

## 3月PMI仍处于荣枯线上，经济延续修复路径

3月份PMI数据点评

2023年3月31日

投资要点：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

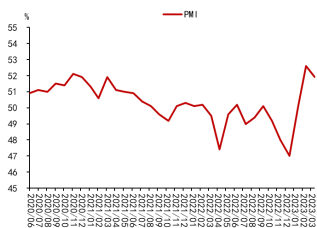
S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**3月中国制造业 PMI 为 51.9%，前值 52.6%；非制造业 PMI 为 58.2%，前值 56.3%；综合 PMI 为 57.0%，前值 56.4%。
- **3月制造业 PMI 持续处于扩张区间，供需两端继续扩张。**3月国内经济延续修复路径，不过受前值高基数效应，3月 PMI 指数录得 51.9%，环比回落 0.7 个百分点，但仍处于扩张区间。供需两端方面，供需指数保持扩张势头。生产指数和新订单指数分别录得 54.6%和 53.6%，虽比上月回落 2.1 和 0.5 个百分点，但仍处于景气区间。从行业看，非金属矿物制品、通用设备和汽车等行业两个指数均升至 57.0%及以上较高景气区间，行业供需加快释放。进出口方面，3月新出口订单指数和进口指数录得 50.4%和 50.9%，分别较 2月回落 2 和 0.4 个百分点，连续两个月处于扩张区间。
- **价格指数有所回落，大型企业 PMI 与上月基本持平，中小企业 PMI 有所回落。**主要原材料购进价格和出厂价格指数分别录得 50.9%和 48.6%，环比分别回落 3.5 和 2.6 个百分点，价格指数有所回落。分规模来看，大型企业 PMI 录得 53.6%，景气水平与上月基本持平，其中生产指数和新订单指数均位于 55.0%以上较高景气区间，指向大型企业内生修复动能较为强劲。中、小型企业 PMI 分别为 50.3%和 50.4%，虽较上月分别回落 1.7 和 0.8 个百分点，但仍处于荣枯线上。
- **服务业加快恢复，建筑业维持高景气区间。**3月份，非制造业商务活动指数录得 58.2%，较上月上升 1.9 个百分点，为近年高点，非制造业恢复发展步伐加快。服务业方面，3月份，服务业商务活动指数升至 56.9%，高于上月 1.3 个百分点。从行业情况看，零售、铁路运输和租赁及商务服务等行业商务活动指数高于 60.0%，表明近期居民消费和商旅出行意愿增强，相关行业市场活跃度较快回升；电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等行业商务活动指数升至高位景气区间，行业运行稳中向好。服务业业务活动预期指数为 63.2%，连续三个月高于 60.0%，企业对市场预期持续向好。建筑业方面，随着气候转暖各地工程施工进度加快推进，建筑业生产活动扩张加快，商务活动指数为 65.6%，高于上月 5.4 个百分点。另外，建筑业业务活动预期指数为 63.7%，连续四个月位于 60.0%以上的高位景气区间，建筑业企业对未来预期向好。
- **总的来看，3月 PMI 指数持续位于景气区间，我国经济恢复稳中向好。**3月份，综合 PMI 产出指数为 57.0%，比上月上升 0.6 个百分点，在较高景气区间继续上行，表明我国企业生产经营总体继续好转。展望 4 月，虽企业生产经营景气状况持续改善，但企业发展过程中仍面临市场需求不足、资金紧张和运营成本高等突出问题。随着 3 月两会顺利召开，叠加央行实施全面降准，政策面持续释放推动经济增速较快回升的信号，

本报告的风险等级为低风险。

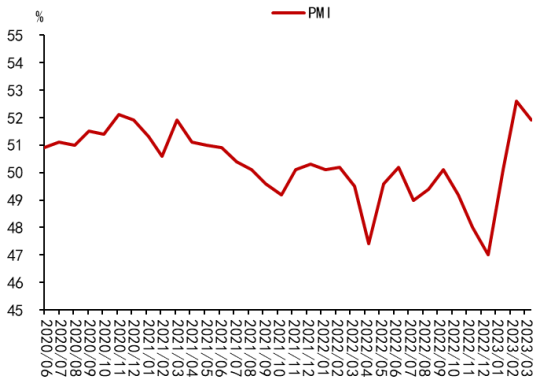
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

我们预计后续更多稳增长政策将逐步兑现，PMI 景气度有望继续上升。服务业方面，随着各地推出一系列促消费措施，如发放消费券等举措，有助于释放消费潜力，服务业景气度有望继续回暖。建筑业方面，随着专项债发行规模增加，施工节奏加快，建筑业景气度有望继续维持高位。

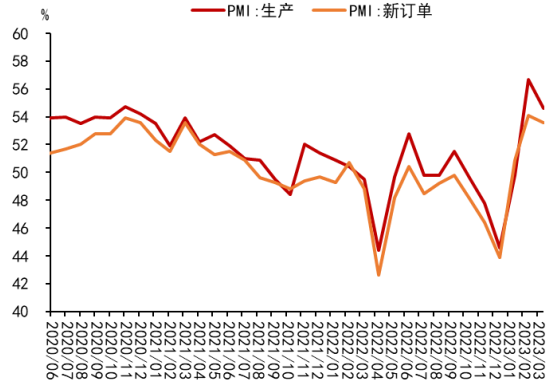
- **风险提示：**国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力；俄乌冲突持续，带动大宗商品价格高位运行，加重企业的成本压力，工业制造利润被不断压缩。

图 1 制造业 PMI 指数



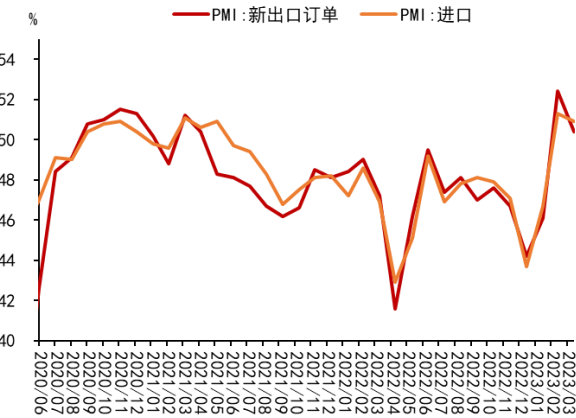
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2 PMI 供需指数



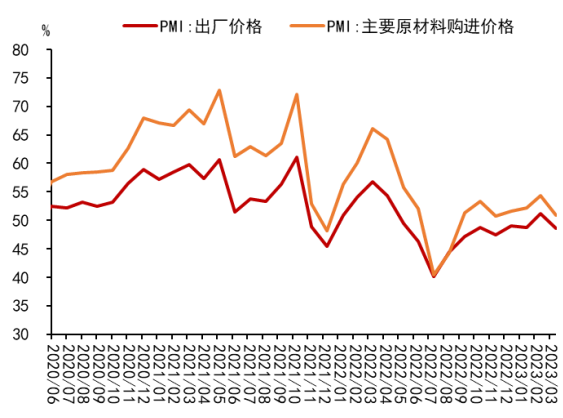
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3：PMI 进出口指数



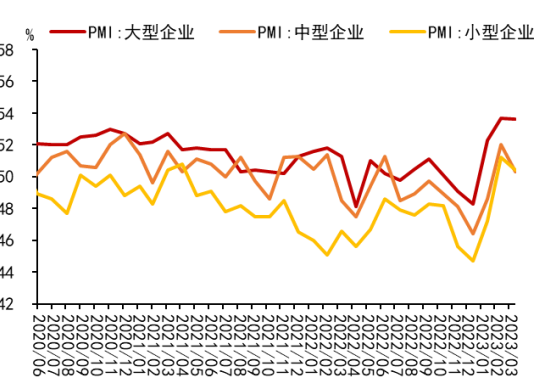
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4：PMI 价格指数



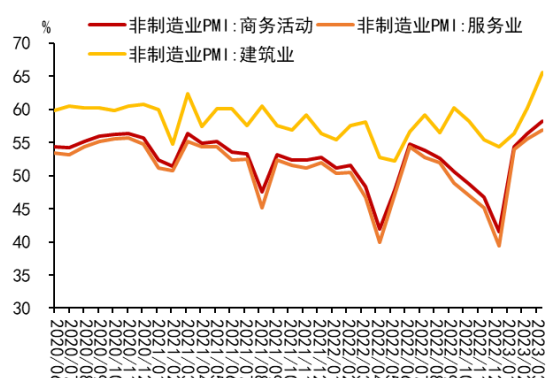
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 5：大中小型企业 PMI 指数



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 6：非制造业 PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn