



【鑫期汇】3月制造业PMI快评：3月经济呈"量增价涨"特征，短期复苏动能较强

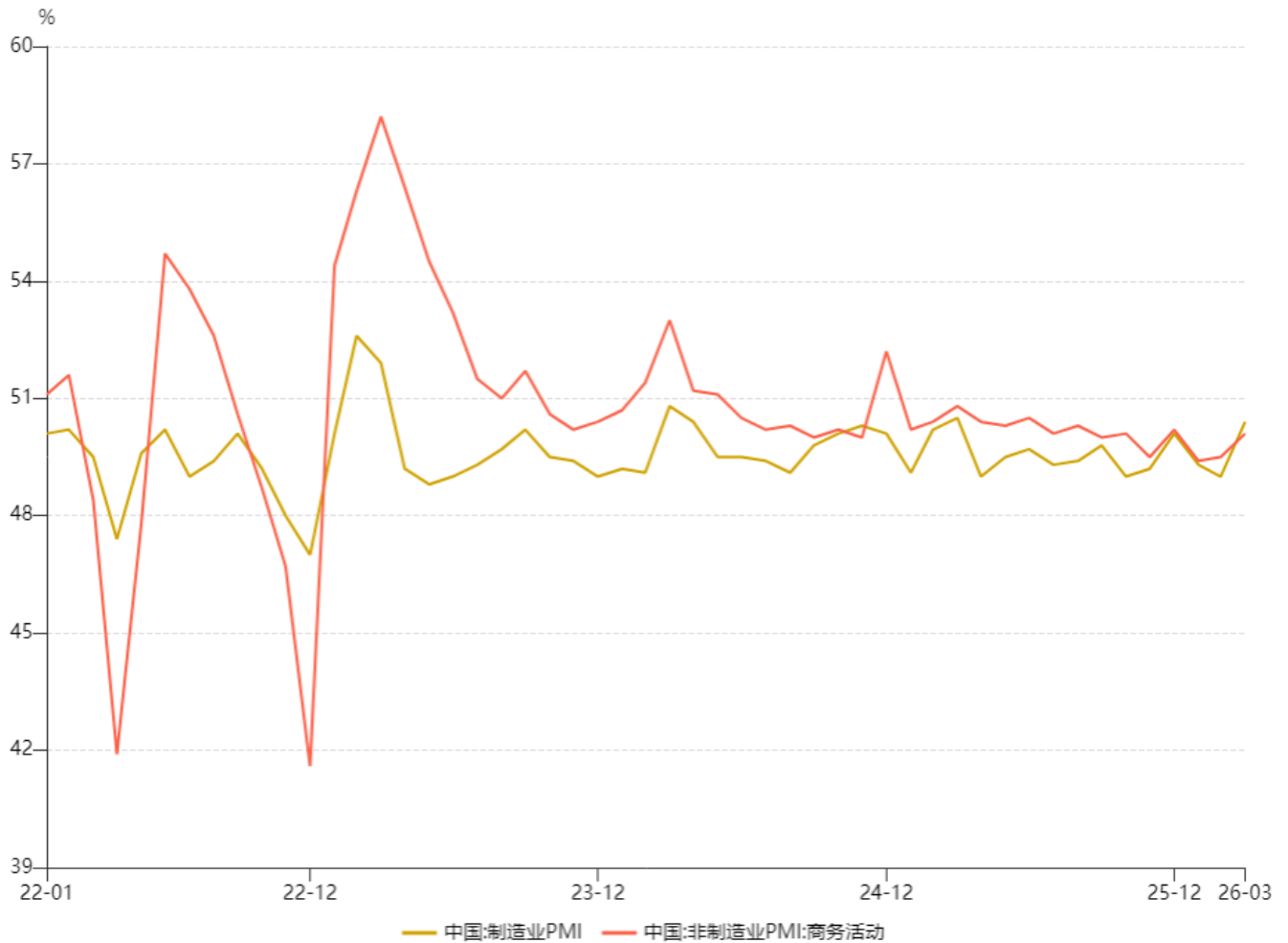


图1：我国制造业和非制造业PIM 数据来源WIND 华鑫期货研究所

今早统计局公布数据显示，3月份制造业PMI为50.4%，比上月上升1.4个百分点，时隔2个月后重返临界点以上。这一反弹主要受春节后企业加快复工复产、市场活跃度提升的带动

指标名称	环比	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11
中国:制造业PMI	1.40	50.40	49.00	49.30	50.10	49.20
新订单	3.00	51.60	48.60	49.20	50.80	49.20
生产	1.80	51.40	49.60	50.60	51.70	50.00
新出口订单	4.10	49.10	45.00	47.80	49.00	47.60
产成品库存	0.90	46.70	45.80	48.60	48.20	47.30
出厂价格	4.80	55.40	50.60	50.60	48.90	48.20
原材料库存	0.20	47.70	47.50	47.40	47.80	47.30
小型企业	4.50	49.30	44.80	47.40	48.60	49.10
企业						
中型企业	1.50	49.00	47.50	48.70	49.80	48.90
大型企业	0.10	51.60	51.50	50.30	50.80	49.30

数据来源: wind 华鑫期货研究所



一、供需两端：同步扩张，需求回暖更显著

3月份数据显示制造业中代表需求的新订单和新出口订单的增幅更快，时隔两年新订单指数超过生产指数。

行业方面，农副食品加工、有色金属冶炼及压延加工等行业产需指数均高于55.0%，释放较快；但纺织服装服饰、化学纤维及橡胶塑料制品等行业仍低于临界点，市场活跃度偏弱。

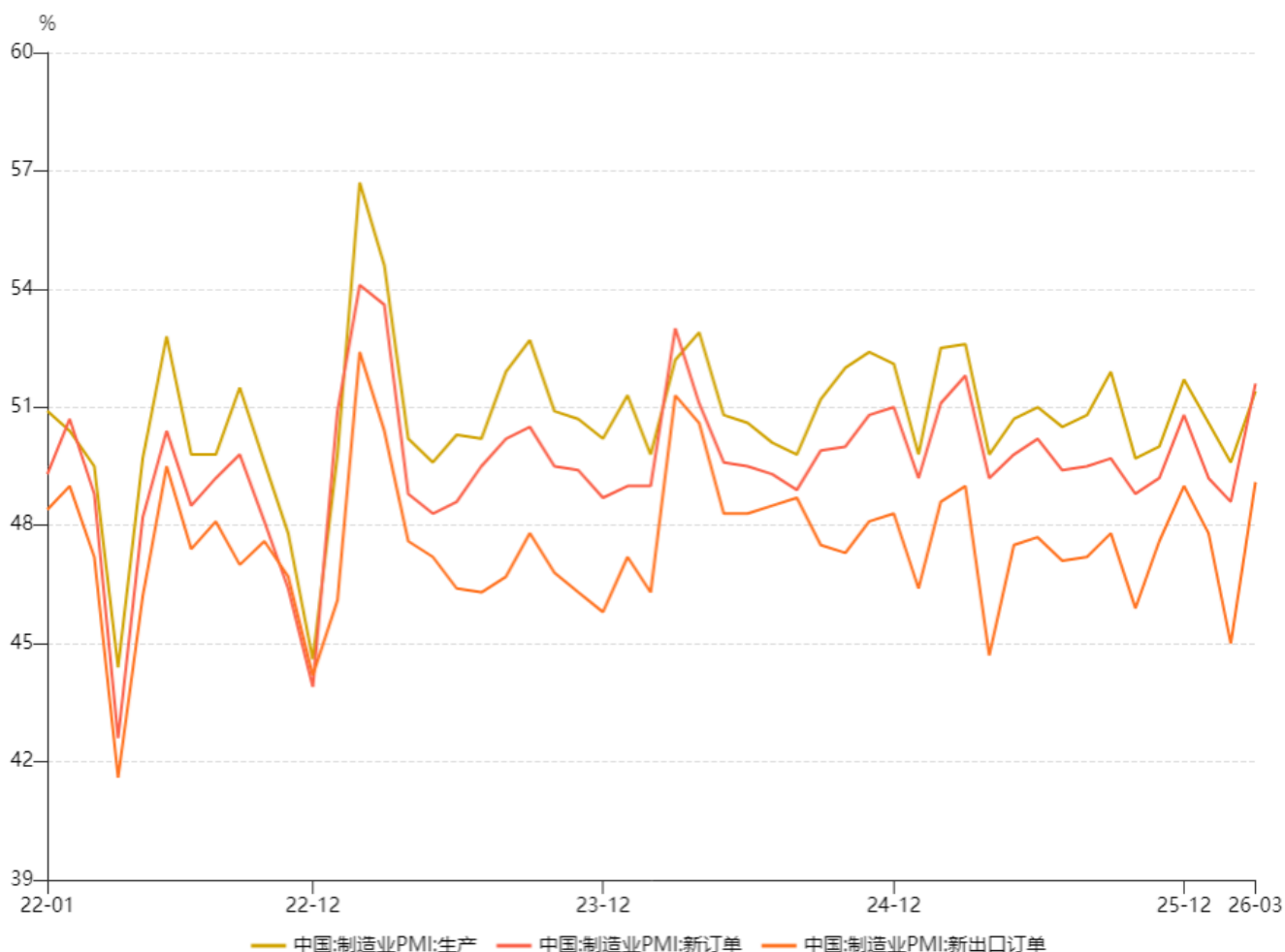


图2：生产指数、新订单指数 和新出口订单指数

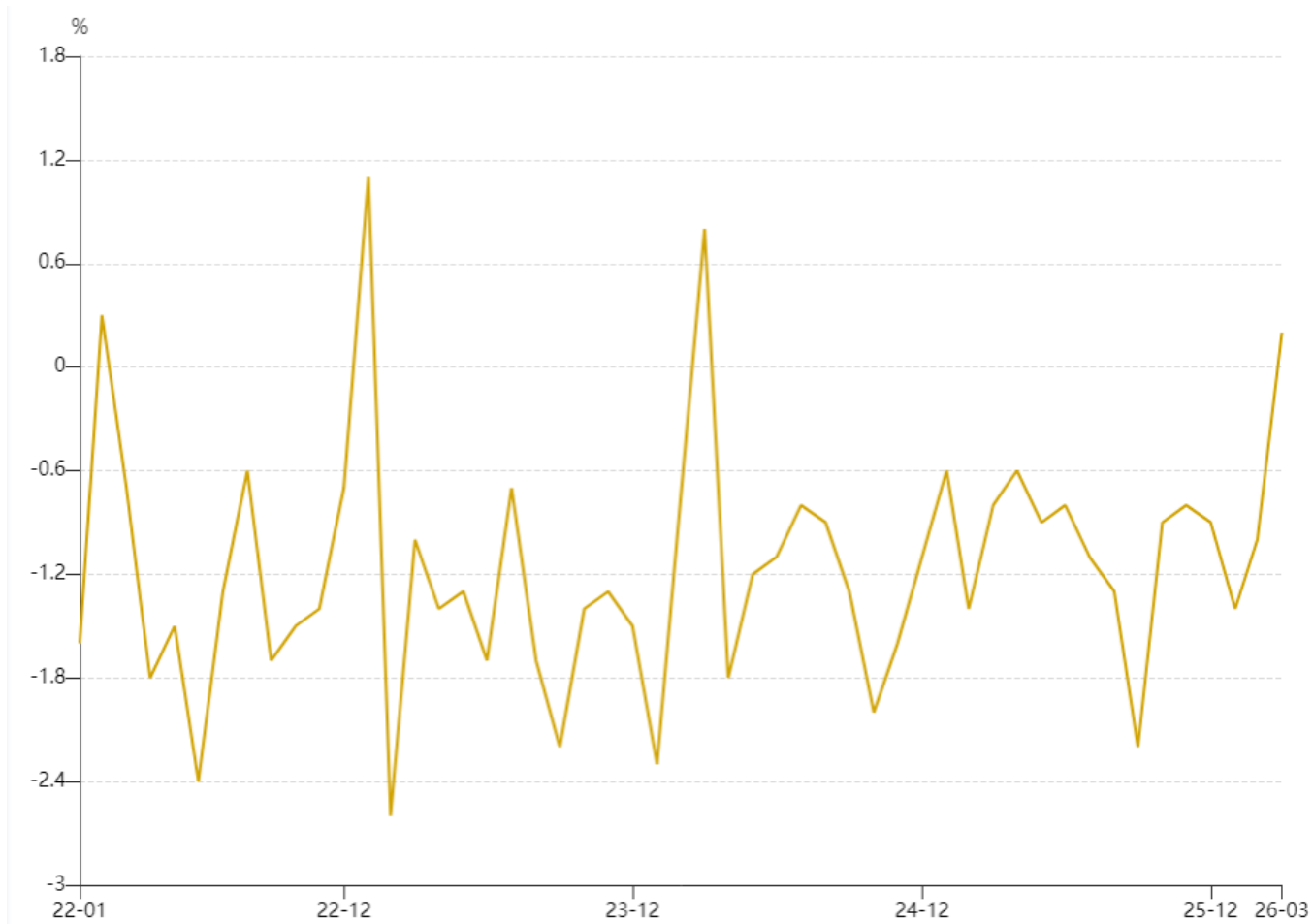


图3：新订单与生产指数之间的剪刀差 数据来源WIND 华鑫期货研究所



图4：从业人员指数 数据来源WIND 华鑫期货研究所

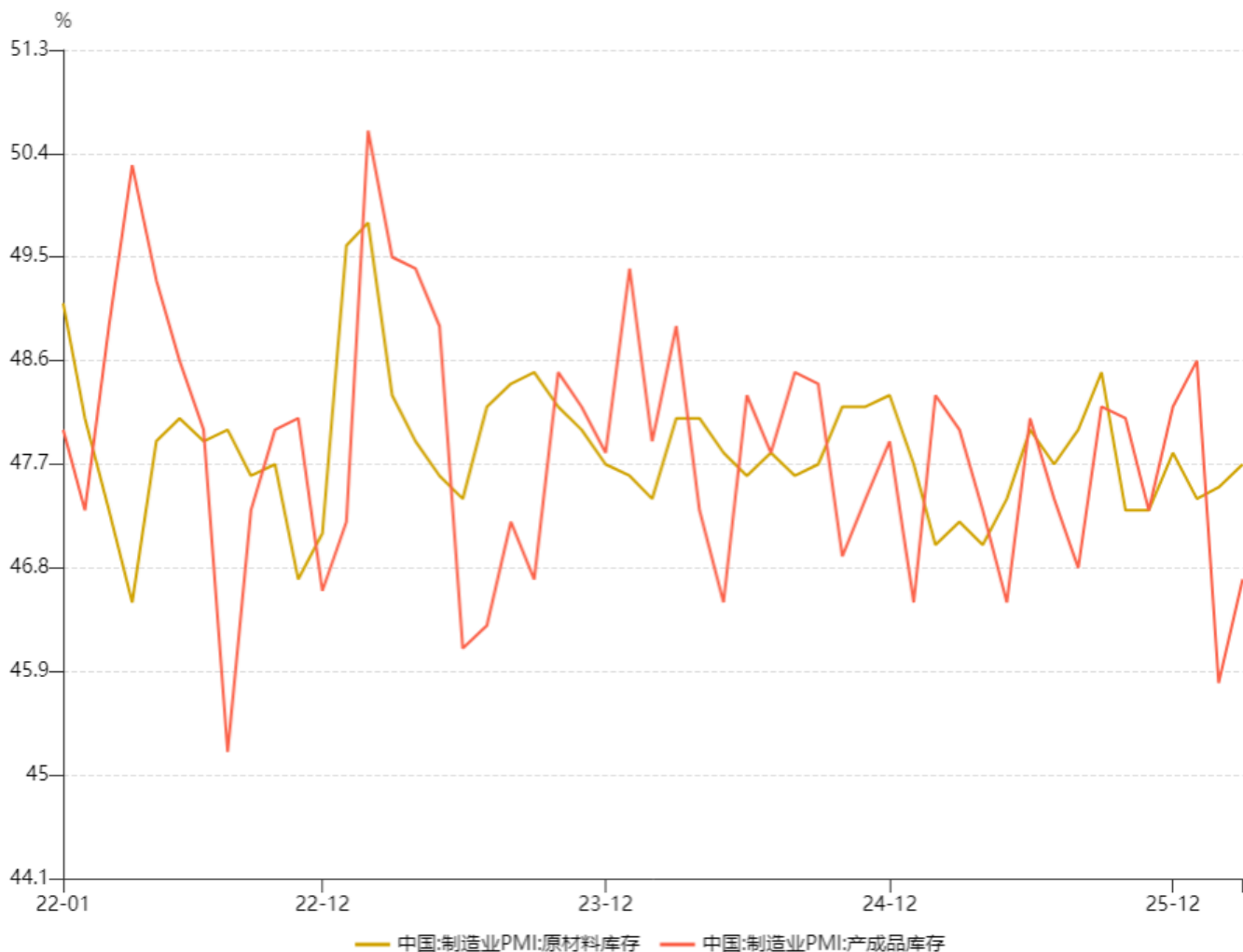


图5: 原材料库存和产成品库存 数据来源WIND华鑫期货研究所

二、小型企业景气快速回升

小型企业PMI大幅回升4.5个百分点，显示节后小微企业复工复产进度加快，政策对中小企业的纾困效果有所显现。但中、小型企业PMI仍低于临界点，小企业持续复苏的基础尚不牢固。中型和小型企业的制造业PMI分别13个月和21个月处于荣枯线之下。

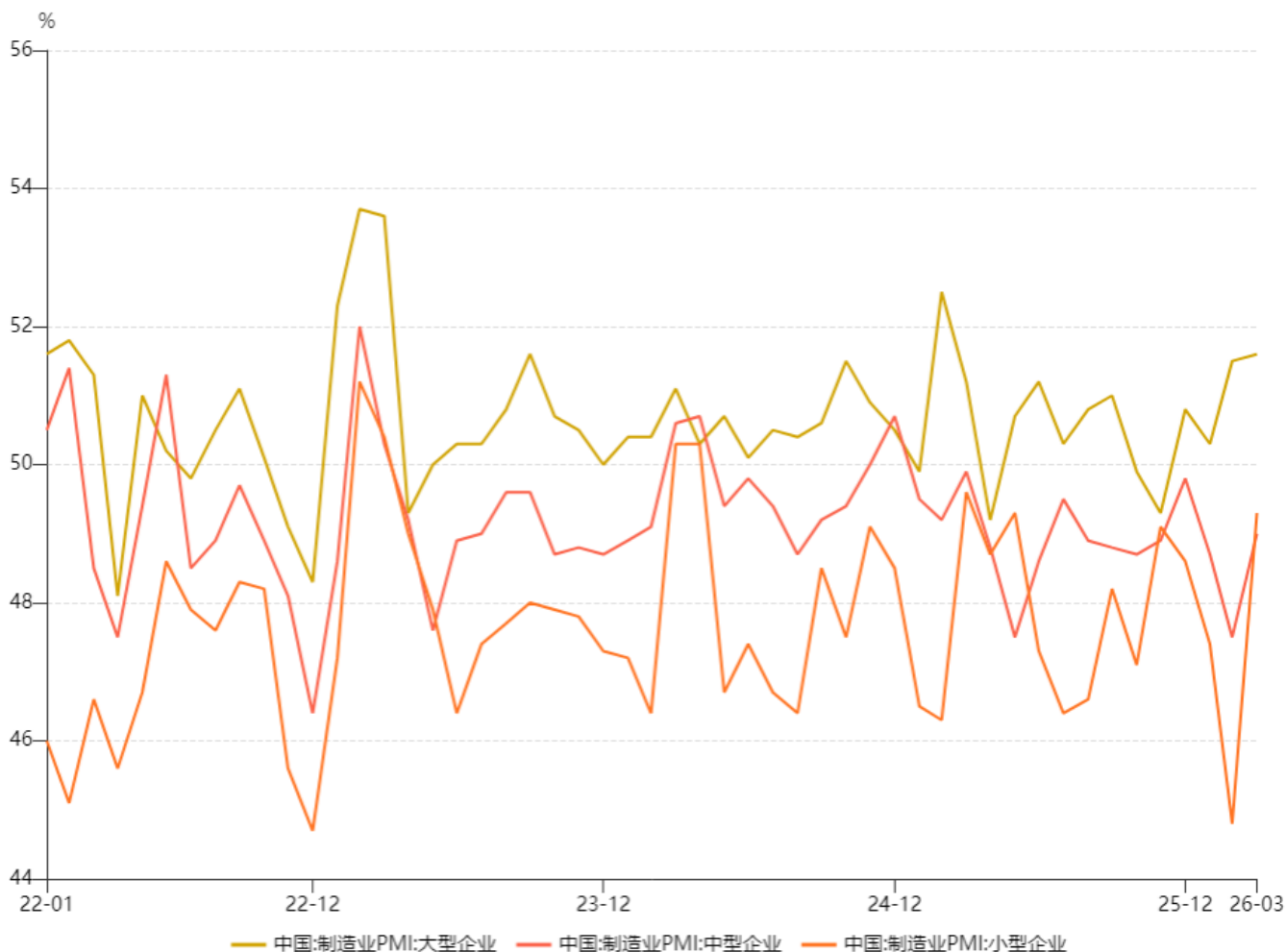


图6：大中小型企业制造业PMI 数据来源WIND 华鑫期货研究所

三、装备制造业和消费品行业重返扩张

指标名称	环比	2026-03	2026-02	2026-01
高技术制造业	0.60	52.10	51.50	52.00
消费品行业	2.00	50.80	48.80	48.30
装备制造业	1.70	51.50	49.80	50.10
基础原材料行业	1.10	48.90	47.80	47.90

数据来源：wind 华鑫期货研究所

高技术行业继续发挥“稳定器”作用，连续14个月保持扩张，产业结构升级趋势延续；装备制造业与消费品行业双双重返扩张区间，显示内需回暖对中游设备和下



游消费的拉动效应；高耗能行业（基础原材料）虽仍低于临界点，但环比改善1.1个百分点，与近期大宗商品价格上涨及基建项目复工有关。

四、价格指数快速回升

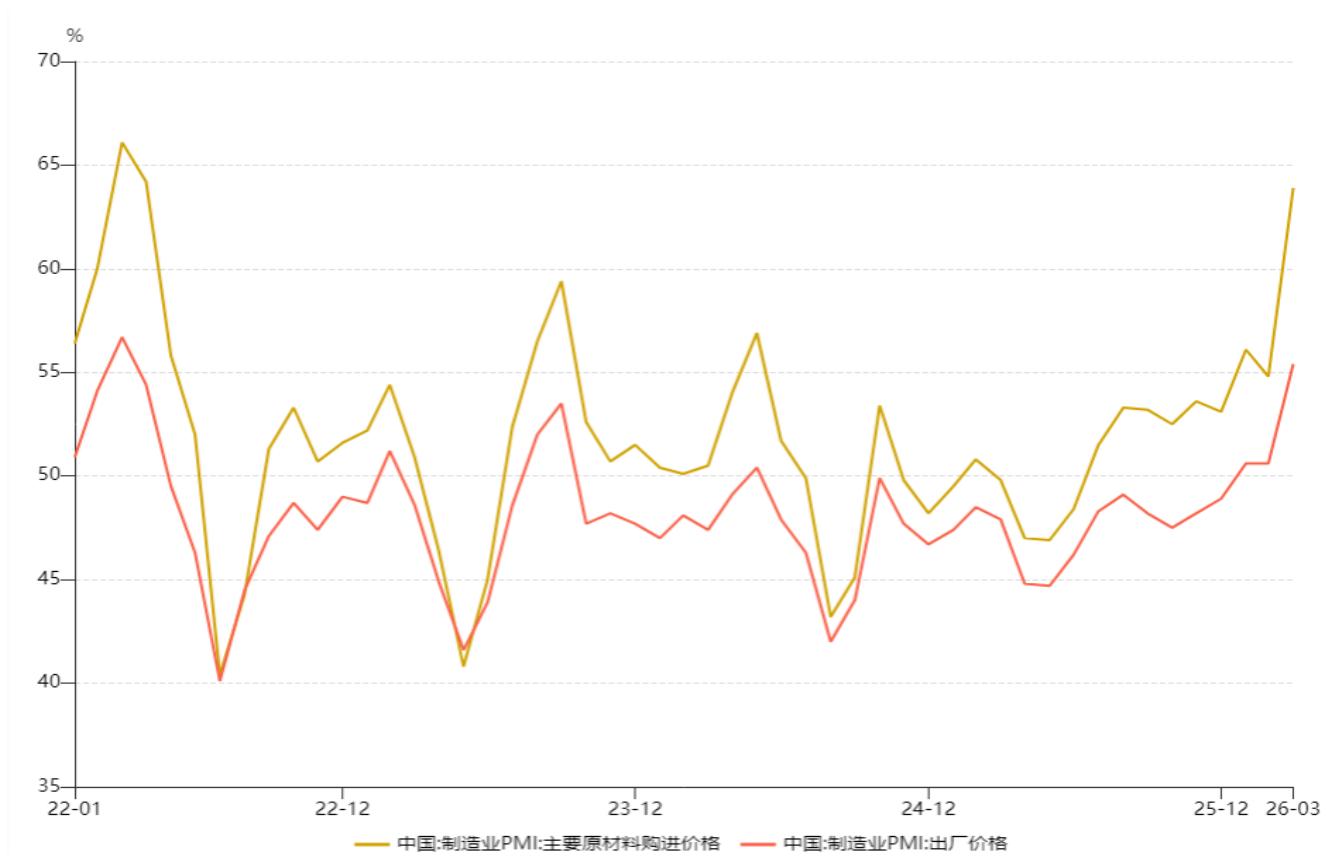


图7：原材料价格购进和出厂价格指数 数据来源WIND 华鑫期货研究所

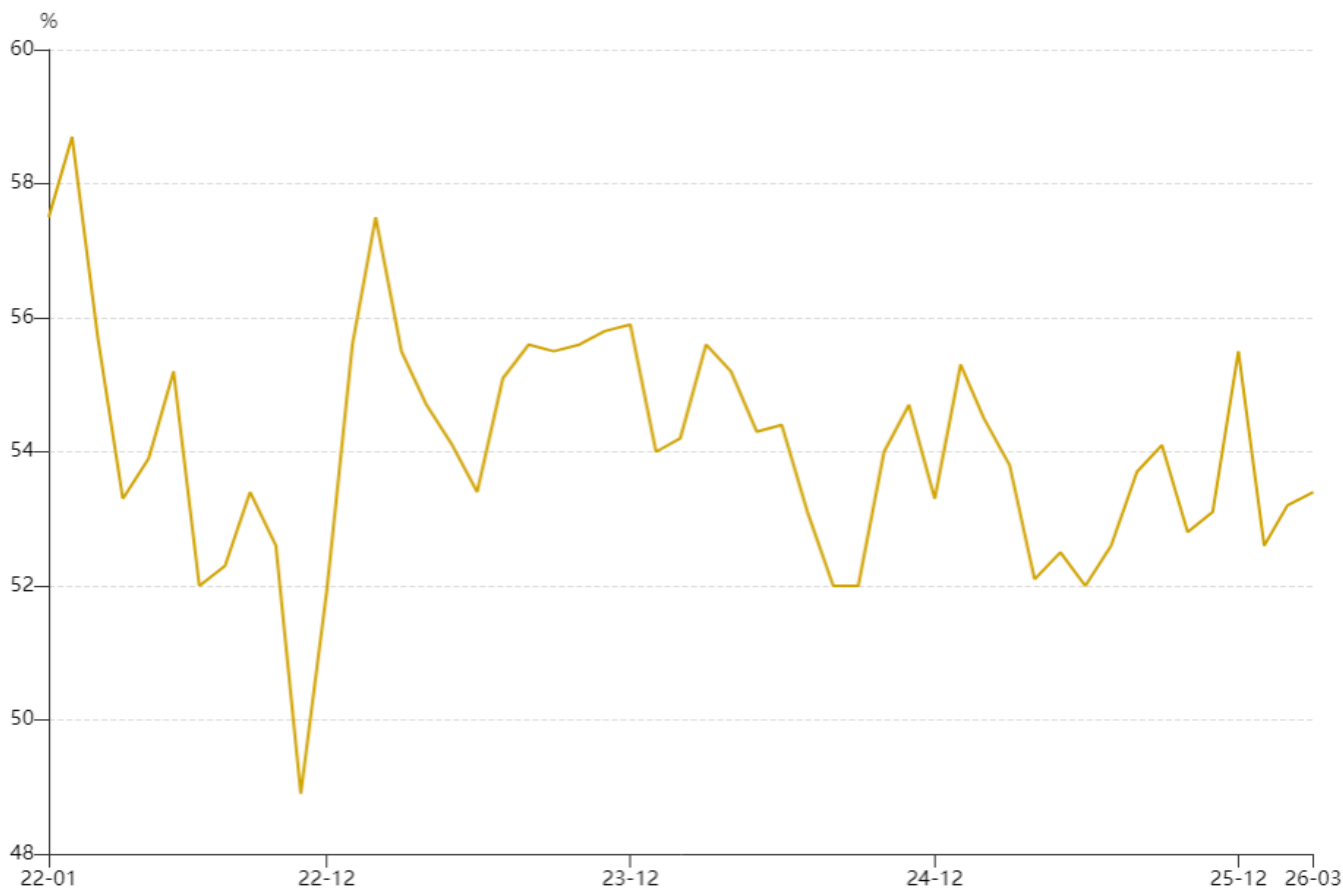


图8：生产经营活动预期 数据来源WIND 华鑫期货研究所

受大宗商品价格持续上涨及采购活动加快影响，价格指数大幅回升，石油煤炭、化工等行业价格指数均高于 70.0%，需关注上游成本压力向中下游传导的风险。3 月份文华商品指数最高涨幅超 10%。

而生产经营活动预期指数为 53.4%（↑0.2 个百分点），其中专用设备、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业预期指数位于 56.0% 以上，企业对近期市场发展信心有所增强。



图9：文华商品指数日线 数据来源文华财经 华鑫期货研究所

七、核心观点总结

1，积极信号：

春节后经济景气度明显回升，制造业PMI重返扩张区间

供需两端同步改善，需求端（新订单指数↑3.0个百分点）回暖尤为显著

中小企业活力修复，小型企业PMI大幅反弹4.5个百分点

高技术制造业连续14个月保持扩张，持续引领产业升级

2，风险警示：

小型企业PMI仍处荣枯线以下（49.3%），复苏基础尚不牢固

部分传统制造业（纺织服装、化纤橡塑等）活跃度偏弱



中东局势升级导致油气煤炭及初级化工品价格大幅上涨，原材料购进价格指数飙升至63.9%（↑9.1个百分点），中下游企业利润面临挤压风险。

3，政策关注点：

需关注4月份中央政治局经济会议对中小企业的政策支持力度

警惕上游成本压力向中下游传导的通胀风险

4，概括：

3月经济呈"量增价涨"特征，短期复苏动能较强，但中东局势推升的成本压力与中小企业困境仍需政策对冲，4月政治局会议将是观察政策取向的关键窗口。

八、制造业数据的启示："复苏+通胀"双主线

4月政治局会议政策定调、中东局势演变、原材料成本传导效应。建议保持灵活仓位，重点关注政策对冲力度与通胀预期的边际变化。

市场	方向判断	核心逻辑
股市	结构性行情	上游资源>高技术制造>中下游消费
债市	承压调整	通胀预期+政策宽松预期博弈
大宗商品	高位震荡	地缘政治溢价+需求复苏支撑，但波动率上升

注意事项



本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

交易咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822



华鑫期货



华鑫期评



公众号 · 华鑫期评