

## 外部风险冲击成本，内部疫情冲击供需

## ——3月财新PMI及中采PMI比较

宏观快评 | 2022年4月1日

## 研究部

宗韶晖

shzong@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

## 关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

## 报告摘要

- **3月财新PMI与中采PMI环比均从扩张区间下行至收缩区间，其中财新PMI下行幅度更为明显，由50.4下行到了48.1，中采PMI由50.2下行到了49.5。**3月PMI下行反映了当前中国经济所面临的内外因素更为复杂的局面，一方面俄乌冲突胶着，大宗商品价格抬升，制造业企业成本明显上涨，利润受到压缩；另一方面国内疫情压制内需，新订单指数明显回落，供给端也受到了抑制。总体来看，3月中国经济处于供需双弱、成本上升、利润收缩的多重压力下，经济迎来了倒春寒，在这种情况下，稳增长力度仍需要进一步加大。
- **疫情冲击下供需双弱。**3月制造业出现供需双弱的局面，不论是财新PMI还是中采PMI，新订单指数、新出口订单指数和生产指数均出现明显回落。从生产来看，生产指数走弱主要受到疫情管控的影响，部分地区和部分企业进入半停工状态，致使工业生产总体走弱；需求来看，新订单指数走弱同样反映了国内疫情对于需求的冲击，而新出口订单走弱则是受到国内外两方面的影响，海外方面俄乌冲突加剧冲击外需，国内方面深圳和上海疫情使港口运行效率下降，在两方面冲击下，财新PMI和中采PMI新出口订单双双回落。
- **俄乌冲突拉升制造业成本。**3月财新PMI和中采PMI原材料价格指数和出厂价格指数均较2月继续上涨，其主要压力仍来自于国家大宗商品价格的大幅上涨，其中原材料购进价格指数上涨尤为剧烈，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等上游行业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均超过70.0%。受到国家大宗商品价格上涨的冲击，3月PPI环比预计进一步上行，同比下行速度也继续放缓。
- **3月财新PMI和中采PMI双双下行反映了多重因素冲击下的制造业遭受逆风。**国内情况来看，疫情多地爆发冲击了工业生产，更是内需出现下行；海外情况来看，俄乌冲突尚未迎来转折，以原油和有色为代表的国际大宗商品价格中枢进一步走高，即使后续俄乌军事冲突烈度下降，但欧美对于俄罗斯的制裁也并不会在短期内取消，一方面这意味着国际大宗商品价格高位运行，另一方面对全球经济尤其是欧洲经济造成的冲击初步显现，我国外需出现回落。企业同时面临了需求回落和成本上升，中下游企业压力进一步加大，盈利能力受到冲击，会进一步影响其扩大投资的积极性。因此在目前的情况下，3月经济数据与1-2月相比可能会出现明显回落，稳增长力度需要进一步加大。

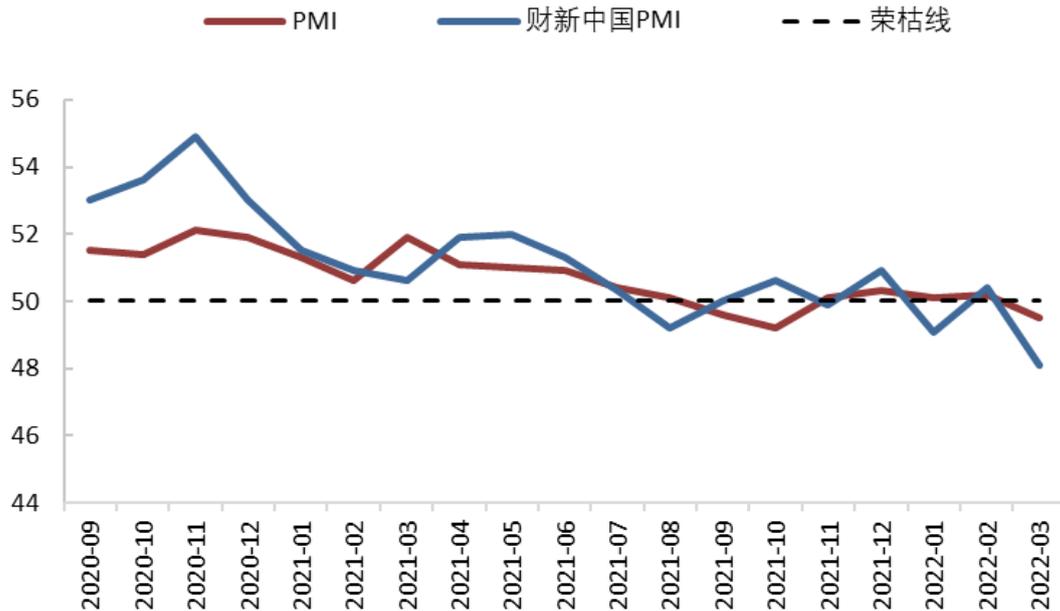


## 图表目录

图表 1：3 月财新 PMI 与中采 PMI 均出现下降 .....	3
图表 2：3 月财新 PMI 与中采 PMI 供需双弱，价格上升 .....	4

3月财新PMI与中采PMI环比均从扩张区间下行至收缩区间，其中财新PMI下行幅度更为明显，由50.4下行到了48.1，中采PMI由50.2下行到了49.5。3月PMI下行反映了当前中国经济所面临的内外因素更为复杂的局面，一方面俄乌冲突胶着，大宗商品价格抬升，制造业企业成本明显上涨，利润受到压缩；另一方面国内疫情压制内需，新订单指数明显回落，供给端也受到了抑制。总体来看，3月中国经济处于供需双弱、成本上升、利润收缩的多重压力下，经济迎来了倒春寒，在这种情况下，稳增长力度仍需要进一步加大。

图表 1：3月财新PMI与中采PMI均出现下降

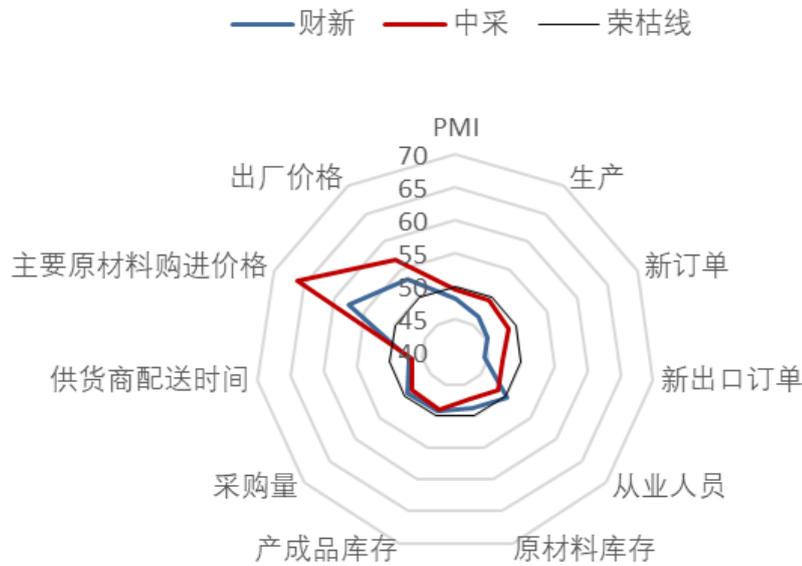


来源：Wind，莫尼塔研究

**疫情冲击下供需双弱。**3月制造业出现供需双弱的局面，不论是财新PMI还是中采PMI，新订单指数、新出口订单指数和生产指数均出现明显回落。从生产来看，生产指数走弱主要受到疫情管控的影响，部分地区和部分企业进入半停工状态，致使工业生产总体走弱；需求来看，新订单指数走弱同样反映了国内疫情对于需求的冲击，而新出口订单走弱则是受到国内外两方面的影响，海外方面俄乌冲突加剧冲击外需，国内方面深圳和上海疫情使港口运行效率下降，在两方面冲击下，财新PMI和中采PMI新出口订单双双回落。

**俄乌冲突拉升制造业成本。**3月财新PMI和中采PMI原材料价格指数和出厂价格指数均较2月继续上涨，其主要压力仍来自于国家大宗商品价格的大幅上涨，其中原材料购进价格指数上涨尤为剧烈，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等上游行业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均超过70.0%。受到国家大宗商品价格上涨的冲击，3月PPI环比预计进一步上行，同比下行速度也继续放缓。

图表 2：3 月财新 PMI 与中采 PMI 供需双弱，价格上升



来源：Wind，莫尼塔研究

3 月财新 PMI 和中采 PMI 双双下行反映了多重因素冲击下的制造业遭受逆风。国内情况来看，疫情多地爆发冲击了工业生产，更是内需出现下行；海外情况来看，俄乌冲突尚未迎来转折，以原油和有色为代表的国际大宗商品价格中枢进一步走高，即使后续俄乌军事冲突烈度下降，但欧美对于俄罗斯的制裁也并不会在短时间内取消，一方面这意味着国际大宗商品价格高位运行，另一方面对全球经济尤其是欧洲经济造成的冲击初步显现，我国外需出现回落。企业同时面临了需求回落和成本上升，中下游企业压力进一步加大，盈利能力受到冲击，会进一步影响其扩大投资的积极性。因此在目前的情况下，3 月经济数据与 1-2 月相比可能会出现明显回落，稳增长力度需要进一步加大。

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\\_39955](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39955)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn