



宏观经济

2025年3月31日

研究员：刘洋
从业资格证号：F3063825
交易咨询证号：Z0016580
联系方式：liuyang18036@greendh.com

格林大华期货投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年3月31日星期一



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

3月制造业PMI温和扩张

摘要

3月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.5%，前值50.2%，连续第二个月站上荣枯线。3月制造业PMI环比2月上漲，符合季节性规律。从企业规模看，3月大型企业PMI为51.2%，前值52.5%；中型企业为49.9%，前值49.2%；小型企业49.6%，前值46.3%；大型企业景气度较上月继续扩张，中小型企业收缩幅度较上月减少。3月生产指数为52.6%，前值52.5%，制造业企业生产连续扩张。3月新订单指数为51.8%，前值51.1%，表明制造业市场需求较上月增加。3月PMI新出口订单指数为49.0%，前值48.6%；进口指数为47.5%，前值49.5%。进口指数可能因为预期而环比回落。

3月PMI主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为49.8%和47.9%，前值分别为50.8%和48.5%，两价格指数环比均回落。我们预期3月PPI同比下降2.2%，与2月相同。PPI价格持续在低位，会影响制造业企业盈利水平。3月PMI原材料库存指数为47.2%，前值47.0%；产成品库存指数为48.0%，前值48.3%。3月原材料库存指数继续低于产成品库存指数、在低位徘徊，制造业对未来扩大生产相对谨慎。

3月份非制造业商务活动指数为50.8%，前值50.4%。3月建筑业商务活动指数为53.4%，前值52.7%。3月建筑业新订单指数为43.5%，前值46.8%；3月建筑业从业人员指数为41.4%，前值45.6%。3月建筑业业务活动预期指数为55.3%，前值54.7%。随着天气转暖，建设项目加速推进，3月建筑业商务活动指数继续回升。

3月服务业商务活动指数为50.3%，上月50.0%。3月服务业新订单指数为47.1%，前值45.9%。服务业从业人员指数为46.5%，前值46.7%。3月服务业业务活动预期指数为57.5%，前值56.9%。3月水上运输、航空运输、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均位于55.0%以上较高景气区间；与居民消费相关的餐饮、生态保护及公共设施管理、文化体育娱乐等行业商务活动指数有所回落。

3月制造业PMI继续位于扩张区，较2月环比上行，有季节性因素，大型企业景气度继续在扩张区，中小企业景气度依然在收缩区、较2月显著缩窄。2月服务业商务活动指数为50.3%，温和扩张。需要关注3月制造业PMI从业人员指数、建筑业从业人员指数和服务业从业人员指数均较上月回落，就业压力有所加大。3月服务业销售价格指数为46.6%，环比下降1个百分点；制造业出厂价格指数47.9%，环比下降0.6个百分点；显示3月价格偏向收缩方向。4月2日，美国的对等关税的实施细节以及其他国家随后的反应均有较大的不确定性，提振内需的政策需要持续发力。



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（PMI）为50.5%，前值50.2%，连续第二个月站上荣枯线。3月制造业PMI环比2月上涨，符合季节性规律，2015年-2019年，3月制造业PMI环比2月全部为上涨，最小上涨0.2%，最大上涨1.3%，均值在0.8%。从企业规模看，3月大型企业PMI为51.2%，前值52.5%；中型企业为49.9%，前值49.2%；小型企业49.6%，前值46.3%；大型企业景气度较上月继续扩张，中小型企业收缩幅度较上月减少。3月生产指数为52.6%，前值52.5%，制造业企业生产连续扩张。3月新订单指数为51.8%，前值51.1%，表明制造业市场需求较上月增加。国家统计局披露，铁路船舶航空航天设备、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数均升至55.0%以上较高景气区间，装备制造业、高技术制造业和消费品行业PMI分别为52.0%、52.3%和50.0%，木材加工及家具、石油煤炭及其他燃料加工等行业两个指数均低于临界点。

3月PMI新出口订单指数为49.0%，前值48.6%；进口指数为47.5%，前值49.5%。3月PMI新出口订单指数较2月环比上涨，进口指数却回落明显。2月韩国出口同比上涨0.7%，3月前20天韩国出口同比增长4.5%。美国分别在2月10日和3月4日两次对自华进口全部商品加收10%的关税，影响更多体现在3月的进口指数。

3月PMI主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为49.8%和47.9%，前值分别为50.8%和48.5%，两价格指数环比均回落。南华工业品指数2月末为3799.86，3月小幅回落、横向波动。石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个价格指数均较上月回落。我们预期3月PPI同比下降2.2%，与2月相同。PPI价格持续在低位，会影响制造业企业盈利水平。中国低通胀水平延续，对债市多头有利。

3月PMI原材料库存指数为47.2%，前值47.0%；产成品库存指数为48.0%，前值48.3%。3月两个库存指数较2月变化很小。1-2月规上制造业企业产成品存货累计同比增长4.0%，去年全年是3.4%。3月原材料库存指数继续低于产成品库存指数、在低位徘徊，制造业对未来生产扩大相对谨慎。3月产成品库存保持了平稳。

3月制造业从业人员指数48.2%，前值48.6%，制造业企业用工景气水平小幅回落。3月制造业生产经营活动预期指数53.8%，前值54.5%，制造业企业对未来景气度预期小幅回落。制造业企业对未来出口的不确定性会对企业的招工和经营活动预期产生负面影响。

3月份非制造业商务活动指数为50.8%，前值50.4%。3月建筑业商务活动指数为53.4%，前值52.7%。3月建筑业新订单指数为43.5%，前值46.8%；3月建筑业从业人员指数为41.4%，前值

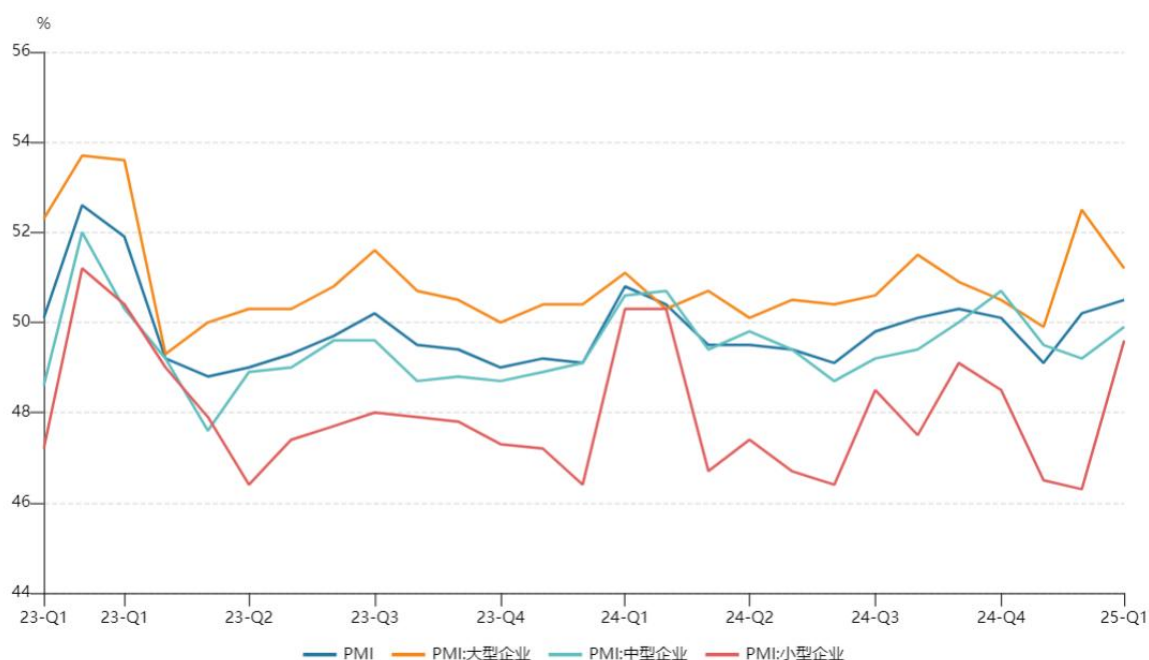


45.6%。3月建筑业业务活动预期指数为55.3%，前值54.7%。随着天气转暖，建设项目加速推进，3月建筑业商务活动指数回升。需要关注的是3月建筑业新订单指数和从业人员指数环比下滑较多。1-2月份，全国新建商品房销售面积10746万平方米，同比下降5.1%。1-2月份，全国房地产开发投资同比下降9.8%。1-2月份，房地产开发企业房屋施工面积同比下降9.1%。全国商品房销售仍在磨底过程中，房地产开发投资同比继续下行对建筑业仍是拖累。

3月服务业商务活动指数为50.3%，上月50.0%。3月服务业新订单指数为47.1%，前值45.9%。服务业从业人员指数为46.5%，前值46.7%。3月服务业业务活动预期指数为57.5%，前值56.9%。3月水上运输、航空运输、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均位于55.0%以上较高景气区间；与居民消费相关的餐饮、生态保护及公共设施管理、文化体育娱乐等行业商务活动指数有所回落。

3月制造业PMI继续位于扩张区，较2月环比上行，有季节性因素，大型企业景气度继续在扩张区，中小企业景气度依然在收缩区、较2月显著缩窄。制造业反映需求不足为主要困难的企业占比仍在60%之上。2月服务业商务活动指数为50.3%，温和扩张。需要关注3月制造业PMI从业人员指数、建筑业从业人员指数和服务业从业人员指数均较上月回落，就业压力变大。3月服务业销售价格指数为46.6%，环比下降1个百分点；制造业出厂价格指数47.9%，环比下降0.6个百分点；显示3月价格偏向收缩方向。4月2日，美国的对等关税的实施细节以及其他国家随后的反应均有较大的不确定性，提振内需的政策需要持续发力。

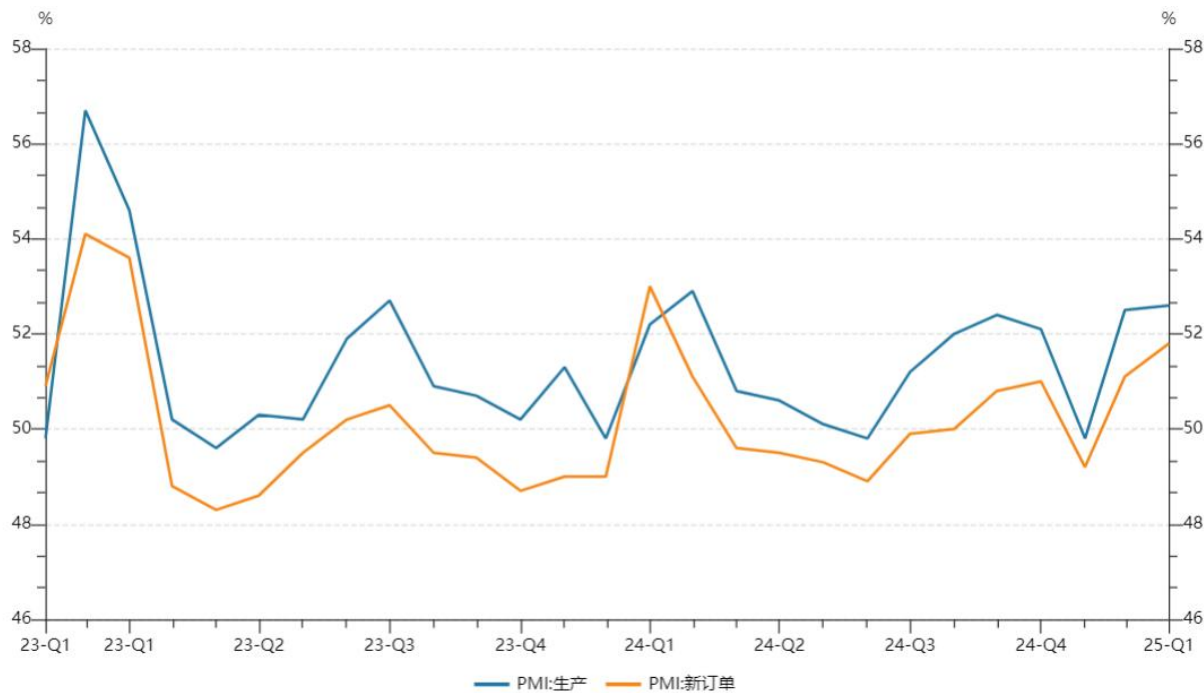
图1 制造业PMI





数据来源：Wind、格林大华研究院

图2 制造业PMI生产指数和新订单指数



数据来源：Wind、格林大华研究院

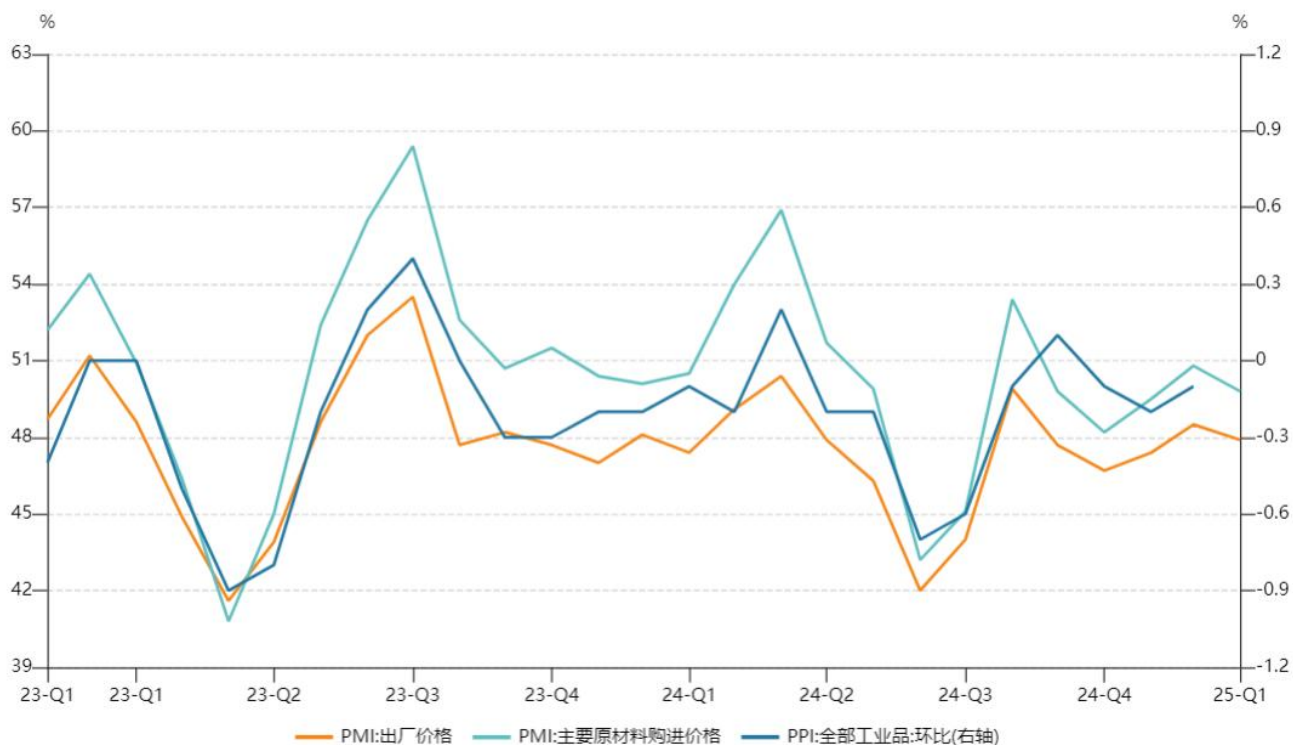
图3 制造业PMI新出口订单指数和进口指数



数据来源：Wind、格林大华研究院

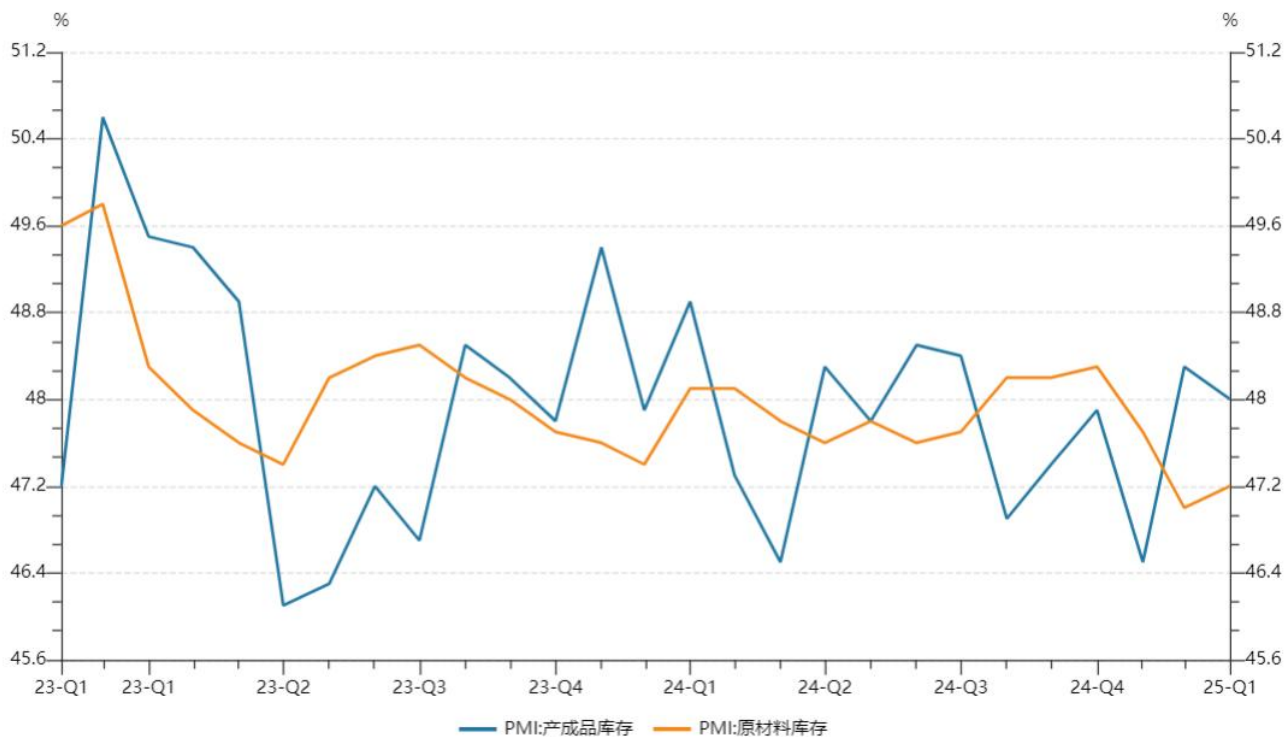


图4 制造业PMI出厂价格指数、主要原材料购进价格指数和PPI环比



数据来源: Wind、格林大华研究院

图5 制造业PMI原材料库存指数和产成品库存指数



数据来源: Wind、格林大华研究院

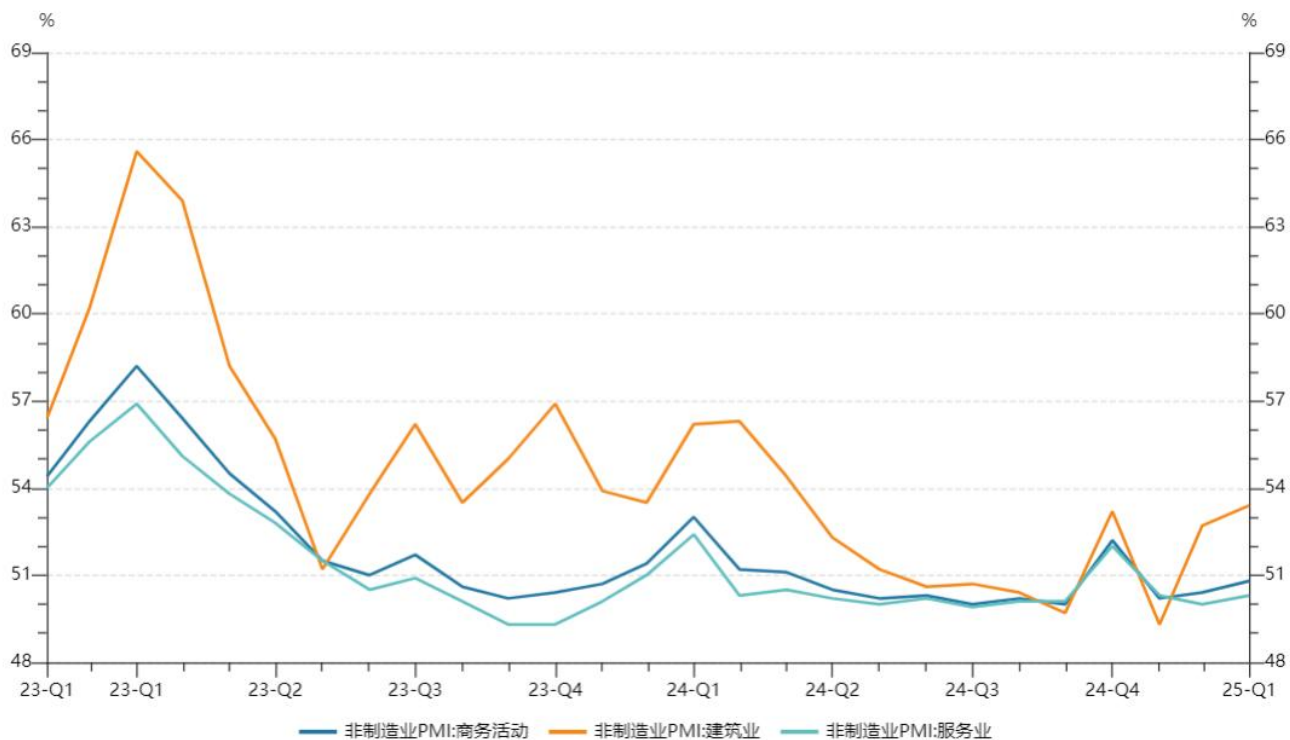


图6 制造业PMI从业人员和生产经营活动预期指数



数据来源: Wind、格林大华研究院

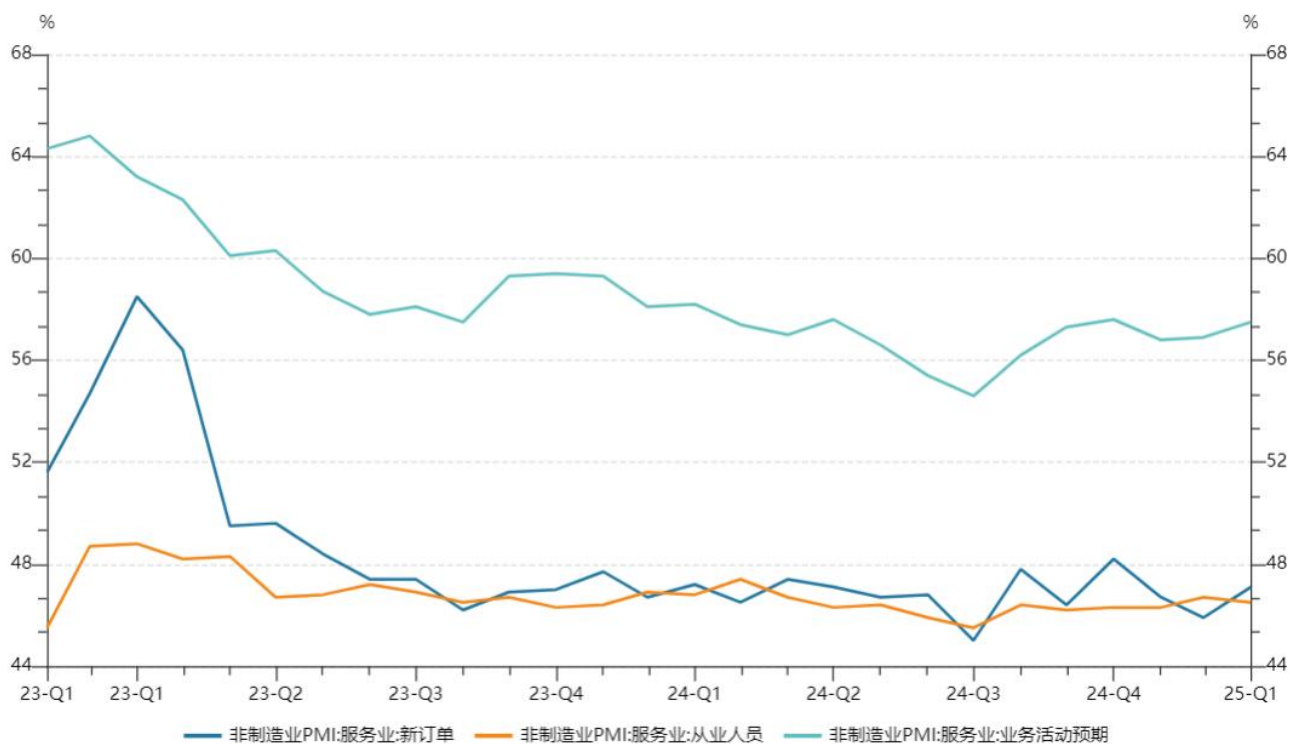
图7 非制造业PMI



数据来源: Wind、格林大华研究院

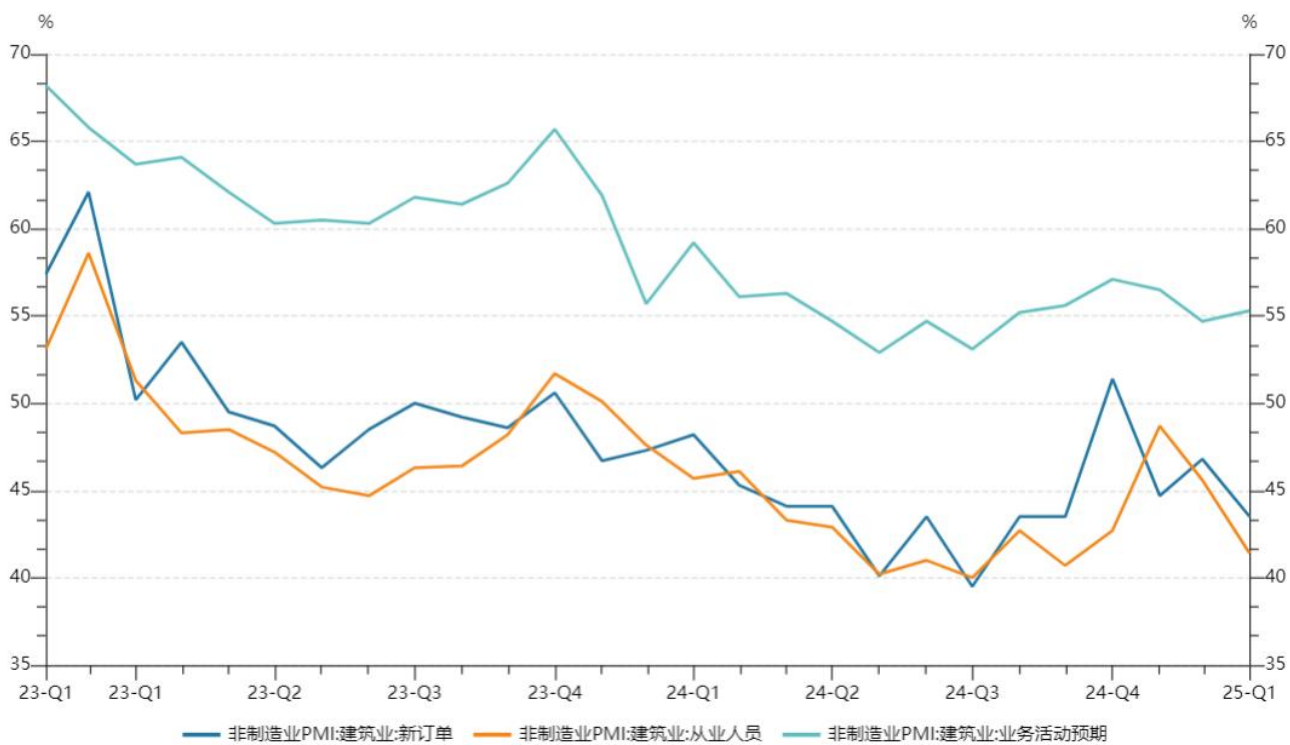


图8 服务业PMI新订单指数、从业人员指数、业务活动预期



数据来源: Wind、格林大华研究院

图9 建筑业PMI新订单指数、从业人员指数、业务活动预期



数据来源: Wind、格林大华研究院



重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，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，须注明出处为格林大华期货有限公司。