中诚信国际

PMI 数据点评

2021 年 3 月 31 日　2021 年第 13 期

产需同步回暖景气指数回升，关注要素成本较快上升压力

——3 月 PMI 数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

张 林 010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院　副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

季节拖累景气指数走低，关注外需支撑可持续性，2021/2/28

季节因素叠加疫情零星散发，制造业扩张有所放缓，2021/2/1

制造业稳步复苏，景气指数平稳收官，2021/12/31

景气指数稳中向好，经济复苏内生动力有所增强，2020/11/30

需求端持续改善，服务业加快反弹，2020/11/2

需求改善生产走弱，关注小型企业 PMI 走势，2020/9/1

制造业 PMI 持续向好，供需改善但矛盾仍存，2020/7/2

需求改善外需仍承压，非制造业景气延续回升，2020/6/1

✧ **经济动力有所增强，PMI 回升超预期。**随着春节季节性扰动消退，加之需求回暖拉动生产提高，景气指数由降转升。3 月制造业 PMI 为 51.9%，较前值上升 1.3 个百分点，上升幅度超预期。其中新订单指数为 53.6%，较上月回升 2.1 个百分点，生产指数为 53.9%，较上月调高 2.0 个百分点。3 月，综合 PMI 产出指数为 55.3%，高于上月 3.7 个百分点，表明本月我国企业生产经营活动总体加快。

➢ **需求回暖新订单指数上升。**3 月一般为制造业旺季，本月新订单指数较前值上升 2.1 个百分点至 53.6%，对生产形成了较强拉动。此外欧美主要经济体经济持续复苏，特别是欧美经济刺激计划逐渐促成当地需求反弹，对我国出口形成持续支撑，本月新出口订单指数为 51.2%，较上月反弹 2.4 个百分点。总体看，3 月需求扩张幅度有所增强。

➢ **生产反弹但购销价差环比走阔。**3 月生产指数上升 2.0 个百分点至 53.9%，生产复苏推动产成品库存指数下降 1.3 个百分点至 46.7%，原材料库存提高 0.7 个百分点至 48.4%，说明销量及采购增加。但 3 月主要原材料购进价格指数调升 2.7 个百分点至 69.4%，出厂价格指数仅提高 1.3 个百分点至 59.8%，购销价差环比有所提高，或表明销售利润下降。中国物流中心的调研数据也显示 3 月企业认为劳动力成本和物流成本有所上升。此外，3 月国际大宗商品价格持续位于高位，购进价格短期难以降低，需要关注出厂价格对于原材料购进价格的吸收和传导。

➢ **大中小企业景气度均回升。**分企业规模来看，3 月大型企业 PMI 为 52.7%，高于上月 0.5 个百分点；中、小型企业 PMI 分别为 51.6%和 50.4%，分别高于上月 2.0 和 2.1 个百分点。小型企业景气指数虽有回暖但仍低于大中型企业。

➢ **新动能与设备器材类行业景气度较高。**3 月高技术制造业和装备制造业 PMI 分别为 53.9%和 52.9%，高于制造业总体 2.0 和 1.0 个百分点。非金属矿物制品、专用设备、电气机械器材、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业的新订单与生产指数均高于 55.0%，相关行业产需两端景气度上升较快。

✧ **建筑业景气度重回高位区间，非制造业扩张加快。**3 月，非制造业商务活动指数上升 4.9 个百分点至 56.3%，其中建筑业商务活动指数较上月大幅走阔 7.6 个百分点至 62.3%，服务业指数上升 4.4 个百分点至 55.2%。

➢ **消费需求释放服务业景气度回升。**受 1 月疫情多地零星散发影响，住宿、餐饮、居民服务行业景气度跌至荣枯线下，2 月上述行业在“就地过年”政策影响下需求有所改善，3 月消费需求进一步释放，住宿、餐饮、商务服务及居民服务等行业重回景气区间。此外铁路运输、电信广播电视卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务等行业景气度持续攀升，商务活动指数运行在 60.0%以上高位景气水平。

➢ **建筑施工加快景气指数升至高位区间。**春节假期结束后建筑业施工进度加快，如我们此前判断，3 月商务活动指数较上月上升 7.6 个百分点至 62.3%。其中，土木工程建筑业商务活动指数较上月大幅走阔 11.2 个百分点至 65.7%，表明随着统筹推进基础设施建设等政策显效发力，行业生产活动总体加快。

✧ 如我们此前预期，3 月制造业 PMI 及非制造业 PMI 出现较大反弹，业务活动预期指数位于高位。小企业景气度重回荣枯线以上以及服务业景气度较大幅度回升，提示消费需求持续释放，经济内生动能增强，预期 PPI 走势也或将随之走高。但当前原材料购进价格上涨幅度高于出厂价格，物流、人力投入成本有所上升，加之人民币升值走强、欧美生产复苏对我国出口的支撑或有所走弱，应持续关注企业特别是小型企业及出口依赖性企业利润空间被压缩的不利影响。

附表：

表 1 3 月制造业 PMI 指数情况（季调后）

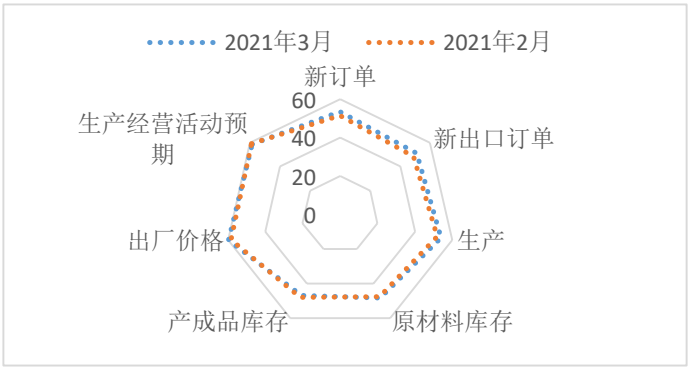
	指标名称(单位:%)	2021 年 3 月	2021 年 2 月	涨幅
	制造业采购经理指数	51.9	50.6	1.3
需求	进口	51.1	49.6	1.5
	采购量	53.1	51.6	1.5
	新订单	53.6	51.5	2.1
	在手订单	46.6	46.1	0.5
	新出口订单	51.2	48.8	2.4
供给	生产	53.9	51.9	2.0
	从业人员	50.1	48.1	2.0
	原材料库存	48.4	47.7	0.7
	产成品库存	46.7	48.0	-1.3
供求关系	原材料购进价格	69.4	66.7	2.7
	出厂价格	59.8	58.5	1.3
	供货商配送时间	50	47.9	2.1
未来预期	生产经营活动预期	58.5	59.2	-0.7

表 2 3 月非制造业商务活动 PMI 指数情况（季调后）

	指标名称（单位：%）	2021 年 3 月	2021 年 2 月	涨幅
	商务活动	56.3	51.4	-1.0
需求	新订单	55.9	48.9	-0.2
	在手订单	45.9	44.0	0.0
供给	从业人员	49.7	48.4	0.6
	存货	48.2	45.9	-1.5
供求关系	投入品价格	56.2	54.7	0.2
	销售价格	52.2	50.1	-1.3
	供应商配送时间	51.8	49.8	0.0
未来预期	业务活动预期	63.7	64.0	8.9

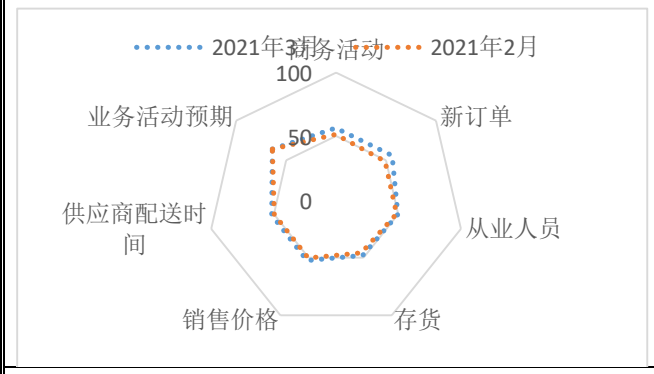
附图

图 1：制造业 PMI 上升



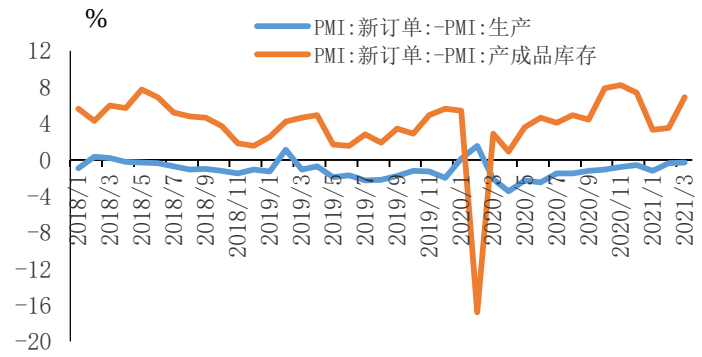
数据来源：中诚信国际整理

图 2：非制造业商务活动 PMI 提高



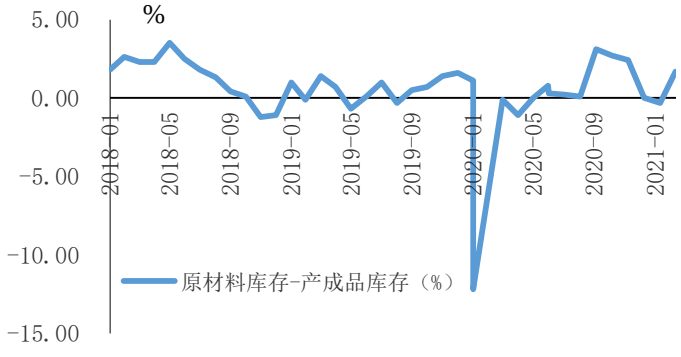
数据来源：中诚信国际整理

图 3：制造业生产回暖



数据来源：中诚信国际整理

图 4：生产加快原料库存增加



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。