

事件：

3月31日，国家统计局数据显示，3月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.8%，比上月上升1.7个百分点，高于临界点，制造业景气回升，且大幅好于预期。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为52.2%，比上月上升2.4个百分点，表明制造业企业生产活动加快。新订单指数为53.0%，比上月上升4.0个百分点，表明制造业市场需求景气水平回升。原材料库存指数为48.1%，比上月上升0.7个百分点，表明制造业主要原材料库存存量降幅收窄。从业人员指数为48.1%，比上月上升0.6个百分点，表明制造业企业用工景气度有所改善。供应商配送时间指数为50.6%，比上月上升1.8个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间有所加快。3月份，非制造业商务活动指数为53.0%，比上月上升1.6个百分点，高于临界点，表明非制造业景气水平持续回升。分行业看，建筑业商务活动指数为56.2%，比上月上升2.7个百分点；服务业商务活动指数为52.4%，比上月上升1.4个百分点。从行业看，邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等行业商务活动指数均位于60.0%以上高位景气区间；航空运输、餐饮、房地产等行业商务活动指数低于临界点。

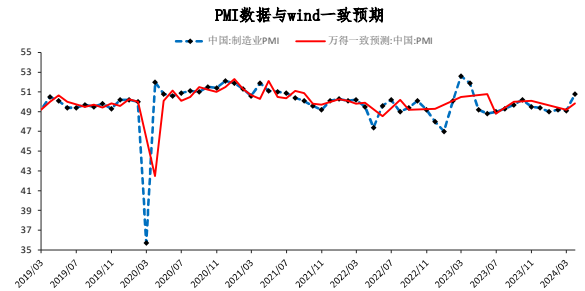
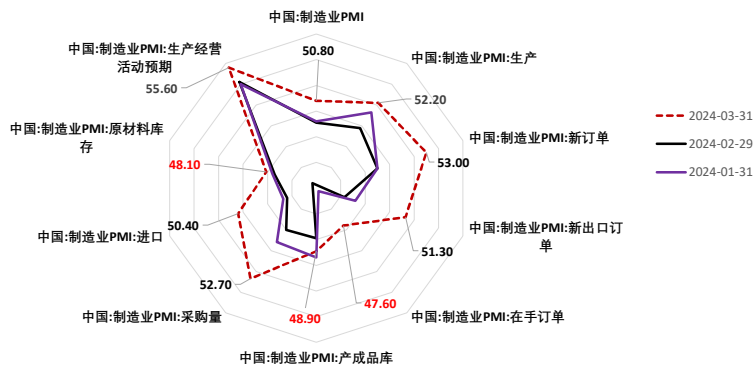
点评：

PMI大超预期重回扩张区间，价格分项指标的疲弱仍需警惕。3月份，制造业采购经理指数（PMI）的分类指数中，新订单指数为53.0%，比上月上升4.0个百分点，表明制造业市场需求景气水平回升。产成品库存指数为48.9%，比上月上升1个百分点，表明制造业产成品库存量有所增加，生产动能（新订单-产成品库存）大幅回升，助推PMI重回扩张区间。同时，新出口订单指数从46.3%大幅增长到51.3%，表明外需的回暖，与1-2月份出口增速的大增相呼应，更加预示着3月出口数据的持续向好。不过，价格类的指数依旧表现低迷，出厂价格指数在二月小幅反弹后重回跌势，47.4%的绝对水平仍显羸弱，而主要原材料购进价格指数再次上扬，从50.1%走高至50.4%，原料成本上升而产成品价格下跌象征着生产利润的压缩。价格羸弱的问题，在服务业开始显现，投入价格与销售价格双双走低，特别是建筑业的价格问题更为明显，这与商品上黑色的大跌相呼应。企业生产经营活动预期的再次走高，特别是中小企业预期的大幅改善，说明企业对于未来经济前景的相对乐观。

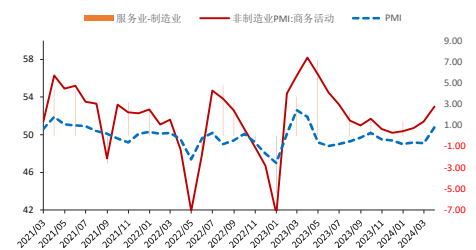
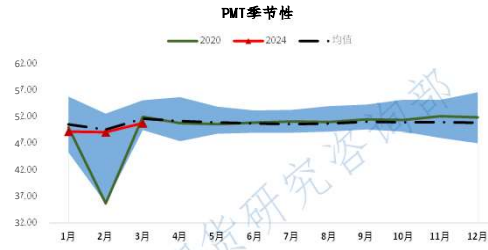
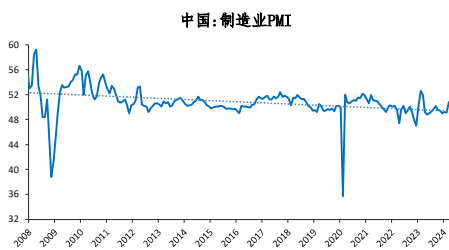
展望二季度，全球央行陆续迎来货币政策的转向，美联储的首次降息日益临近，支撑美国经济韧性的因素也将不断耗尽，世界的政治动荡与军事冲突还将持续上演。货币政策转向换挡期，各国央行政策节奏的错位，将会加大汇市的波动，不少国家的开启降息时间的抢跑，则又支撑着美元的相对强势，因此人民币在美元的被动升值下承压，但会相对于其他非美元货币的抗跌。大类资产配置上，波动与分化是2024年的主题，全年来看优选配置黄金与美元，但要注意黄金短期的超买风险，建议逢回调再介入。同时，当下本轮股指的估值修复性行情接近尾声，二季度大概率是先抑后扬震荡回升，估值角度上看股市仍值得增配；大宗商品的趋势性行情仍存争议，更多还是在波动与分化中孕育着结构性机会，地产拖累之下，若没有更大强度利好，黑色系重心料将进一步下移，黑色与有色的收益差也将持续收敛，继而带动国内定价商品相对于国际定价商品表现更为弱势，相关企业需要注意控制风险。

类别	名称	变动	2024年3月	2024年2月	2024年1月	2023年12月	2023年11月	2023年10月	2023年9月	2023年8月	2023年7月	2023年6月	2023年5月	2023年4月
中国官方制造业PMI		↑ 1.70	50.80	49.10	49.30	49.00	49.40	49.50	50.20	49.70	49.30	49.00	48.80	49.20
	中国:制造业PMI:生产	↑ 2.40	52.20	49.80	51.30	50.20	50.70	50.90	52.70	51.90	50.20	50.30	49.60	50.20
	中国:制造业PMI:新订单	↑ 4.00	53.00	49.00	49.40	48.70	49.40	49.50	50.50	50.20	49.60	48.60	48.30	48.80
	中国:制造业PMI:新出口订单	↑ 5.00	51.30	46.30	47.30	45.80	46.30	46.80	47.80	46.70	46.30	46.40	47.20	47.60
	中国:制造业PMI:在手订单	↑ 4.10	47.60	43.50	44.30	44.50	44.40	44.20	45.30	45.90	45.40	46.20	46.10	46.80
	中国:制造业PMI:产成品库存	↑ 1.00	48.90	47.90	49.40	47.80	48.20	48.50	46.70	47.20	46.30	46.10	48.90	49.40
	中国:制造业PMI:采购量	↑ 4.70	52.70	48.00	49.20	49.00	49.60	49.80	50.70	50.50	49.60	48.90	49.00	49.10
	中国:制造业PMI:进口	↑ 4.00	50.40	46.40	46.70	46.40	47.30	47.50	47.60	48.90	46.80	47.00	48.60	48.90
	中国:制造业PMI:出厂价格	↓ -0.70	47.40	48.10	47.00	47.70	48.20	47.70	53.50	52.00	48.60	43.90	41.60	44.90
	中国:制造业PMI:主要原材料购进价格	↑ 0.40	50.60	50.10	50.40	51.60	50.70	52.60	59.40	56.60	52.40	45.00	40.80	46.40
	中国:制造业PMI:原材料库存	↑ 0.70	48.10	47.40	47.60	47.70	48.00	48.20	48.60	48.40	48.20	47.40	47.60	47.90
	中国:制造业PMI:从业人员	↑ 0.60	48.10	47.50	47.60	47.90	48.10	48.00	48.10	48.00	48.10	48.20	48.40	48.80
	中国:制造业PMI:供应商配送时间	↑ 1.80	50.60	48.80	50.80	50.30	50.30	50.20	50.80	51.60	50.60	50.40	50.60	50.30
	中国:制造业PMI:生产经营活动预期	↑ 1.40	55.60	54.20	54.00	55.90	55.80	55.60	55.60	55.60	55.10	53.40	54.10	54.70
	中国:制造业PMI:大型企业	↑ 0.70	51.10	50.40	50.40	50.00	50.60	50.70	51.60	50.80	50.30	50.30	50.00	49.30
	中国:制造业PMI:中型企业	↑ 1.50	50.60	49.10	48.90	48.70	48.80	48.70	49.60	49.60	49.00	48.90	47.60	49.20
	中国:制造业PMI:小型企业	↑ 3.90	50.30	46.40	47.20	47.30	47.80	47.90	48.00	47.70	47.40	46.40	47.90	49.00
中国官方非制造业PMI		↑ 1.60	53.00	51.40	50.70	50.40	50.20	50.60	51.70	51.00	51.50	53.20	54.50	56.40
	新订单	↑ 0.60	47.40	46.80	47.60	47.50	47.20	46.70	47.80	47.50	48.10	49.50	49.50	56.00
	新出口订单	↑ 0.00	47.30	47.30	46.20	50.90	46.80	49.10	49.40	47.90	47.70	49.00	49.70	52.10
	业务活动预期	↑ 0.70	58.40	57.70	59.70	60.30	59.80	58.10	58.70	58.20	59.00	60.30	60.40	62.50
	投入品价格	↓ -1.10	49.50	50.60	49.60	49.60	49.80	49.70	52.50	51.70	50.80	49.00	47.40	51.10
	销售价格	↑ 0.10	48.60	48.50	48.90	49.30	48.30	48.60	50.30	50.00	49.70	47.80	47.60	50.30
	从业人员	↓ -0.40	46.60	47.00	47.00	47.10	46.90	46.50	46.80	46.80	46.60	46.80	48.40	48.30
	在手订单	↑ 2.10	44.80	42.70	43.70	43.90	43.00	43.10	43.30	43.70	43.80	43.90	43.90	45.50
	存货	↓ -0.20	46.20	46.40	47.20	46.00	46.70	46.20	46.90	46.20	45.90	47.10	47.10	47.20
	供应商配送时间	↑ 0.80	51.10	50.30	52.00	51.00	51.80	52.00	51.30	52.00	51.40	51.90	51.90	52.40
	建筑业	↑ 2.70	56.20	53.50	53.90	56.90	55.00	53.50	56.20	53.80	51.20	55.70	58.20	63.90
	建筑业:新订单	↑ 0.90	48.20	47.30	46.70	50.60	48.60	49.20	50.00	48.50	46.30	48.70	49.50	53.60
	建筑业:业务活动预期	↑ 3.50	59.20	55.70	61.90	65.70	62.60	61.40	61.80	60.30	60.50	60.30	62.10	64.10
	建筑业:投入品价格	↓ -3.80	48.20	52.00	52.00	51.40	53.10	49.90	54.70	48.40	50.70	51.80	44.70	48.10
	建筑业:销售价格	↓ -0.50	48.40	48.90	50.40	51.70	51.30	50.00	51.50	50.40	52.00	51.60	46.90	51.60
	建筑业:从业人员	↓ -1.90	46.70	47.60	50.10	51.70	48.20	46.40	46.30	44.70	45.20	47.20	48.50	48.30
	服务业	↑ 1.40	52.40	51.00	50.10	49.30	49.30	50.10	50.90	50.50	51.50	52.80	53.80	55.10
	服务业:新订单	↑ 0.60	47.20	46.70	47.70	47.00	46.90	46.20	47.40	47.40	48.40	49.60	49.50	56.40
	服务业:业务活动预期	↑ 0.10	58.20	58.10	59.30	59.40	59.30	57.50	58.10	57.80	58.70	60.30	60.10	62.30
服务业	服务业:投入品价格	↓ -0.70	49.70	50.40	49.20	49.30	49.20	49.70	52.10	52.30	50.80	48.60	47.90	51.70
	服务业:销售价格	↑ 0.30	48.70	48.40	48.70	48.90	47.70	48.30	50.00	49.90	49.30	47.20	47.80	50.10
	服务业:从业人员	↓ -0.10	46.80	46.90	46.40	46.30	46.70	46.50	46.90	47.20	46.80	46.70	48.30	48.20
	中国综合PMI:产出指数	↑ 1.80	52.70	50.90	50.90	50.30	50.40	50.70	52.00	51.30	51.10	52.30	52.90	54.40

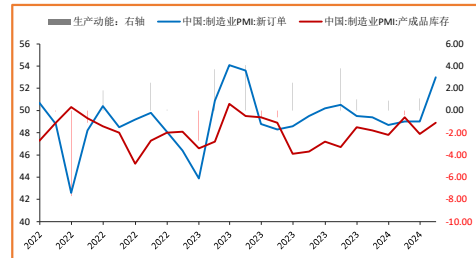
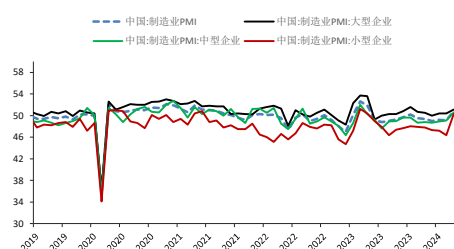
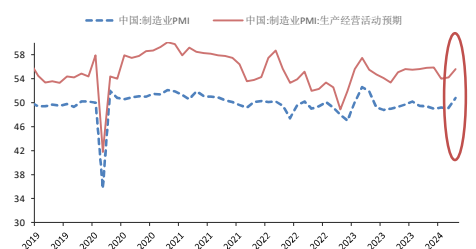
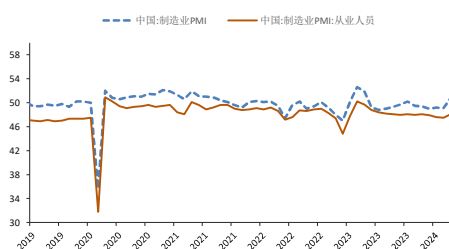
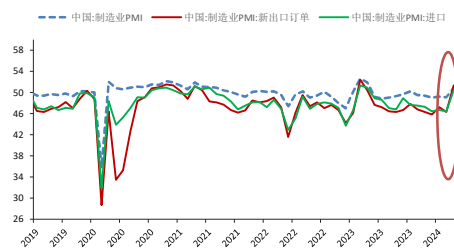
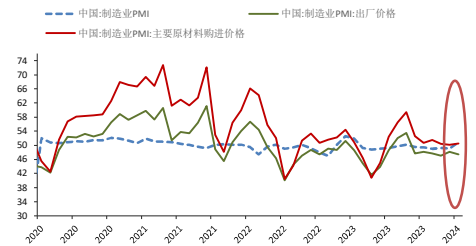
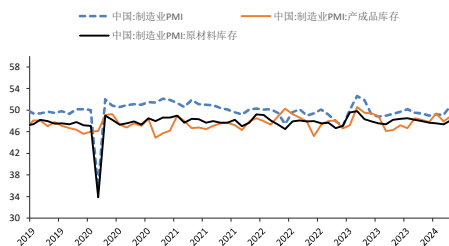
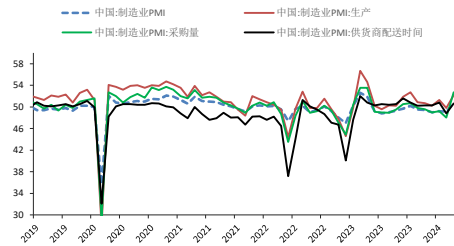
中国官方制造业PMI雷达图



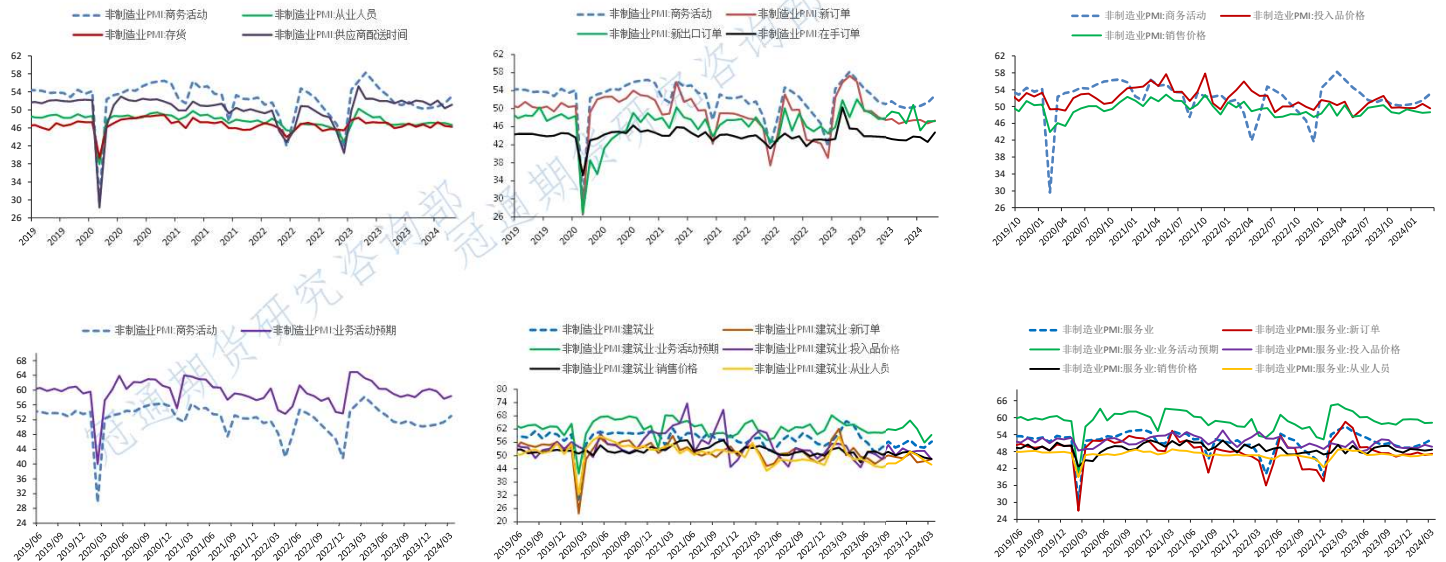
中国官方制造业PMI走势图—制造业与服务业景气度双双回暖，制造业景气度重回扩张区间



分项制造业PMI走势图-价格疲弱，库存转升，出口回暖，预期大涨，动能修复，出现产需缺口



非制造业PMI分项走势图-连续回升，价格类也低迷，建筑业景气度略微回升



非官方（财新）PMI走势图-财新PMI与官方PMI劈叉料将收敛



免责声明：
本报告中的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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。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。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

冠通期货研究咨询部
王 静，执业资格证号F0235424/Z0000771

联系方式：010-85356618