

# 3月PMI延续位于扩张区间，经济修复基础需巩固

## 2023年3月PMI数据点评

### 相关研究报告：

《美联储3月FOMC会议点评》--

2023/03/23

《2023年3月央行降准点评》--

2023/03/18

《2023年2月宏观经济数据点评》

--2023/03/17

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

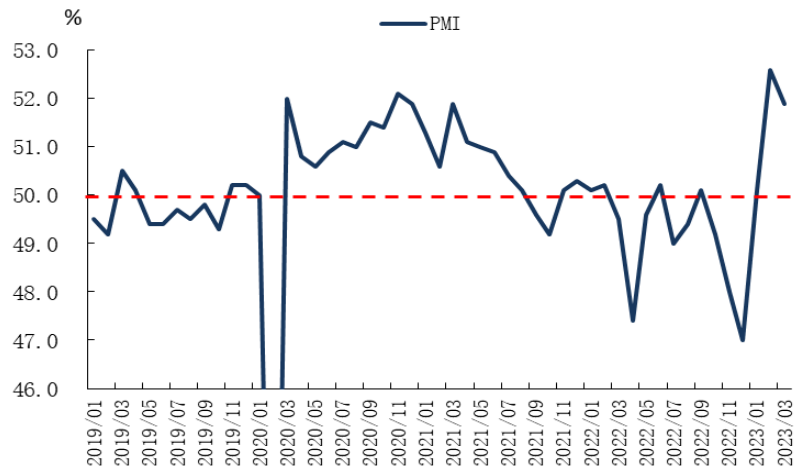
2023年3月31日，国家统计局公布3月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数以及综合PMI产出指数。

#### 数据要点：

**3月制造业PMI指数延续位于扩张区间。**

3月制造业PMI指数为51.9%，受高基数影响较上月下降0.7个百分点，延续位于扩张区间。疫情影响消退，我国经济恢复发展。非制造业景气水平提升明显，3月非制造业PMI商务活动指数较上月提升1.9个百分点至58.2%。综合PMI产出指数为57.0%，高于上月0.6个百分点，表明我国企业生产经营景气水平持续提升。

图表1：PMI指数走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

大、中、小型企业景气度水平略有回落。

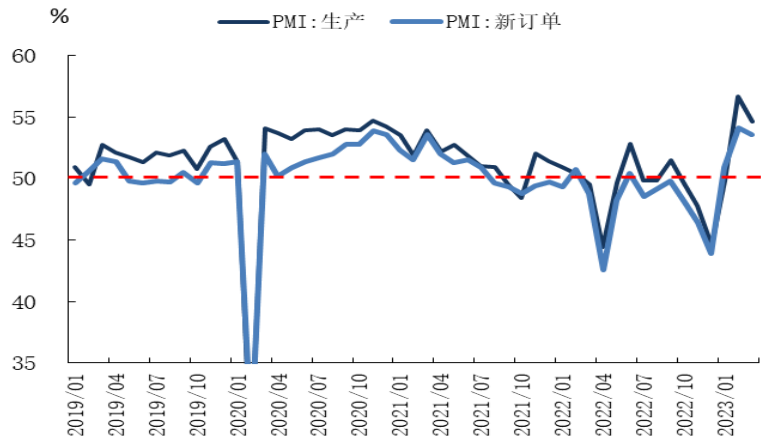
分企业规模来看，3月大、中、小型企业PMI分别为53.6%、50.3%

和50.4%，比上月下降0.1、1.7和0.8个百分点，主要是受到上月2月份基数较高的影响，3月各类型企业PMI景气水平均有所回落，但均位于扩张区间，大型企业保持高速发展势头，经济仍在逐步修复进程中。

**制造业市场供需两端保持高景气。**

3月PMI生产指数较上月回落2.1个百分点至54.6%，仍保持较高水平。需求方面，新订单指数为53.6%，较上月回落0.6个百分点，PMI新出口订单指数下降2个百分点至50.4%，反映出目前海外经济下行，出口方面不确定性增加，外部需求略显不足。国内经济继续修复，制造业产需继续保持高景气水平。

**图表2：我国制造业PMI细分：生产与订单指数**

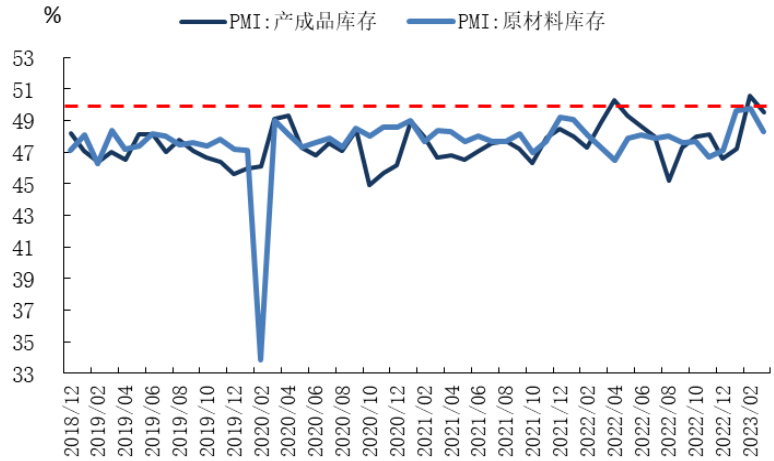


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**产成品和原材料库存均减少。**

3月PMI采购量指数仍为53.5%，较上月保持一致，仍位于高位。库存方面，3月份产成品库存指数较上月下降1.1个百分点至49.5%，原材料库存指数为48.3%，较上月回落1.5个百分点。原材料库存指数相比产成品下降幅度更大，表明制造业企业生产速度加快，原材料库存消耗速度提升。

**图表3：我国制造业PMI细分：库存指数**



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**生产经营活动预期积极向好。**

春节后疫情影响消退, 消费持续复苏, 制造业企业保持活力, 3月生产经营活动预期下降2个百分点至55.5%, 位于景气区间, 企业对未来经营的信心保持积极向好。

**图表4: 我国制造业PMI细分: 生产经营活动预期指数**

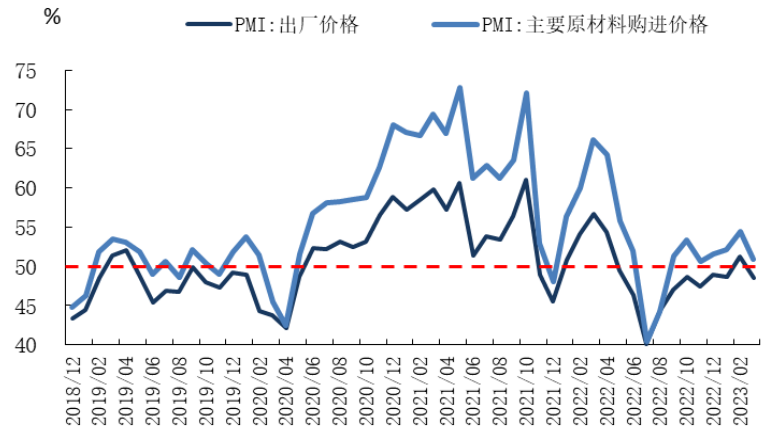


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**生产价格回落, 企业盈利空间继续扩大。**

受到交通物流恢复影响, 生产价格均有所下行。3月PMI原材料购进价格指数较上月下降3.5个百分点至50.9%, 出厂价格指数下降2.6个百分点至48.6%, 位于临界点以下。PMI出厂价格与原材料差值由-3.2%变为-2.3%, 企业面临的成本压力减少, 盈利空间继续扩大。

图表5：我国制造业PMI细分：价格指数

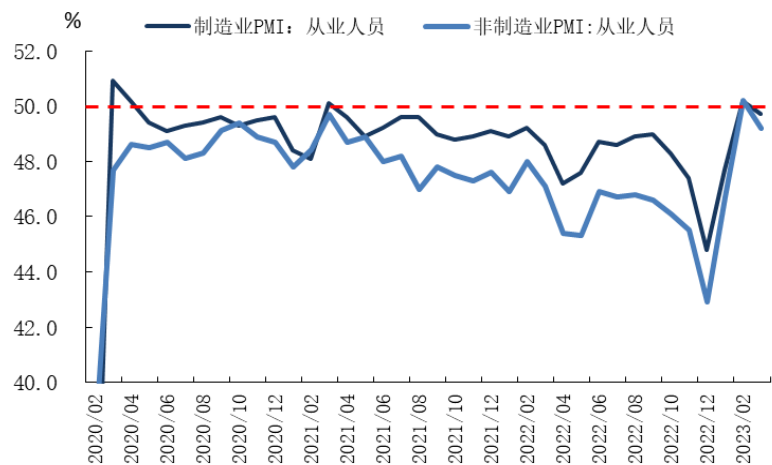


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

招工景气度有所下行，位于临界点以下。

3月制造业从业人员指数为49.7%，较上月下降0.5个百分点，位于压缩区间，主要是需求端略有回落，目前劳动力供给充足，招工景气度有所下行。非制造业从业人员指数为49.2%，较上月下降1个百分点。

图表6：我国PMI就业指数



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3月制造业PMI指数略有下降，经济修复基础需巩固。

综上，2023年3月制造业PMI指数继续位于扩张区间，较2月略有下降，外部需求略显不足对生产端形成一定制约，从业人员景气度也有所下行。面对海外经济下行，出口存在不确定性，需加快构建完整的内需体系，应对内外部挑战，当前经济修复基础仍需进一步巩固。我们预计4月制造业和服务业PMI指数仍位于荣枯线上方，国内经济有望持续向好。

#### 风险提示：

国内疫情二次感染高峰对经济可能产生负面影响；

海外地缘因素的复杂性与不确定性。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。