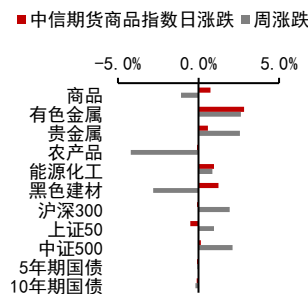


美欧 3 月服务业 PMI 继续回升，我国 3 月 PMI 可能好于预期

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

美欧 3 月份 Markit 服务业 PMI 分别大幅回升 3.2、2.9 个百分点至 53.8%、55.6%，这意味着美欧经济仍有韧性，也意味着美欧通胀压力难以很快缓解。全球经济具有共振性，美欧服务业的较好表现意味着美欧消费仍有韧性，这有利于我国外需的增长。3 月份以来，30 大中城市商品房成交面积先降后升，总体维持较高水平，这有利于房地产产业链的恢复增长。3 月份国内疫情维持低位，预计国内服务业继续较快恢复。综合来看，我国 3 月份 PMI 可能再次好于预期。



摘要：

美欧 3 月份 Markit 服务业 PMI 继续大幅回升，这意味着美欧经济仍有韧性，也意味着美欧通胀压力难以很快缓解。3 月份美国与欧元区 Markit 服务业 PMI 分别为 53.8%、55.6%，均远高于 50% 的临界水平，较 2 月份分别回升 3.2、2.9 个百分点，连续 2 个月大幅回升。相对于服务业的较好表现，3 月份美国与欧元区制造业仍然偏弱，3 月份 Markit 制造业 PMI 分别为 49.3%、47.1%，均低于 50% 的临界水平，较 2 月份分别上升 2.0 和回落 1.4 个百分点。3 月份美国与欧元区消费者信心指数分别为 63.4、-19.2，较 2 月份分别回落 3.6、0.2，这似乎与服务业 PMI 的回升表现相反。我们认为美欧消费者信心的边际回落与近期美欧银行业风险事件对居民情绪的影响有关，实际影响未必显著。美欧 3 月份服务业 PMI 大幅回升更能反映美欧经济的实际情况，即经济仍有韧性。服务业对就业的拉动作用较强；美欧服务业的较好表现意味着美欧劳动力供需紧张的局面难以很快缓解，也就意味着美欧通胀压力仍然较大。

宏观研究团队

研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

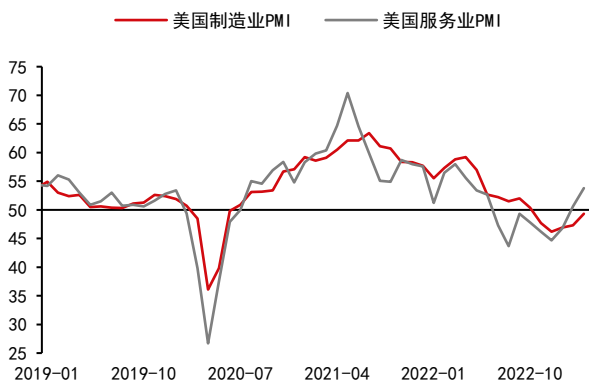
考虑到全球经济的共振性以及我国房地产表现尚可，我国 3 月份 PMI 可能再次好于预期。全球经济具有共振性，美欧服务业的较好表现意味着美欧消费仍有韧性，这有利于我国外需的增长。3 月份以来，30 大中城市商品房成交面积先降后升，总体维持较高水平，同比增长 40% 左右。前两个月我国商品房销售表现较好，这与去年积压需求的集中释放有一定关系，因此市场担心房地产恢复的持续性。3 月中下旬的数据初步显示我国房地产复苏是具有持续性的，这有利于房地产产业链的恢复增长。3 月份国内疫情维持低位，预计国内服务业继续较快恢复。今年 2 月份我国 PMI 显著好于预期，本周五即将公布的我国 3 月份 PMI 可能再次好于预期。

风险提示：国内经济修复不及预期，美欧银行业风险扩散

一、美欧 3 月服务业 PMI 继续回升，我国 3 月 PMI 可能好于预期

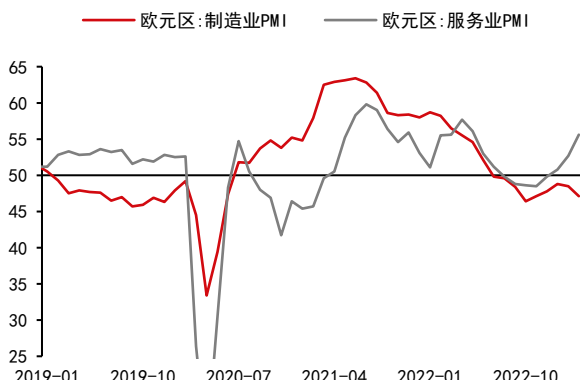
美欧 3 月份 Markit 服务业 PMI 继续大幅回升，这意味着美欧经济仍有韧性，也意味着美欧通胀压力难以很快缓解。3 月份美国与欧元区 Markit 服务业 PMI 分别为 53.8%、55.6%，均远高于 50% 的临界水平，较 2 月份分别回升 3.2、2.9 个百分点，连续 2 个月大幅回升。相对于服务业的较好表现，3 月份美国与欧元区制造业仍然偏弱，3 月份 Markit 制造业 PMI 分别为 49.3%、47.1%，均低于 50% 的临界水平，较 2 月份分别上升 2.0 和回落 1.4 个百分点。3 月份美国与欧元区消费者信心指数分别为 63.4、-19.2，较 2 月份分别回落 3.6、0.2，这似乎与服务业 PMI 的回升表现相反。我们认为美欧消费者信心的边际回落与近期美欧银行业风险事件对居民情绪的影响有关，实际影响未必显著。美欧 3 月份服务业 PMI 大幅回升更能反映美欧经济的实际情况，即经济仍有韧性。服务业对就业的拉动作用较强；美欧服务业的较好表现意味着美欧劳动力供需紧张的局面难以很快缓解，也就意味着美欧通胀压力仍然较大。

图表1：美国 Markit 制造业与服务业 PMI



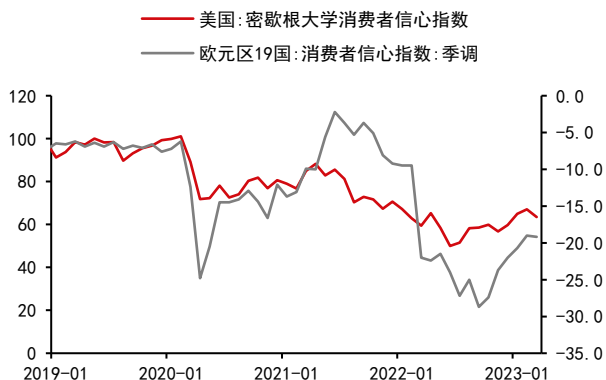
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表2：欧元区 Markit 制造业与服务业 PMI



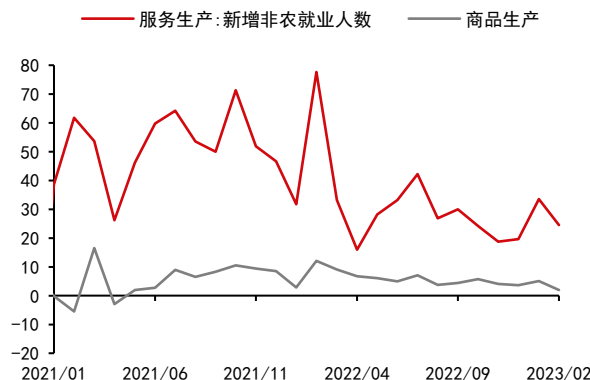
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表3：美欧消费者信心指数



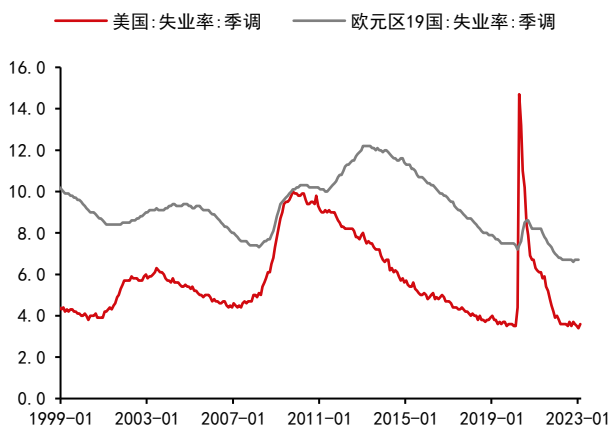
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表4：美国不同部门的新增非农就业人数（千人）



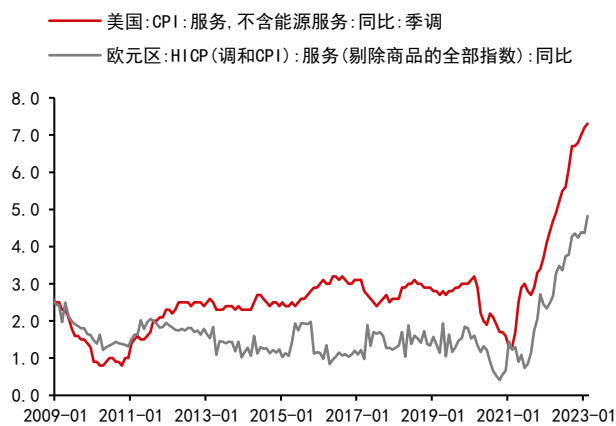
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：美欧失业率（%）



资料来源：Wind 中信期货研究所

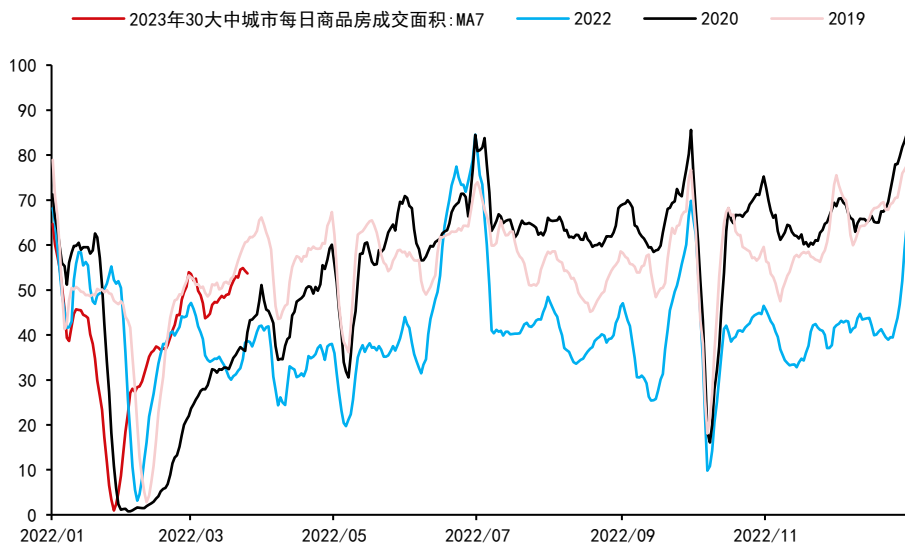
图表6：美欧服务CPI同比（%）



资料来源：Wind 中信期货研究所

考虑到全球经济的共振性以及我国房地产表现尚可，我国3月份PMI可能再次好于预期。全球经济具有共振性，美欧服务业的较好表现意味着美欧消费仍有韧性，这有利于我国外需的增长。3月份以来，30大中城市商品房成交面积先降后升，总体维持较高水平，同比增长40%左右。前两个月我国商品房销售表现较好，这与去年积压需求的集中释放有一定关系，因此市场担心房地产恢复的持续性。3月中下旬的数据初步显示我国房地产复苏是具有持续性的，这有利于房地产产业链的恢复增长。3月份国内疫情维持低位，预计国内服务业继续较快恢复。今年2月份我国PMI显著好于预期，本周五即将公布的我国3月份PMI可能再次好于预期。

图表7：我国30大中城市商品房成交面积



资料来源：Wind 中信期货研究所

二、本周重要经济数据及事件

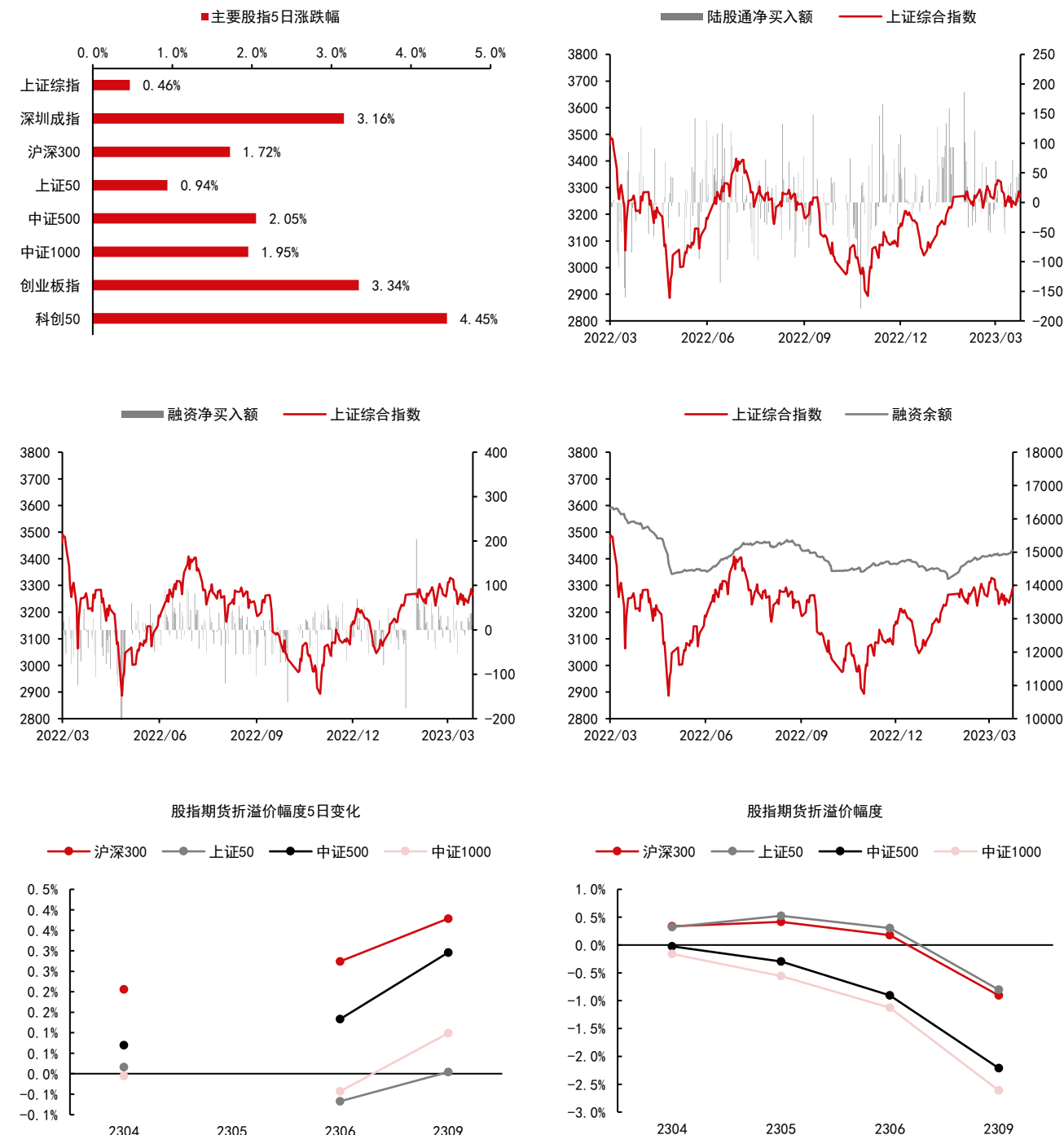
图表1：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2023-03-27	09:30	中国	1-2月工业企业利润:累计同比(%)	-4		
2023-03-30	17:00	欧盟	3月欧元区:经济景气指数:季调	99.7	101	
2023-03-30	17:00	欧盟	3月欧元区:消费者信心指数:季调	-19	-18.2	
2023-03-30	20:30	美国	3月25日当周初次申请失业金人数(万人)	19.1	19.6	
2023-03-30	20:30	美国	3月18日持续领取失业金人数:季调(万人)	169.4	168.4	
2023-03-31	09:30	中国	3月官方制造业PMI	52.6		
2023-03-31	17:00	欧盟	2月欧元区:失业率:季调(%)	6.7	6.6	
2023-03-31	20:30	美国	2月个人消费支出:季调(十亿美元)	18050.7		
2023-03-31	20:30	美国	2月核心PCE物价指数:同比(%)	4.71	4.7	
2023-03-31	20:30	美国	2月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	58573		
2023-03-31	22:00	美国	3月密歇根大学消费者预期指数	64.7		

资料来源: Wind 中信期货研究所

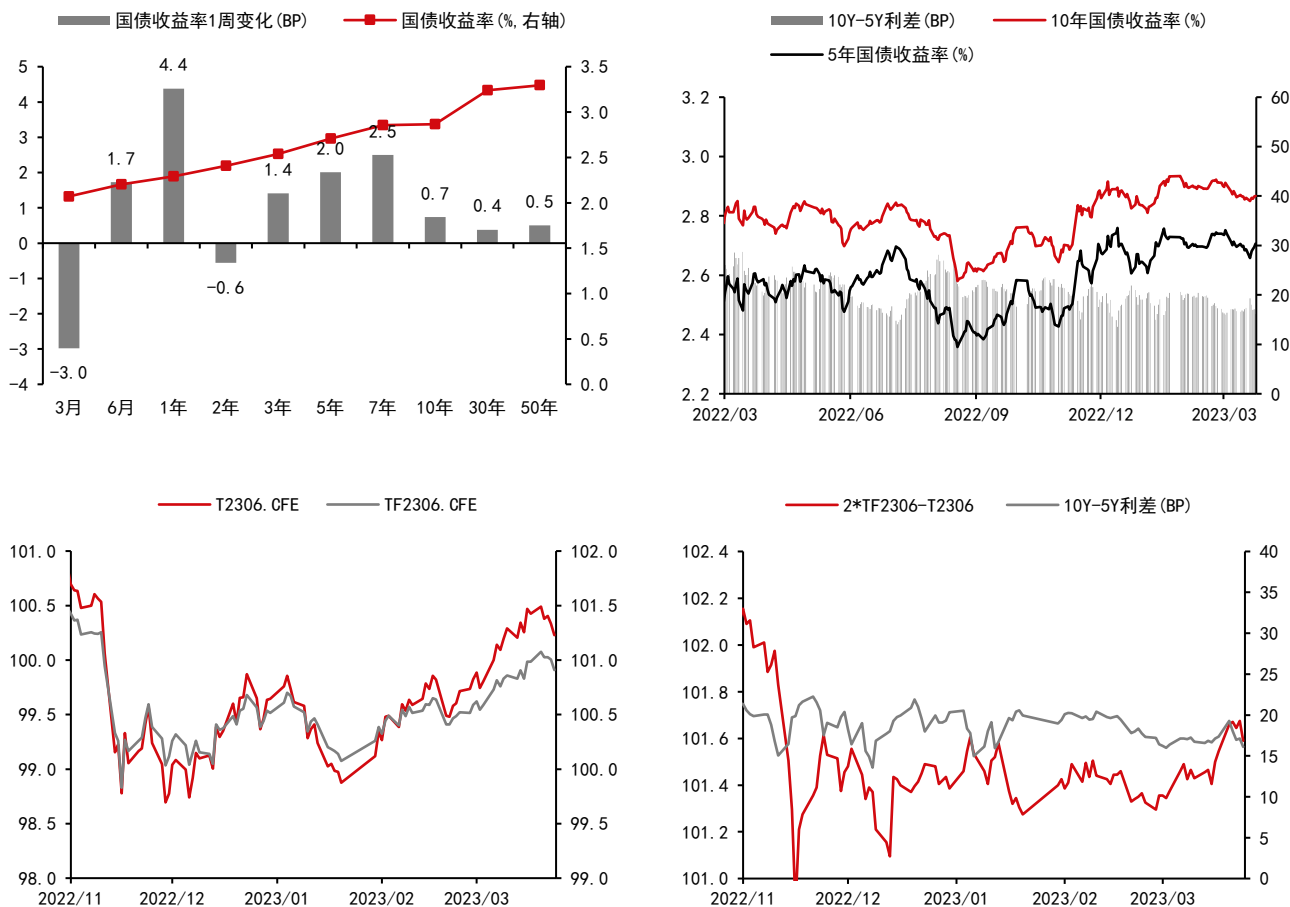
三、国内金融市场跟踪

图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

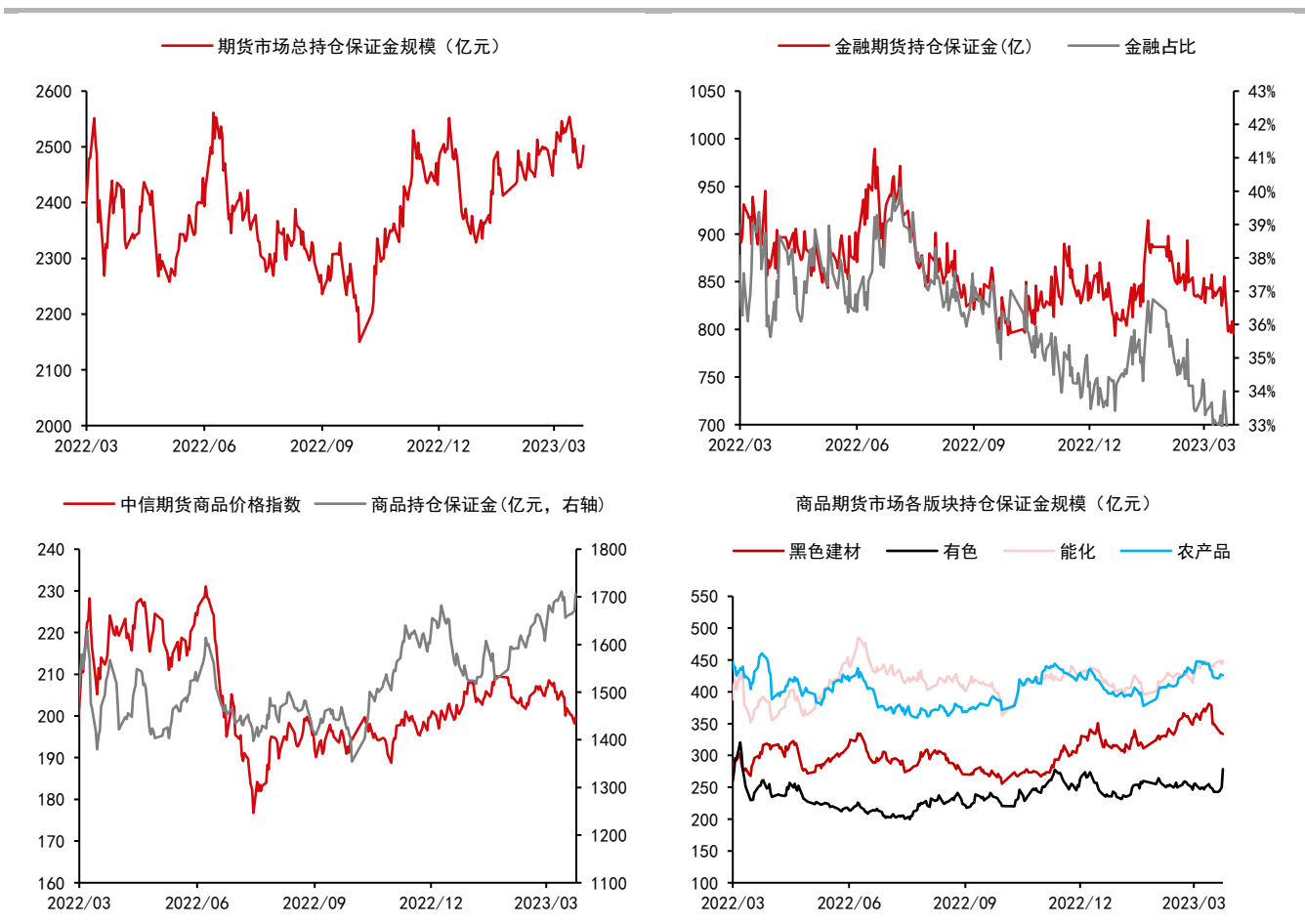
五、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日沉淀资金变化(亿)	板块	5日沉淀资金变化(亿)	板块	沉淀资金(亿)
合计	21.90	合计	-12.92	合计	2501.83
金融	-12.49	金融	-59.28	金融	795.96
商品	34.39	商品	46.36	商品	1705.88
有色金属	28.17	3 有色金属	35.55	4 能源化工	448.75
能源化工	4.95	1 贵金属	17.70	5 农产品	425.90
贵金属	3.47	4 能源化工	5.66	2 黑色建材	333.81
农产品	-0.80	5 农产品	3.58	3 有色金属	278.43
黑色建材	-1.41	2 黑色建材	-16.14	1 贵金属	218.99

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6: 国内商品期货品种表现 (按价格涨跌幅排序)

品种	5日涨跌幅	振幅	活跃度	20日涨跌幅
沪锡	8.74%	9.63%	1.90	-6.08%
TA	5.60%	6.10%	1.25	4.86%
沪铜	4.01%	4.86%	0.44	0.14%
沪银	3.12%	4.43%	1.13	5.62%
玻璃	3.03%	4.34%	0.84	5.55%
硅铁	2.80%	4.10%	0.56	-1.97%
低硫燃油	2.45%	5.36%	1.43	-7.26%
沪镍	2.14%	5.87%	1.31	-10.91%
LPG	2.12%	4.17%	0.81	-7.70%
沪金	1.95%	2.87%	0.91	6.62%
苹果	1.90%	3.45%	0.70	-3.59%
沪铝	1.34%	3.23%	0.69	-0.94%
苯乙烯	1.25%	1.98%	0.99	-3.07%
原油	1.08%	7.22%	3.06	-7.90%
纯碱	1.07%	2.79%	1.01	-4.55%
郑糖	1.06%	2.17%	0.64	3.68%
沪锌	1.03%	2.97%	1.22	-3.46%
燃油	0.52%	3.74%	1.91	-8.16%
沪胶	0.43%	1.90%	0.79	-6.45%
粳米	0.42%	0.81%	0.34	0.05%
塑料	0.23%	2.10%	0.59	-3.53%
郑棉	-0.04%	2.99%	0.59	-2.35%
沪铅	-0.05%	0.92%	0.85	0.21%
锰硅	-0.10%	2.28%	0.49	-2.32%
甲醇	-0.14%	2.66%	0.61	-7.10%
PP	-0.15%	2.00%	0.61	-4.60%
乙二醇	-0.19%	3.29%	0.50	-6.80%
20号胶	-0.33%	2.44%	0.44	-8.39%
棉纱	-0.48%	2.60%	0.78	-3.42%
PVC	-0.60%	3.02%	0.88	-5.85%
连豆	-0.88%	2.09%	0.53	-4.02%
沥青	-1.03%	3.56%	0.81	-5.15%
焦煤	-1.06%	4.75%	0.62	-9.79%
生猪	-1.49%	2.64%	0.30	-5.41%
不锈钢	-1.73%	4.11%	1.10	-8.08%
焦炭	-1.97%	4.46%	0.67	-7.78%
纸浆	-2.18%	5.43%	1.24	-11.05%
红枣	-2.26%	5.10%	0.37	-9.98%
尿素	-2.27%	4.43%	0.69	-3.75%
热卷	-2.67%	4.70%	0.54	-1.52%
玉米	-2.74%	4.04%	0.51	-4.04%
淀粉	-3.24%	4.54%	0.70	-0.99%
螺纹	-3.63%	5.49%	0.92	-3.16%
鸡蛋	-4.07%	5.17%	0.54	-4.15%
豆油	-4.33%	8.78%	0.99	-12.21%
豆粕	-5.07%	7.10%	0.61	-8.80%
豆二	-5.13%	7.76%	1.35	-12.21%
菜油	-6.01%	9.71%	1.99	-16.03%
棕榈	-6.25%	11.28%	1.19	-12.91%
菜粕	-6.41%	8.95%	1.02	-12.49%
铁矿	-6.68%	9.73%	0.75	-7.35%

资料来源: Wind 中信期货研究所

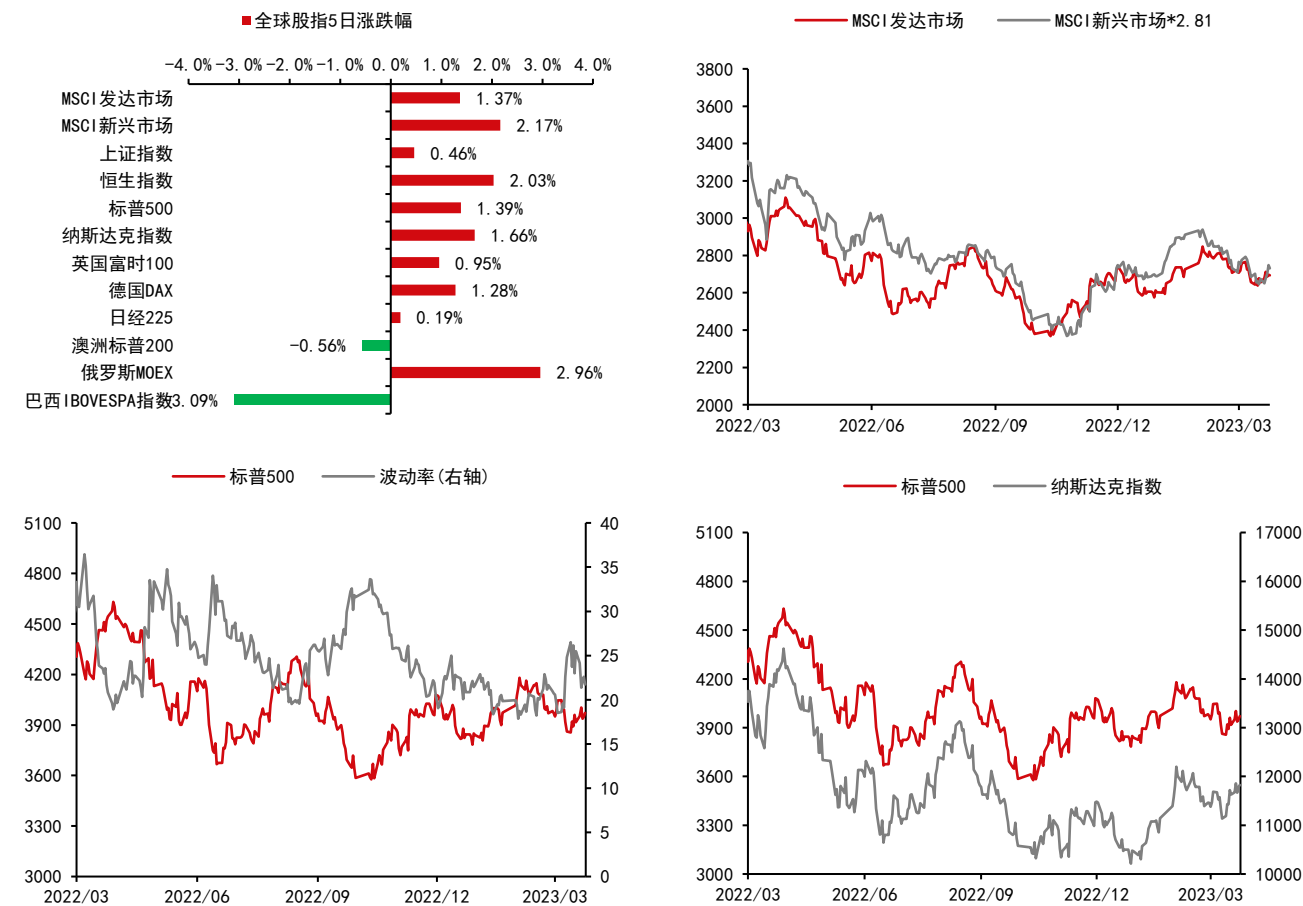
图表7：国内商品期货沉淀资金及其变化

品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
沪铜	14.23	沪金	33.23	沪铜	154.57
TA	10.09	TA	13.35	铁矿	120.78
沪金	9.21	沪银	7.27	沪金	119.47
沪银	8.49	PP	5.36	沪银	99.52
棕榈	4.24	甲醇	4.78	螺纹	98.61
沪锡	3.28	沪铜	4.71	TA	60.96
沪镍	2.50	乙二醇	3.66	豆粕	59.88
燃油	2.32	燃油	3.39	棕榈	59.22
甲醇	1.96	郑糖	3.31	豆油	54.09
玻璃	1.88	沪锡	3.13	郑棉	53.54
PVC	1.63	菜油	2.77	甲醇	46.06
郑糖	1.37	不锈钢	2.48	沪铝	44.34
郑棉	1.24	硅铁	2.10	郑糖	43.15
生猪	0.80	玉米	1.87	原油	40.69
不锈钢	0.79	纸浆	1.50	纯碱	37.71
玉米	0.78	纯碱	1.36	生猪	35.79
纯碱	0.68	锰硅	1.30	沪胶	35.55
豆油	0.64	生猪	0.96	热卷	35.34
淀粉	0.60	淀粉	0.80	PP	33.73
乙二醇	0.55	鸡蛋	0.59	PVC	33.37
LPG	0.55	沪镍	0.50	玉米	32.74
纸浆	0.49	尿素	0.43	乙二醇	28.25
沪锌	0.42	棉纱	0.04	玻璃	28.09
沪铝	0.30	粳米	0.04	塑料	27.01
锰硅	0.27	20号胶	-0.16	沪锡	26.43
20号胶	0.25	红枣	-0.21	沪镍	25.74
硅铁	0.24	沪锌	-0.29	菜油	24.69
连豆	0.15	沪铝	-0.40	沥青	23.78
苹果	0.08	沥青	-0.54	沪锌	20.82
PP	0.07	豆二	-0.69	燃油	18.69
棉纱	0.03	沪铅	-0.73	苹果	17.19
鸡蛋	0.02	原油	-0.77	菜粕	13.66
粳米	0.01	低硫燃油	-0.96	LPG	13.64
焦煤	-0.01	PVC	-1.23	苯乙烯	13.24
红枣	-0.01	苯乙烯	-1.24	纸浆	13.00
焦炭	-0.07	郑棉	-1.31	硅铁	12.84
沥青	-0.07	菜粕	-1.32	连豆	10.62
菜油	-0.15	沪胶	-1.33	锰硅	10.59
螺纹	-0.22	LPG	-1.67	焦炭	10.51
菜粕	-0.28	塑料	-1.90	20号胶	8.97
豆二	-0.29	焦炭	-1.96	不锈钢	8.65
沪铅	-0.47	豆油	-1.97	尿素	8.61
低硫燃油	-0.90	螺纹	-2.12	焦煤	8.40
尿素	-0.95	连豆	-2.67	淀粉	8.00
塑料	-0.96	棕榈	-2.90	鸡蛋	7.67
苯乙烯	-1.41	苹果	-2.97	沪铅	6.54
热卷	-1.60	焦煤	-3.36	低硫燃油	5.50
沪胶	-1.62	玻璃	-3.54	红枣	2.35
豆粕	-5.65	热卷	-4.44	豆二	2.24
原油	-7.01	豆粕	-8.89	粳米	0.76
铁矿	-17.43	铁矿	-18.71	棉纱	0.31

资料来源：Wind 中信期货研究所

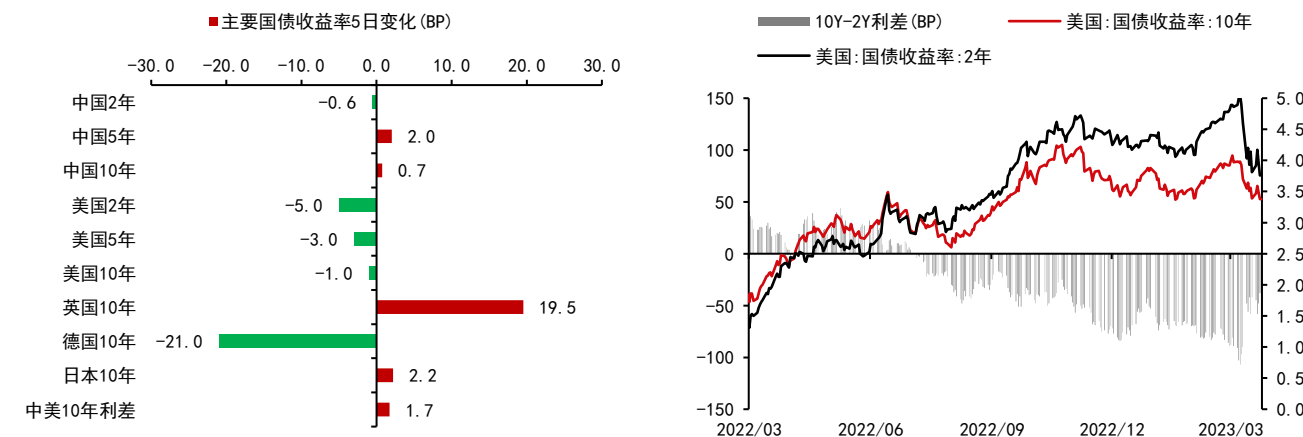
四、海外金融市场跟踪

图表8：全球股票市场



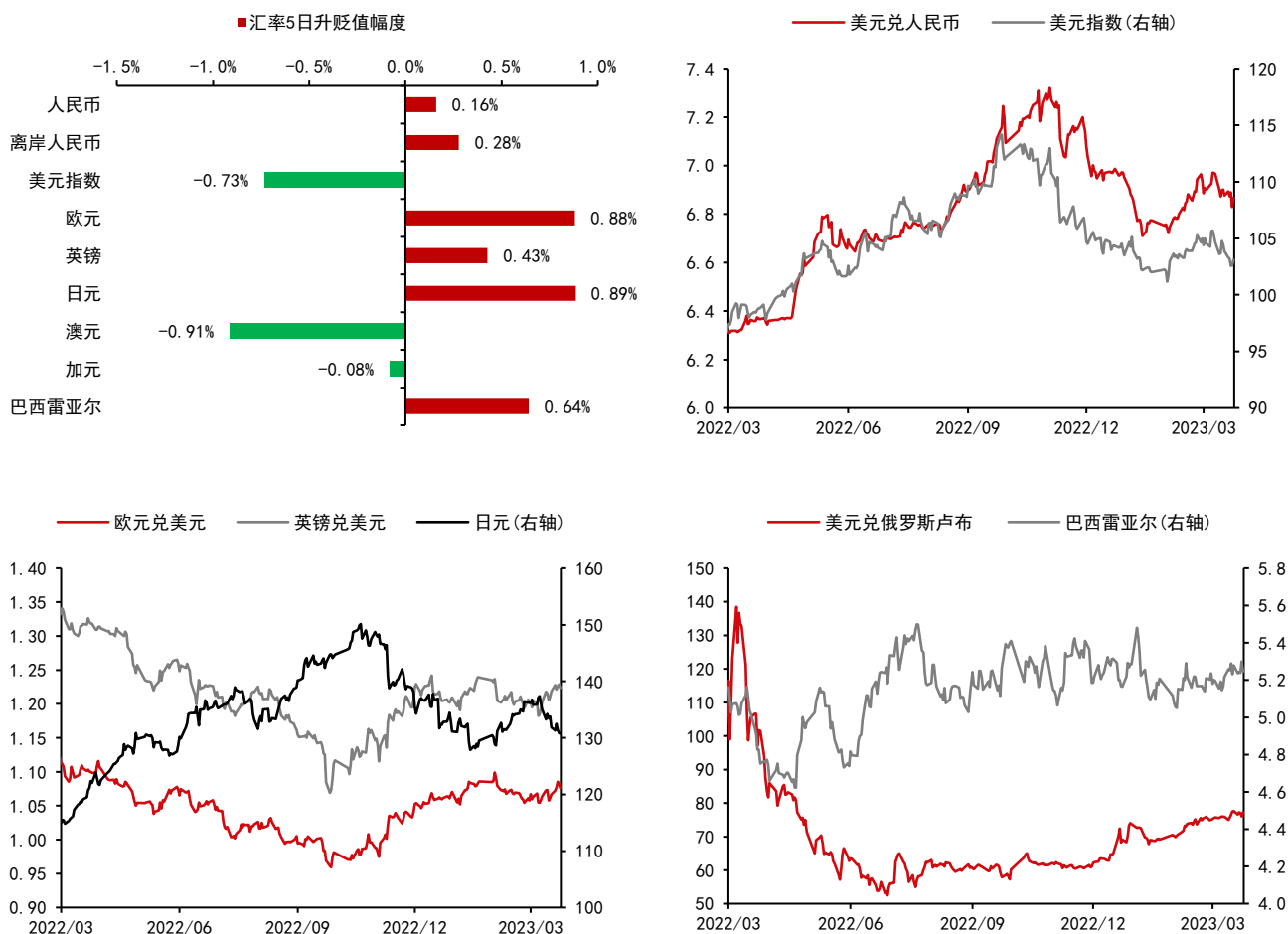
资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表9：全球债券市场



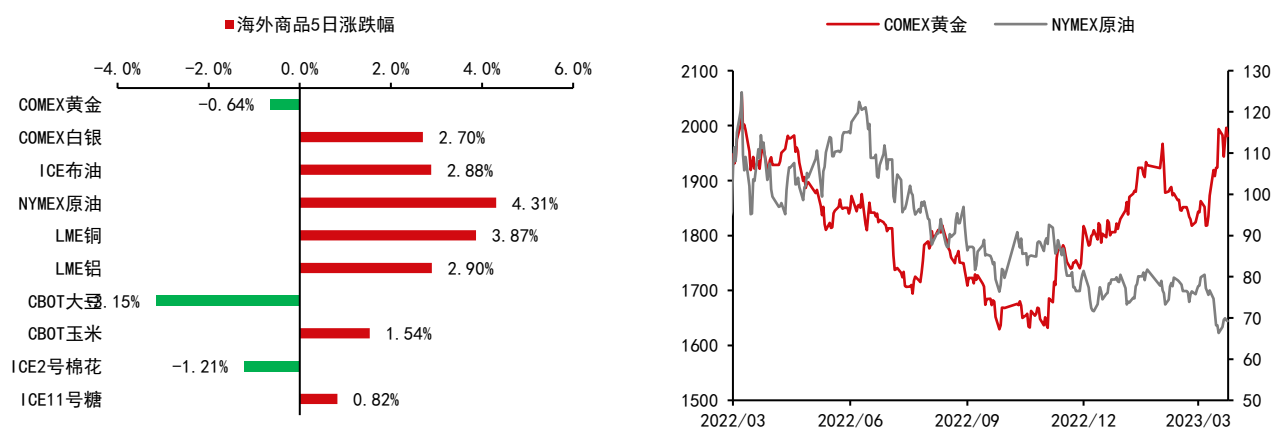
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

图表10：全球外汇市场



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表11：海外商品



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>