

2024年4月1日

国内PMI数据超预期回升，经济复苏有所加快

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

分析师：

顾森

从业资格证号：F3082395

投资咨询证号：Z0018858

电话：021-68757223

邮箱：gus@qh168.com.cn

事件要点：

中国3月官方制造业PMI为50.8%，预期50.1%，前值49.1%；中国3月官方非制造业PMI为53%，预期51.5%，前值51.4%。综合PMI为52.7%，前值50.9%。

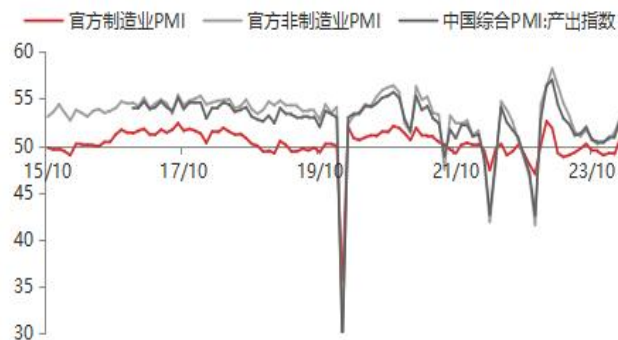
摘要：

- **3月份，由于企业在春节过后加快复工复产，市场活跃度提升。**制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.8%、53.0%和52.7%，比上月上升1.7、1.6和1.8个百分点，三大指数均位于扩张区间，企业生产经营活动加快，我国经济景气水平回升，经济复苏有所加快。目前，国内投资方面，房地产销售持续偏弱，房企资金来源仍旧不足，投资链条韧性仍旧较弱，房地产投资修复偏慢；基建投资有所改善，由于专项债发行加快，基建项目施工有所加快；制造业投资有所加快，随着国内经济的复苏以及国外需求的改善，制造业企业信心有所恢复，制造业企业有进入主动补库的迹象。消费端延续复苏态势，仍然是拉动经济的主要动力。出口由于海外需求继续回暖，出口好于预期，中期海外发达经济体需求边际回暖，未来出口有望进一步改善。整体来看，在需求端，外需继续回暖、内需短期偏弱，但政策逐步落地显效，需求逐步回升。在生产方面，由于需求预期改善，工业生产有所加快；此外，预计未来PPI将低位反弹对利润形成支撑，工业企业生产有望继续回暖。价格方面，目前需求短期偏弱，内需型商品价格受到压制；海外需求回暖，且短期供应端扰动、低库存以及国内需求预期提振，短期对外需型商品有较强的提振作用。
- **3月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.8%，预期450.1，制造业景气超预期回升。**随着企业在春节过后加快复工复产，市场活跃度提升，制造业PMI景气水平明显回升。在需求方面，新订单指数为53.0%，比上月上升4.0个百分点，表明制造业市场需求景气水平回升。生产方面，生产指数为52.2%，比上月上升2.4个百分点，表明制造业企业生产活动加快。外贸方面，进出口指数明显回升，新出口订单指数和进口指数分别为51.3%和50.4%，分别比上月上升5%和4%，表明目前国外需求整体明显回升；内需由于节后经济活动加快以及政策逐步落地，进口整体有所加快。
- **价格指数变化不大。**主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为50.5%和47.4%，比上月上升0.4和下降0.7个百分点，制造业市场价格总体变化不大。主要由于美联储降息预期减弱，美元走强；但是需求得回升以及供应端得扰动对商品价格有一定得支撑。因此原材料购进价格小幅上涨，出厂价格受短期节后需求相对偏弱而小幅回落。目前国内基建、

制造业投资回升，但房地产需求仍旧偏弱，虽然政策刺激预期加码，但短期需求偏弱，内需型大宗商品整体震荡；国际大宗商品受供应端扰动，需求预期提升，价格反弹，目前国际商品输入通胀整体有所上升。

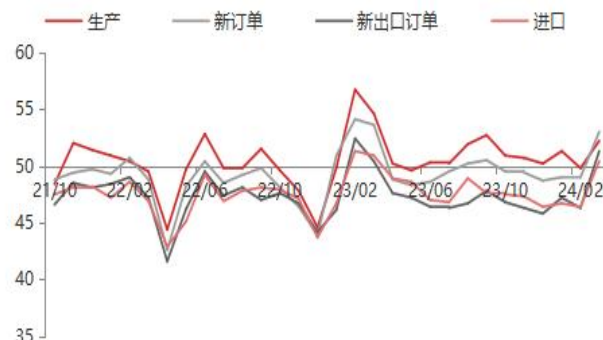
- **产成品库存和原材料库存小幅回落。**产成品库存指数上升1个百分点至48.9%，原材料库存指数上升0.7个百分点至48.1%。原材料库存方面，3月以来工业生产增速有所上升，工业企业开工率上升，制造业企业短期补库。产成品库存方面，由于需求回升，制造业企业主动补库，产成品库存处于去库存末期补库存初期。
- **3月份，非制造业商务活动指数为53.0%，比上月上升1.6个百分点，高于临界点，表明非制造业景气水平持续回升。**分行业看，**服务业商务活动指数为52.4%，比上月上升1.4个百分点**，服务业扩张力度有所增强。与企业生产密切相关的服务行业生产经营较为活跃，其中邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数位于60.0%以上高位景气区间，业务总量增长较快；批发、铁路运输、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于53.0%及以上，景气水平不同程度回升。同时，餐饮、房地产等行业商务活动指数低于临界点，景气水平较低。**建筑业商务活动指数为56.2%，比上月上升2.7个百分点**，建筑业总体扩张加快。从**市场预期**看，服务业业务活动预期指数为58.2%，比上月上升0.1个百分点，持续位于较高景气区间，表明多数服务业企业对未来市场发展保持乐观；建筑业业务活动预期指数为59.2%，比上月上升3.5个百分点，表明建筑业企业对近期行业发展信心增强。
- **3月份，综合PMI产出指数为52.7%，比上月上升1.8个百分点，表明我国企业生产经营活动扩张加快。**构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为52.2%和53.0%。反映出企业生产经营景气状况有所改善，采购经理指数大幅回升。同时也要注意，企业生产经营中仍面临一些突出问题，比如反映行业竞争加剧、市场需求不足的企业比重仍然较高。

图1 官方PMI数据



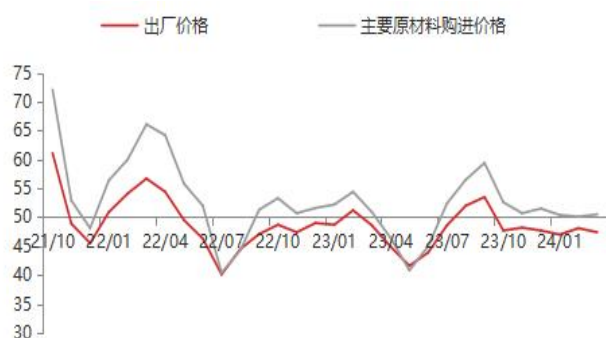
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图2 官方制造业生产、订单以及进出口数据



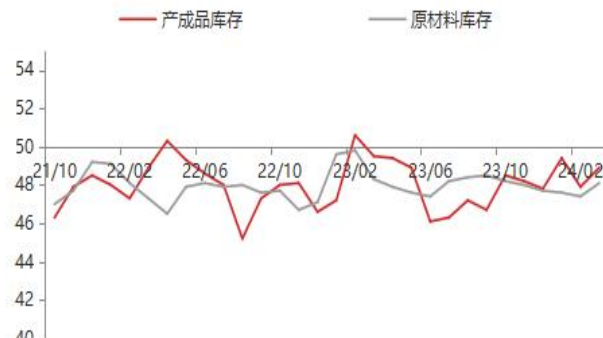
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图3 原材料购进价格以及出厂价格数据



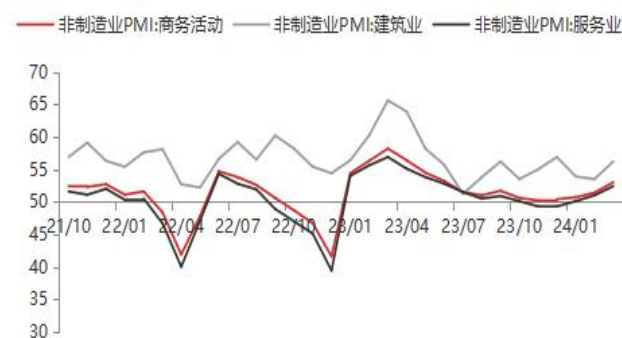
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图4 官方制造业PMI库存数据



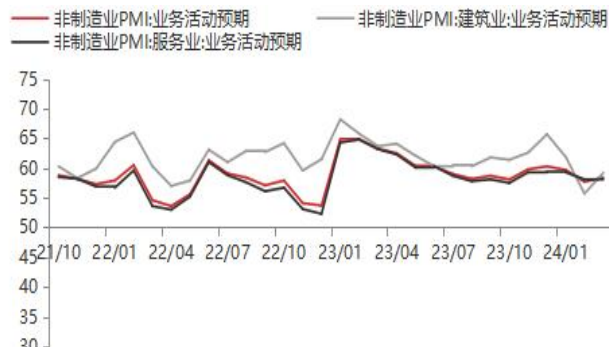
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图5 非制造业商务活动PMI指数



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图6 非制造业业务活动预期指数PMI



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn