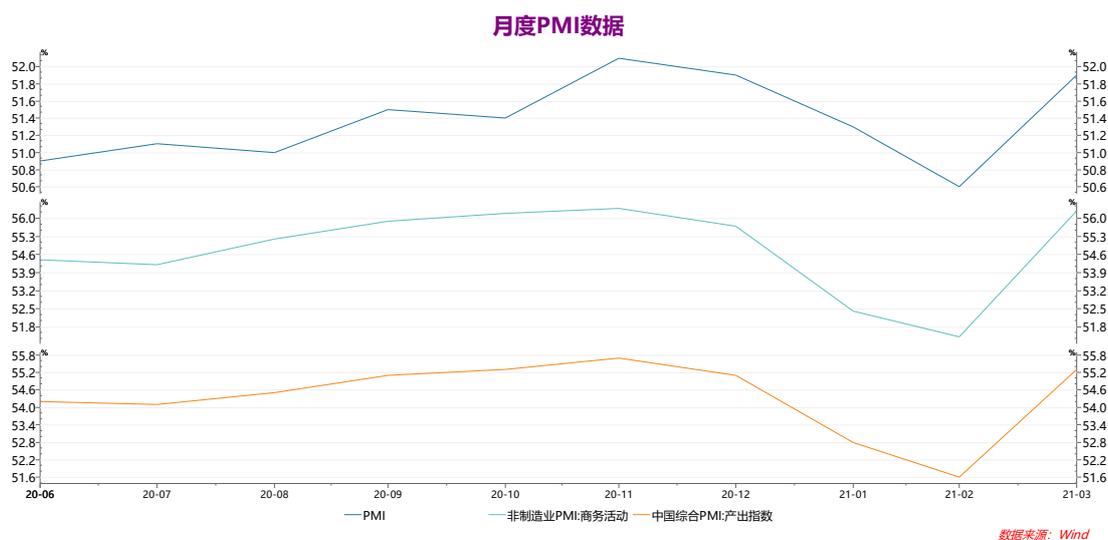
——三月 PMI 数据分析

内容提要：

从 3 月 PMI 的数据看，春节后 PMI 回升强劲，主要得益于新订单 PMI 回升，而新订单 PMI 的回升又得益于出口新订单的回升。中小企业压力得到明显减缓，其中人民币升值放缓有一定的作用。从价格 PMI 的变动数据看，大宗商品价格的上涨也已经传导到产品出厂价格。生产回升后，但从库存情况看，依旧面临着一定的挑战。而部分高频数据和 PMI 分项数据有所背离，也值得进一步关注。

国家统计局今天公布了 3 月 PMI 数据，数据显示，PMI 数据继续在扩张区强劲回升。制造业 PMI 报 51.9%，前值为 50.6%；非制造业 PMI 报 55.3%，前值为 51.4%；综合产出 PMI 报 56.3%，前值为 51.6%。去除春节季节因素后，非制造业 PMI 回升更为强劲。

图 1：月度 PMI 数据



资料来源: 银河期货研究所 WIND

但先前公布的3月的中国企业经营状况指数(BCI)有所回落,特别是融资环境指数有所下降

图 2: 中国企业经营状况指数(BCI)

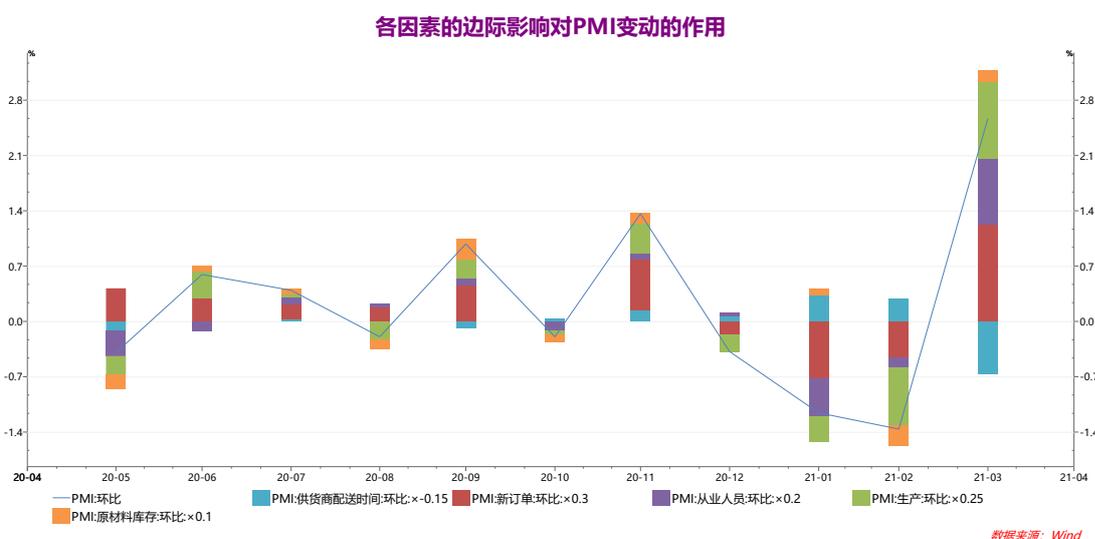


资料来源: 银河期货研究所 WIND

一. 制造业 PMI 数据分析

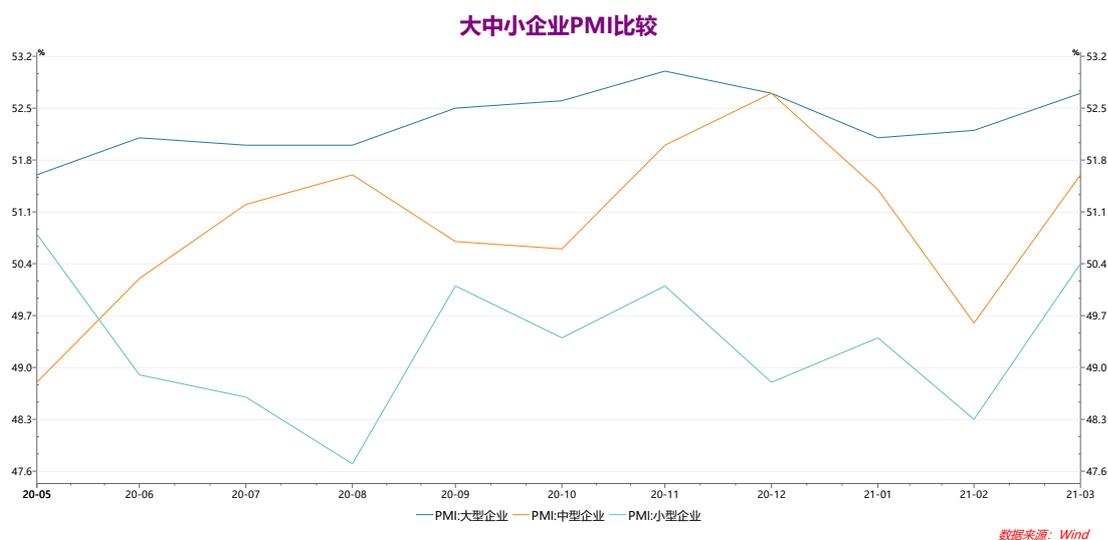
制造业 PMI 数据环比回升 2.57%，分析和分解其各项对 PMI 环比回升的影响看，仅有配送时间 PMI 为负贡献 0.28%，新订单 PMI 贡献明显，生产也有明显的贡献，原材料库存 PMI 和从业人数 PMI 也有明显的改善。

图 3：各因素的边际影响对 PMI 变动的作用



从大中小企业看，大中小型企业 PMI 均出现改善，特别是中小企业改善比较明显。

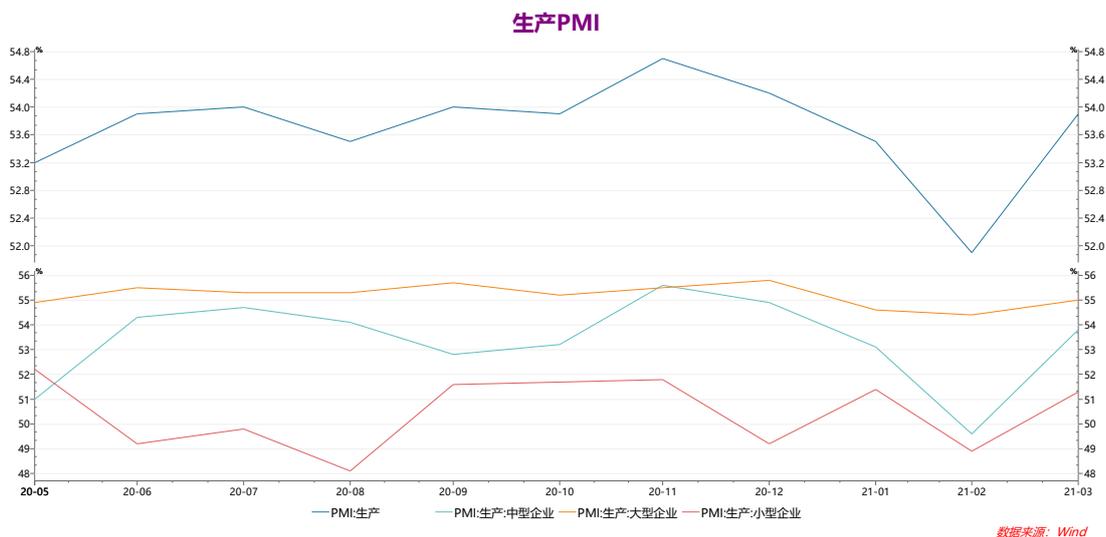
图 4：大中小企业 PMI 比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

3月生产PMI报53.9%，前值为51.9%，出现明显回升。大中小企业全面回升。特别是中小企业改善明显。

图 5: 生产 PMI



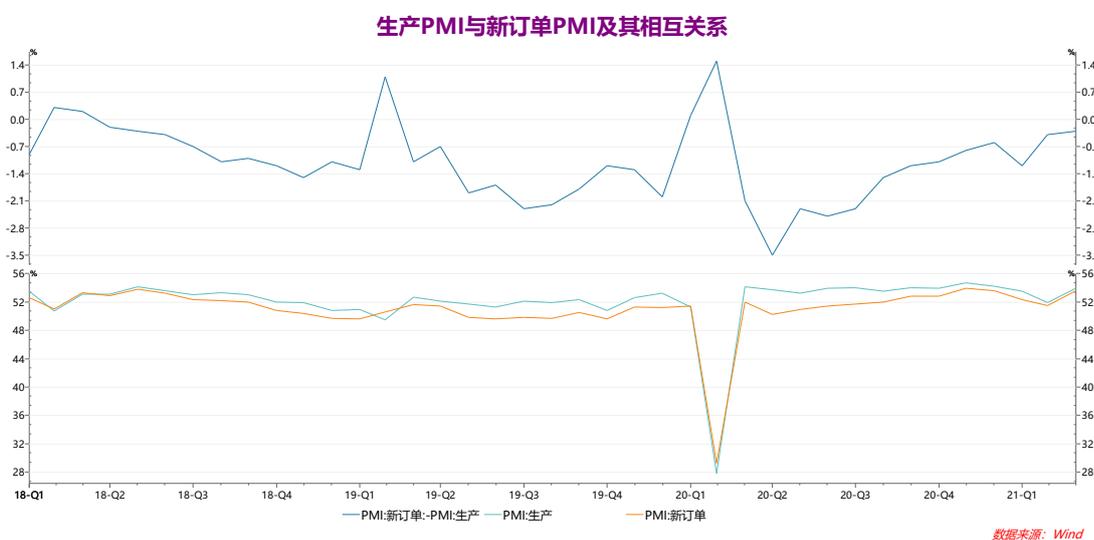
资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

高频数据显示高炉开工率回落，但 30 大中城市房地产成交面积 3 月环比回

升。

新订单 PMI 报 53.6%，前值为 51.5%。从新订单 PMI 和生产 PMI 的关系看，由于生产 PMI 回升相对慢于新订单 PMI 回升，其差值从 -0.4 缩小到 -0.3%。而在手订单 PMI 从 46.6% 回落到 46.6%，有利于今后生产 PMI 的回升。

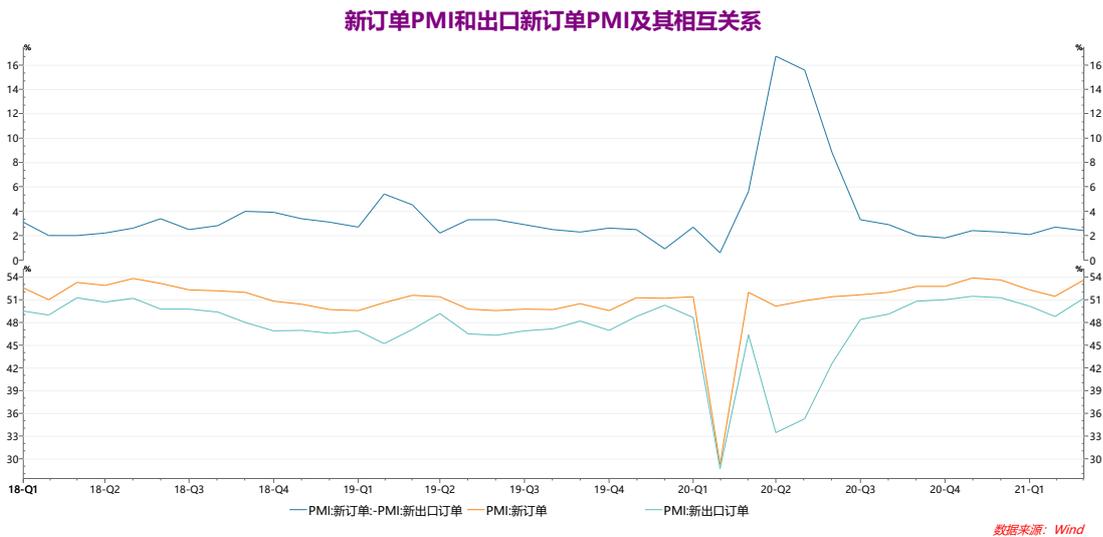
图 6：生产 PMI 与新订单 PMI 及其相互关系



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从新订单 PMI 和出口新订单的关系看，出口新订单 PMI 回升快于新订单 PMI 的回落，从前值的 48.8% 回升到 51.2%，新订单 PMI 和出口新订单 PMI 的差值从 2.7% 回落到 2.4%，显示出 3 月出口新订单的回升对新订单的回升起到了重要作用。

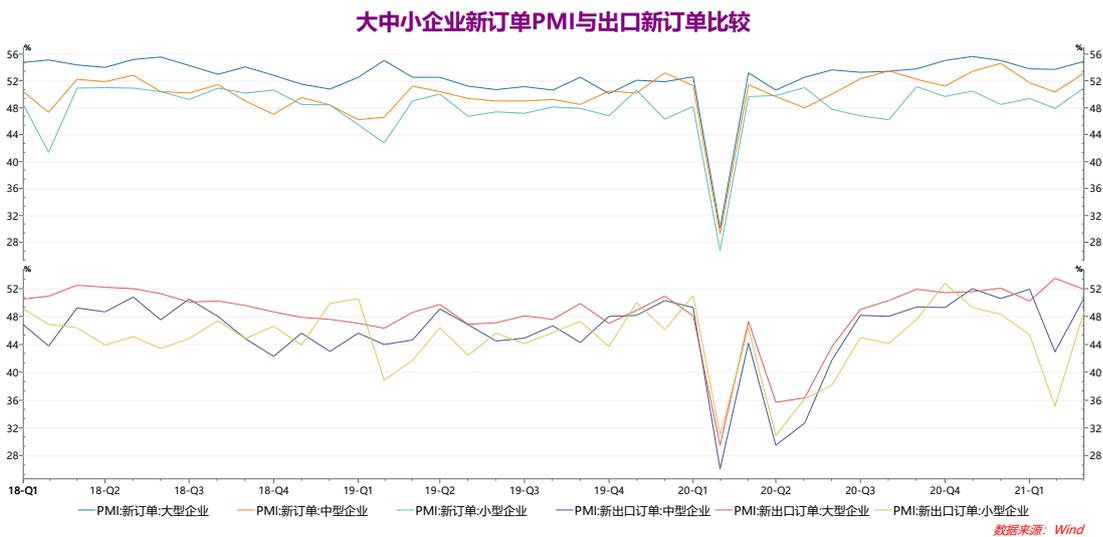
图 7：新订单 PMI 和出口新订单 PMI 及其相互关系



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

从大中小企业看，出口新订单 PMI 方面，中小型企业出口新订单明显改善，小型企业新订单 PMI 继 2 月创下去年 4 月以来新低后，改善明显，尽管依旧在收缩区。而在新订单 PMI 方面，大中小型企业全面回升到扩张区。

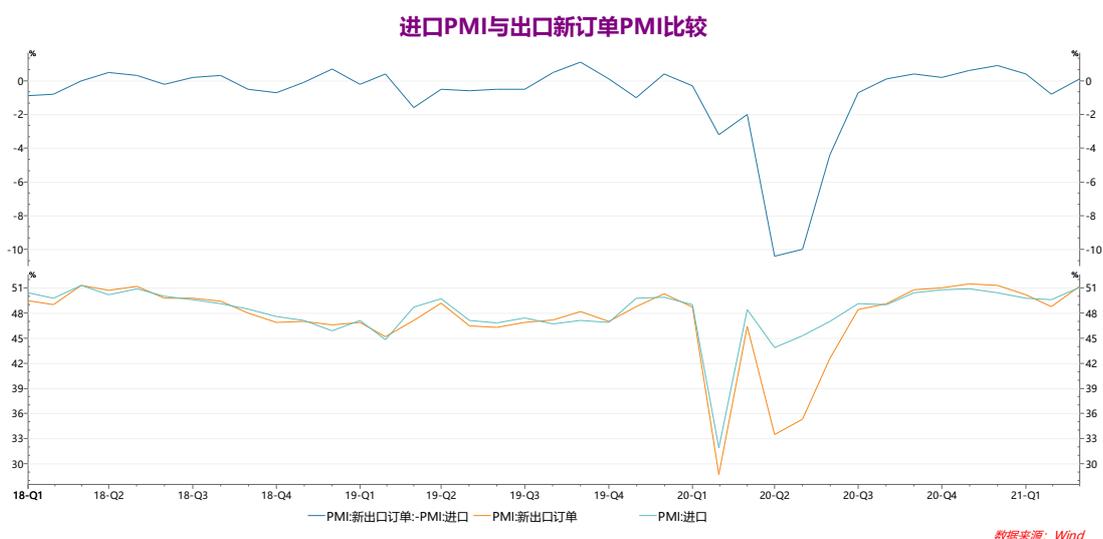
图 8：大中小企业新订单 PMI 与出口新订单比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

从出口新订单 PMI 和进口 PMI 的关系看,由于出口新订单得快速和大幅回升,其差值从-0.8%回升到 0.1%。但是进口 PMI 也从 49.6%回落到 51.1%,新订单 PMI 和进口 PMI 差值回正,说明意味在货物贸易上顺差依旧维持和延续。

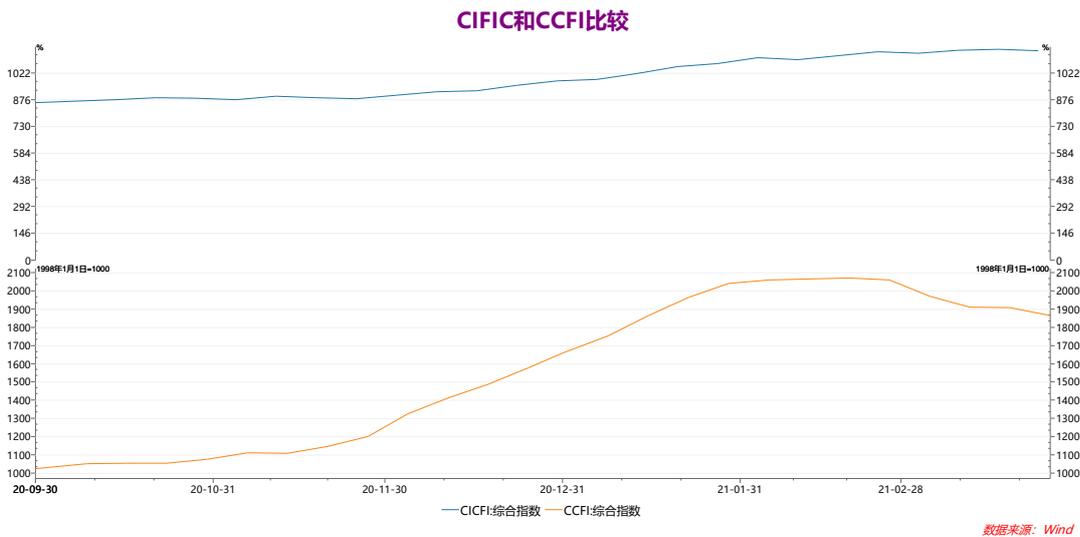
图 9: 进口 PMI 与出口新订单 PMI 比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

但从高频数据——中国集装箱进口指数 (CICFI) 和出口指数 (CCFI) 看,进口相对平稳回升,但出口在高位出现回落。

图 10: CIFIC 和 CCFI 比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

从新订单 PMI 和产成品库存 PMI 关系看，产品库存 PMI 从 48%大幅回落到 46.7%。新订单和产成品库存 PMI 的差值从 3.5%回升到 6.9%。显示在新订单 PMI 大幅回升的同时，产成品库存回落相对有限，产销情况环比改善不足。

图 11: 新订单 PMI 和产成品库存 PMI 及其比较



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_18659



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn