

## 制造业与非制造业 PMI 走势分化， 关注需求偏弱对制造业生产的制约

——3月 PMI 数据点评



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.lvy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋风 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

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

PMI 明显上升，经济回暖进一步确认，2023年3月1日

疫情冲击弱化预期显著回升，一季度经济有望边际好转，2022年1月31日

全民免疫高峰冲击 PMI 进一步走低，2023年3月有望触底回升，2022年12月31日

PMI 延续回落，疫情扰动持续，2022年11月30日

疫情反复产需两端放缓，PMI 再次回落至景气线之下，2022年10月31日

产需改善 PMI 重回景气线之上，内外需走势分化总体仍偏弱，2022年9月30日

制造业 PMI 较上月回落，产需两端修复边际放缓。3月制造业 PMI 为 51.9%，较前值回落 0.7 个百分点。稳增长政策持续发力支持经济修复，本月制造业产需两端继续位于景气水平之上，但较上月有所回落，表明经济修复仍面临一定的挑战。从分项指数来看，生产端回落的幅度要大于需求端，其中生产指数为 54.6%，较上月回落 2.1 个百分点；新订单指数较前值回落 0.5 个百分点至 53.6%。综合 PMI 产出指数为 57%，较上月回升 0.6 个百分点。

- **新出口订单回落幅度大于新订单回落幅度，外需承压进一步显现。** 内需仍偏弱下，本月新订单指数较上月有所回落，但仍位于扩张区间，且为 2021 年以来的次高水平。同时，海外经济放缓态势不改，欧美等主要发达经济体此前持续加息对经济修复的掣肘进一步显现，3 月以来在硅谷银行、瑞信银行等欧美银行业危机事件影响下，海外经济下行风险进一步加大，外需承压加大，新出口订单指数较上月回落 2 个百分点至 50.4%，虽仍位于扩张区间但已经接近临界点，后续出口仍面临较大下行压力。
- **制造业生产虽仍位于景气区间，但扩张步伐放缓。** 结合生产高频数据来看，汽车轮胎半钢胎开工率、重点粗钢日均产量等虽继续修复但回升幅度较上月有所放缓，显示制造业生产修复斜率边际放缓。库存方面，原材料库存、产成品库存均未能延续上月升势，分别较上月回落 1.5 个百分点和 1.1 个百分点至 48.3% 和 49.5%，预期仍偏弱下，企业补库意愿不足。

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhao@ccxi.com.cn  
www.ccxi.com.cn

- **需求整体仍疲弱下,原材料购进价格和出厂价格指数未能延续上月升势均有所回落。**3月主要原材料购进价格指数为50.9%,较上月回落3.5个百分点,出厂价格指数为48.6%,较上月回落2.6个百分点,降至景气线之下。后续来看,随着出厂价格指数的回落,预计3月PPI环比有下行压力,基数作用下PPI同比或继续位于负增速区间。
- **不同企业景气水平继续位于扩张区间,中、小型企业PMI边际回落至接近临界点附近。**从不同企业规模看,本月大型企业、中型企业和小型企业PMI仍位于景气区间,大、中、小型企业PMI分别为53.6%、50.3%和50.4%,分别较上月回落0.1、1.7和0.8个百分点。大型企业景气度基本与上月持平,但中、小型企业景气水平回落至荣枯线附近,当前中、小型企业的生产经营修复仍需加大政策呵护力度。

**非制造业保持较快修复节奏,非制造业PMI升至2011年6月以来高点。**3月非制造业商务活动指数较上月上升1.9个百分点至58.2%,连续3个月位于扩张区间,为2011年6月以来高点。其中服务业商务活动指数继续位于较高景气区间,为56.9%,高于上月1.3个百分点,高于上年同期10.2个百分点,建筑业商务活动指数高于上月5.4个百分点,为65.6%。
- **服务业景气度延续1月份以来的回升势头,服务业继续向常态化水平收敛。**促消费、扩内需等政策措施显效发力,3月份服务业景气水平延续升势,为2012年4月以来的最高水平。从行业来看,零售、铁路运输、道路运输、航空运输、租赁及商务服务等行业商务活动指数高于60.0%,表明居民消费和商旅出行意愿有所增强。后续看,服务业新订单指数回升3.8个百分点至58.5%,为2012年有统计以来最高水平,业务活动预期指数为63.2%,连续三个月高于63.0%,企业市场预期向好。
- **基建持续发力稳增长、房地产市场边际回暖,3月建筑业商务活动指数升至近10年来高点。**3月建筑业商务活动指数连续两个月位于高位景气区间,建筑业生产活动扩张加快。今年前三个月,地方新增专项债发行规模已超万亿元,约占全年限额的三成,支持基础设施建设投资、支持重大项目建设,后续随着财政持续加力稳增长,建筑业景气保持高景气水平仍有支撑。与此同时,今年以来房地产市场出现边际回暖态势,对经济修复的拖累减轻,前两个月房地产投资增速边际回升,从高频数据来看,1-3月,30大中城市商品房成交面积及成交套数月度均值呈逐月回升态势,3月为2022年以来高点。房地产市场边际回暖以

及重大项目加快落地，支撑建筑业保持高景气。后续看，建筑业业务活动预期为 63.7%，连续四个月保持高景气区间，建筑业企业对行业近期发展持乐观态度。

**关注制造业及非制造业修复走势分化下经济修复面临的需求偏弱等挑战。**今年以来，宏观经济整体呈修复态势，但从制造业 PMI 走势来看，PMI 的边际回落或显示终端需求偏弱正在向制造业生产传导，制约制造业生产修复。同时消费场景修复带来的服务业较快修复在短期内支撑非制造业位于较高景气区间，但是在当前就业压力不减、居民收入增速承压下，非制造业能否持续位于高景气区间仍有待观察。综合考量，虽然宏观经济当前呈修复势头，但是修复的斜率存在放缓压力，仍需高度重视经济修复过程中面临的挑战，政策应加大呵护经济修复的力度，夯实经济修复基础。

附表：

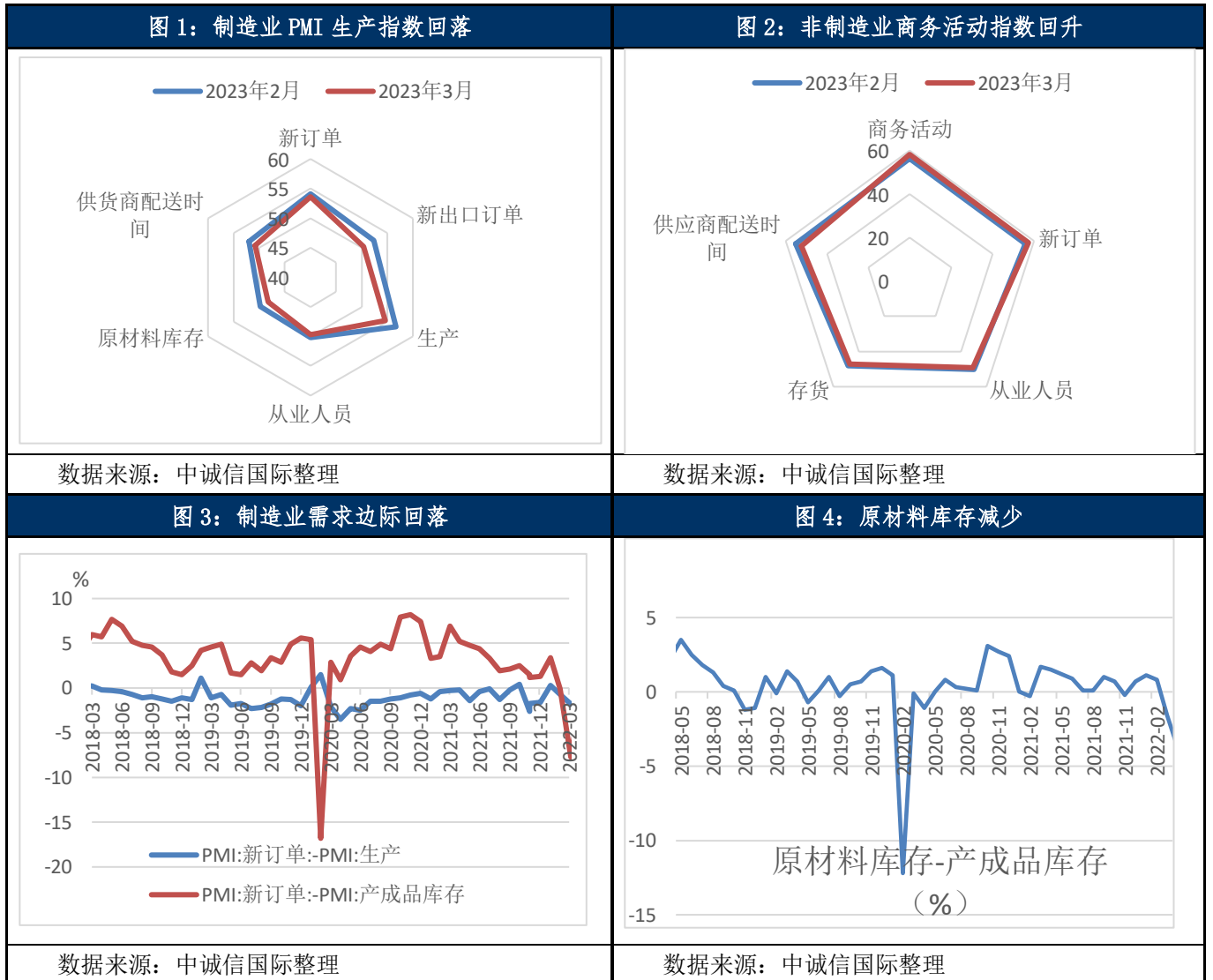
表1 3月制造业PMI指数情况（季调后）

	指标名称(单位:%)	2023年2月	2023年3月	涨幅
	制造业采购经理指数	52.6	51.9	-0.7
需求	进口	51.3	50.9	-0.4
	采购量	53.5	53.5	0
	新订单	54.1	53.6	-0.5
	在手订单	49.3	48.9	-0.4
	新出口订单	52.4	50.4	-2
供给	生产	56.7	54.6	-2.1
	从业人员	50.2	49.7	-0.5
	原材料库存	49.8	48.3	-1.5
	产成品库存	50.6	49.5	-1.1
供求关系	原材料购进价格	54.4	50.9	-3.5
	出厂价格	51.2	48.6	-2.6
	供货商配送时间	52	50.8	-1.2
未来预期	生产经营活动预期	57.5	55.5	-2

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:%)	2023年2月	2023年3月	涨幅
	商务活动	56.3	58.2	1.9
需求	新订单	55.8	57.3	1.5
	在手订单	50.3	45.6	-4.7
供给	从业人员	50.2	49.2	-1
	存货	48.2	47	-1.2
供求关系	投入品价格	51.1	50.3	-0.8
	销售价格	50.8	47.8	-3
	供应商配送时间	55.2	52.4	-2.8
未来预期	业务活动预期	64.9	63.3	-1.6

附图：



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。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼  
邮编：100020  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT  
RATINGCO.,LTD  
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,  
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,  
Dongchengdistrict, Beijing, 100020  
TEL: ( 86010 ) 66428877  
FAX: ( 86010 ) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>

