



疫情冲击经济动能，稳增长仍需发力



3月以来，国内多地出现聚集性疫情，企业生产经营活动受到影响，制造业 PMI 明显回落。一则，受疫情影响，局部地区部分企业临时减产停产；二则，新订单指数大幅回落，内外需求均有所减弱；三则，物流运输不畅，供应交货时间延长；四则，原材料采购成本不断增加，给中下游行业带来较大成本压力。

向前看，一方面，目前疫情形势虽然严峻，但仍在可控范围；另一方面，现阶段制造业企业复苏的根基并不牢靠，中小企业仍面临较大的成本压力，融资需求较为疲弱，亟待稳增长举措持续发力，夯实市场主体信心。

表 1：3 月制造业生产经营活动有所放缓

年份	时间	制造业 PMI	生产 PMI	新订单 PMI	非制造业 PMI	服务业 PMI	建筑业 PMI
2021 年	1月 实际值	51.3	53.5	52.3	52.4	51.1	60.0
	2月 实际值	50.6	51.9	51.5	51.4	50.8	54.7
	3月 实际值	51.9	53.9	53.6	56.3	55.2	62.3
	4月 实际值	51.1	52.2	52.0	54.9	54.4	57.4
	5月 实际值	51.0	52.7	51.3	55.2	54.3	60.1
	6月 实际值	50.9	51.9	51.5	53.5	52.3	60.1
	7月 实际值	50.4	51.0	50.9	53.3	52.5	57.5
	8月 实际值	50.1	50.9	49.6	47.5	45.2	60.5
	9月 实际值	49.6	49.5	49.3	53.2	52.4	57.5
	10月 实际值	49.2	48.4	48.8	52.4	51.6	56.9
	11月 实际值	50.1	52.0	49.4	52.3	51.1	59.1
	12月 实际值	50.3	51.4	49.7	52.7	52.0	56.3
2022 年	1月 实际值	50.1	50.9	49.3	51.1	50.3	55.4
	2月 实际值	50.2	50.4	50.7	51.6	50.5	57.6
	3月 实际值	49.5	49.5	48.8	48.4	46.7	58.1

资料来源：Wind，光大证券研究所

单位：%

受疫情等因素影响，3月制造业生产经营活动有所放缓。2022年3月制造业PMI为49.5%，比2月回落0.7个百分点，比2021年同期回落2.4个百分点。近期国内多地出现聚集性疫情，加之国际地缘政治不稳定因素显著增加，中国企业生产经营活动受到一定影响。

从供需两端来看，产需两端同步走低。

一则是，生产扩张放缓，生产经营压力较大。3月生产PMI为49.5%，比上月回落0.9个百分点，降至收缩区间。受本轮疫情影响，部分地区部分企业临时减产停产，且波及到上下游相关企业的正常生产经营。从行业情况看，纺织、纺织服装服饰、通用设备等行业生产指数均降至45.0%以下低位。

二则是，市场需求释放也有所减弱。3月新订单PMI为48.8%，比上月回落1.9个百分点，同样受到本轮疫情影响。从行业情况来看，分化较为明显，出口类行业，如纺织、服饰、通用设备等行业新订单指数降至45.0%以下低位，而消费类行业，如农副食品加工、食品及酒饮料等行业新订单指数高于临界点，保持扩张。

三则是，物流运输不畅，供应交货时间延长。3月供应商配送时间指数为46.5%，低于上月1.7个百分点，是2020年3月份以来的低点，制造业供应链稳定性受到一定程度影响。部分调查企业反映，受本轮疫情影响，人员到岗不足，物流运输不畅，交货周期延长。

从市场预期来看，虽有回落，但仍位于临界值以上。

3月生产经营活动预期指数为55.7%，低于2月3.0个百分点，从业人员指数为48.6%，比上月回落0.6个百分点。疫情冲击下，企业对未来市场预期有所减弱，但仍位于临界值以上。

3月17日，中共中央政治局常务委员会召开会议，分析新冠肺炎疫情形势，部署从严抓好疫情防控工作。习近平总书记指出，“要始终坚持人民至上、生命至上，坚持科学精准、动态清零，尽快遏制疫情扩散蔓延势头，统筹好疫情防控和经济社会发展，采取更加有效措施，努力用最小的代价实现最大的防控效果，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响”。

从结构分化情况来看，结构分化持续存在。

一则，大小企业结构分化状况仍未缓解。3月大型企业PMI为51.3%，低于上月0.5个百分点，但高于制造业总体1.8个百分点，运行相对稳定；而3月中型企业PMI为48.5%，低于上月2.9个百分点，降至收缩区间。小型企业PMI为46.6%，继续位于临界点以下，大小企业结构分化状况仍未缓解。

二则，高技术制造业发展韧性仍然较强。3月高技术制造业PMI为50.4%，虽比上月有所回落，但继续位于扩张区间，传统产业PMI则跌落至收缩区间。从市场预期看，高技术制造业业务活动预期指数为57.8%，高于制造业总体2.1个百分点，表明高技术制造业具有较强发展韧性，企

业对未来市场发展持续看好。

受疫情等因素影响，服务业景气水平明显回落。3月服务业PMI为46.7%，比上月回落3.8个百分点，比上年同期回落8.5个百分点，服务业市场活动放缓。

从行业情况看，铁路运输、航空运输、住宿、餐饮等接触性聚集性行业受疫情影响较大，业务活动明显减少，商务活动指数均下降20.0个百分点以上，企业经营压力加大。

从市场预期看，服务业业务活动预期指数为53.6%，比上月回落6.0个百分点，比上年同期数值回落9.3个百分点。目前上海、吉林的疫情仍未得到明显控制，且已波及到全国多个省份，疫情形势严峻，服务业企业对未来市场信心仍偏弱。

2022年3月以来，奥密克戎在国内本土蔓延加剧，国内多个省份的疫情反弹明显。2022年3月1日至3月30日，全国累计新增本土无症状6.2万例，新增本土确诊病例3.8万例。

从受影响省份来看，本轮疫情波及的省份数量和所涉及的经济体量，均创下了2020年3月以来的新高，其中吉林、上海等地疫情防控局势较为严峻，截至3月30日，累计新增阳性感染者数量已破万。

在各地较为严格的疫情防控要求下，市内和跨区域人员流动明显下降，全国百城拥堵指数、城市地铁客运量均出现较大下滑。截至3月30日，与

2019 年同期比，全国七大城市 3 月地铁客运量下滑 29.3%，其中上海降幅超过 50%，南京、苏州地铁客运量降幅分别为 48.4%、33.6%。

受基建持续发力带动，建筑业景气水平明显提升。3 月建筑业生产活动扩张加快，建筑业 PMI 为 58.1%，比上月上升 0.5 个百分点，主要受到了建筑业分项中土木工程建筑业的带动，3 月土木工程建筑业指数为 64.7%，高于上月 6.1 个百分点，一系列稳增长措施发力，基建发力迹象逐步显现。

从市场需求和预期看，3 月建筑业的新订单指数和业务活动预期指数分别为 51.2%和 60.3%，其中业务活动预期指数连续三个月运行在 60%以上高位景气区间，表明受近期稳投资加快推进，建筑业企业对行业发展预期向好。

今年以来，政策持续聚焦重大项目开工与建设，保障重大项目早下达、早开工、早见效，专项债发行持续提速，助力基建稳增长。2022 年 1-3 月，全国共计新增专项债 12980 亿，占到提前批额度(1.46 万亿)的 89%，发行节奏明显提速。从投向来看，专项债发行向基建领域持续加码。1-3 月专项债投向基建领域的资金达 7088 亿，占比 61%，相比 2021 年四季

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39921

