3 月 PMI 点评：经济反弹强于季节性

2021 年 03 月 31 日

观点

证券分析师 陶川
执业证号：S0600520050002
taoch@dwzq.com.cn
研究助理 周璐
zhoul@dwzq.com.cn

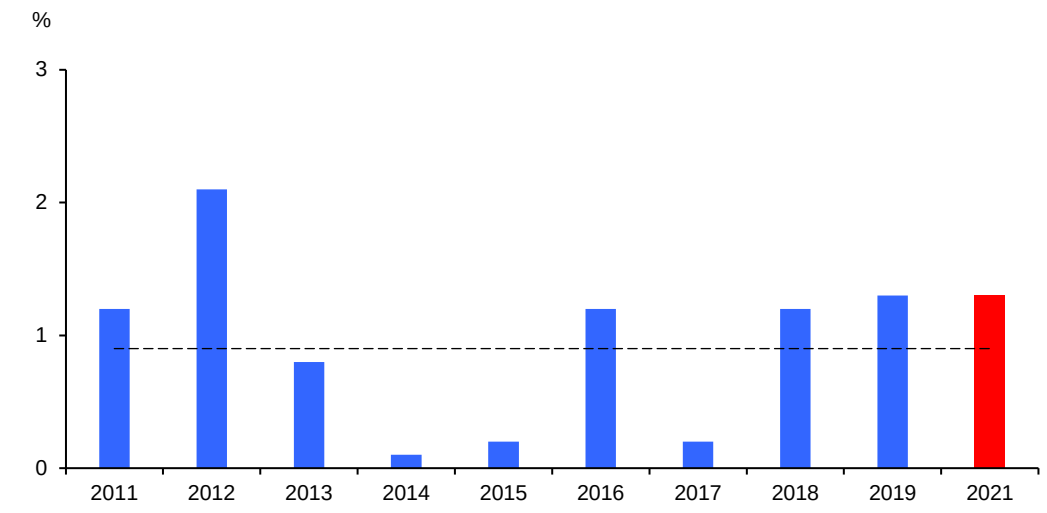
- 2021 年 3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.9，非制造业商务活动指数为 56.3，综合 PMI 为 55.3，上涨 3.7。3 月制造业 PMI 为 51.9，高于历史（2011 年 3 月-2020 年 3 月）均值 51.3，**3 月较 2 月上升 1.3，高于历史均值 0.9，与 2019 年持平。**3 月非制造业 PMI 为 56.3，高于历史均值 55.1，**3 月较 2 月上升 4.9，高于历史均值 0.6。整体来看，3 月份反弹强于季节性。受益于“就地过年”政策，春节后商业活动恢复得比往常更早，经济景气回升，我们预计未来几个月将实现政策正常化。**
- **3 月中国制造业 PMI 为 51.9，**制造业景气回升，景气面较上月有所扩大。3 月生产指数和新订单指数分别为 53.9 和 53.6，高于上月 2.0 和 2.1，供需两端同步回升。
- **内需走强，出口受益于全球经济复苏。**3 月进口指数为 51.1，高于上月 1.5，进口指数升至近年高点，内需加快释放。本月新出口订单指数为 51.2，高于上月 2.4，主要受益于全球主要经济体继续复苏，出口重返景气区间。
- **3 月非制造业商务活动指数为 56.3，随着消费需求释放，服务业升至高景气水平。**受春节期间“就地过年”政策影响，商业活动恢复比往年更早，随着消费需求释放，服务业加快恢复，铁路运输、航空运输等行业运行在高位景气水平，**受年初局部疫情影响较大的住宿、租赁行业经营状况明显改善。**受益于 3 月天气转暖及统筹推进基建等政策发力，建筑企业集中开工，行业重返高位景气区间。
- **整体来看，3 月 PMI 表现强于季节性因素影响，我国企业生产经营活动总体加快。**
- **风险提示：**政策收紧超预期，融资环境超预期变化

相关研究

1、《宏观点评 20210327：拜登基建投资的新动向：《无尽前沿法案》》2021-03-27
2、《宏观点评 20210326：谁将阻挡美债收益率上涨的步伐？》2021-03-27
3、《宏观专题报告 20210325：大宗还能涨吗？——复盘本世纪三轮大宗上涨的启示》2021-03-26
4、《宏观点评 20210317：美联储会使用 YCC 吗？》2021-03-18
5、《宏观点评 20210316：史上最长大宗商品繁荣是如何炼成的？》2021-03-16

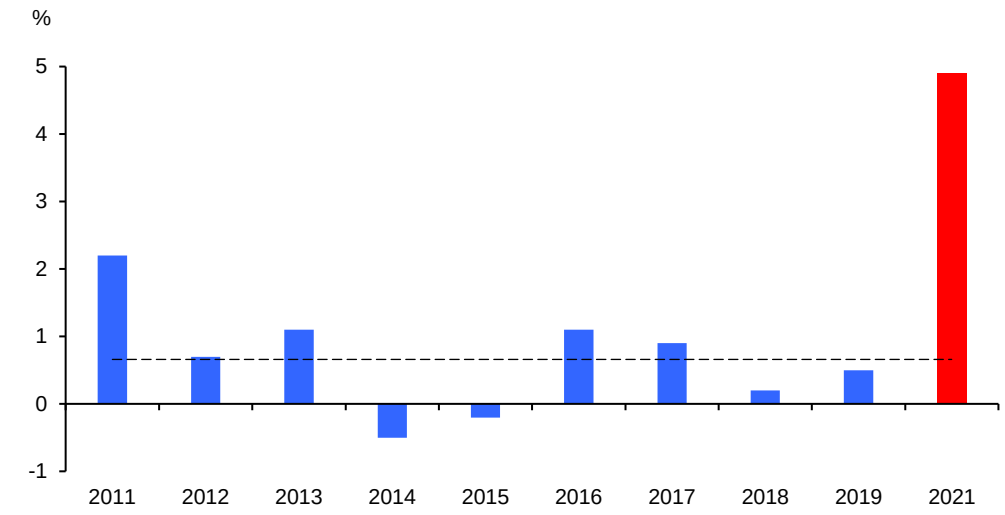
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：历年 3 月制造业 PMI 较 2 月变化



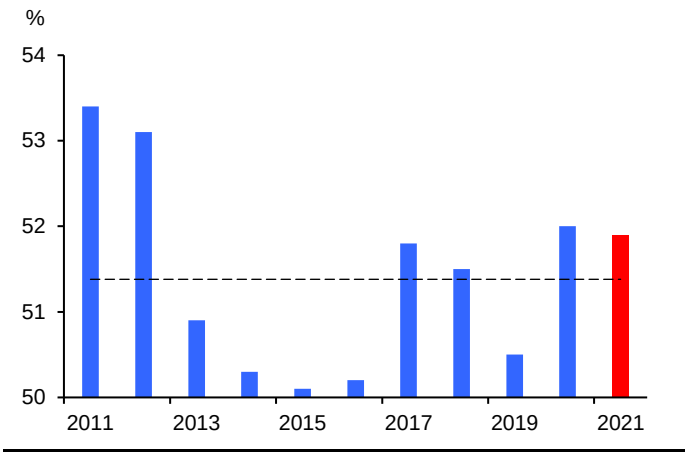
数据来源：统计局官网，东吴证券研究所

图 2：历年 3 月非制造业 PMI 较 2 月变化



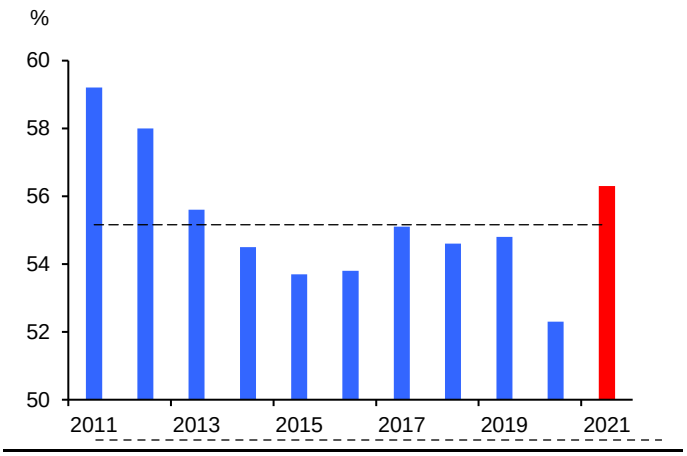
数据来源：统计局官网，东吴证券研究所

图 3：历年 3 月制造业 PMI 情况



数据来源：统计局官网，东吴证券研究所

图 4：历年 3 月非制造业 PMI 情况



数据来源：统计局官网，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

