

2022 年 04 月 30 日

固定收益研究

研究所

证券分析师: 靳毅 S0350517100001
jiny01@ghzq.com.cn
证券分析师: 姜雅芯 S0350521080007
021-60338170 jiangyx@ghzq.com.cn

疫情之下, 供需走弱加快

2022 年 4 月 PMI 数据点评

投资要点:

相关报告

《4 月 13 日国常会点评: 降准之后, 还会有降息么?》*靳毅, 吕剑宇——2022-04-14

《——3 月价格数据点评: 透过价格看疫情》*靳毅——2022-04-12

《2022 年 3 月金融数据点评: 社融再超预期, 结构问题仍存》*靳毅, 张赢——2022-04-12

《2022 年“疫情防控”专题(二): 疫情之下, 债市的窗口期有多长?》*靳毅, 吕剑宇——2022-04-11

《疫情对经济的影响有多久?》*靳毅, 吕剑宇——2022-04-06

- **事件** 2022 年 4 月 30 日, 国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。其中, 制造业 PMI 指数为 47.4%, 较上月下降 2.1 个百分点。非制造业 PMI 为 41.9%, 较上月下降 6.5 个百分点。
- **制造业 PMI 降至 2020 年 3 月以来新低** 3 月制造业 PMI 指数为 47.4%, 较上月下降 2.1 个百分点, 降到 2020 年 3 月以来最低点。从分项上来看, 各分项较上月均出现明显回落。其中, 各地管控政策之下, 物流运输困难加大, 带动供应商指数较上月回落 9.3 个百分点。
- **疫情加快供需走弱** 4 月全国多省出现疫情, 部分企业减产停产。PMI 生产指数较上月下降 5.1 个百分点至 44.4%, 企业生产明显走弱。**需求持续走低, 出口承压。**4 月新订单指数下降 6.2 个百分点至 42.6%, 新出口订单下滑幅度高于 PMI 进口。疫情之下, 企业生产经营明显放缓, 带动需求持续走低。出口方面, 在疫情冲击下, 企业生产效率和供货效率下行, 订单存在回流至东南亚的风险, 导致出口承压。
- **供应困难叠加销售不畅, 企业库存积压** 4 月库存数据呈现出“原材料库存降、产成品库存升”的现象。在各地管控政策之下, 供应链运输效率下降, 原材料难以及时供应、产成品销售不畅, 导致企业库存出现积压的现象。
- **风险提示** 疫情防控不及预期, 通胀超预期, 政策落地不及预期, 地缘政治冲突超预期。

1、事件

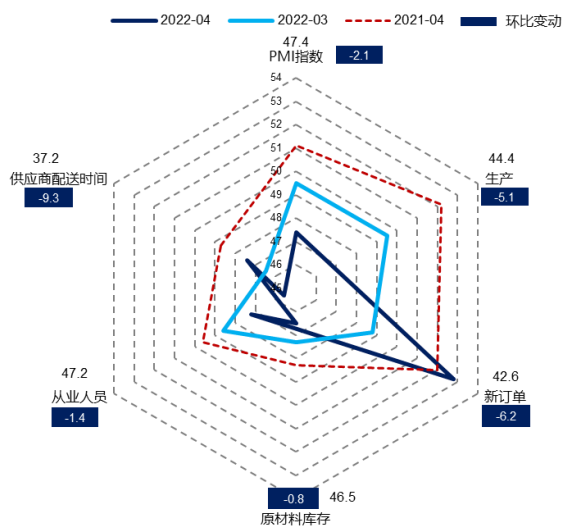
2022 年 4 月 30 日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。其中，制造业 PMI 指数为 47.4%，较上月下降 2.1 个百分点。非制造业 PMI 为 41.9%，较上月下降 6.5 个百分点。

2、点评

2.1、制造业 PMI 降至 2020 年 3 月以来新低

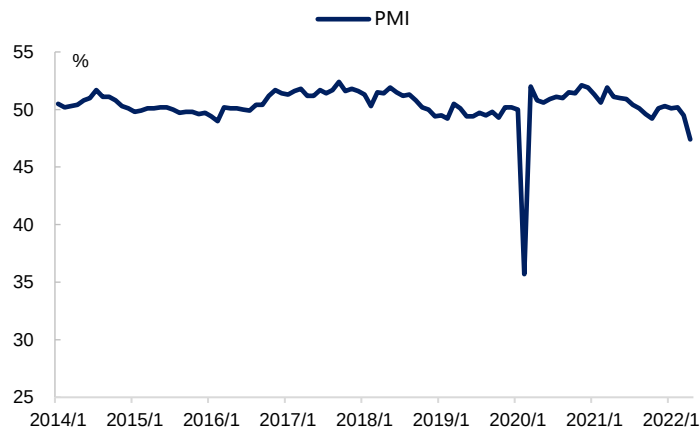
3 月制造业 PMI 指数为 47.4%，较上月下降 2.1 个百分点，降到 2020 年 3 月以来最低点。从分项上来看，各分项较上月均出现明显回落。其中，各地管控政策之下，物流运输困难加大，带动供应商指数较上月回落 9.3 个百分点。

图 1：制造业 PMI 指数雷达图



资料来源：wind、国海证券研究所

图 2：制造业 PMI 指数



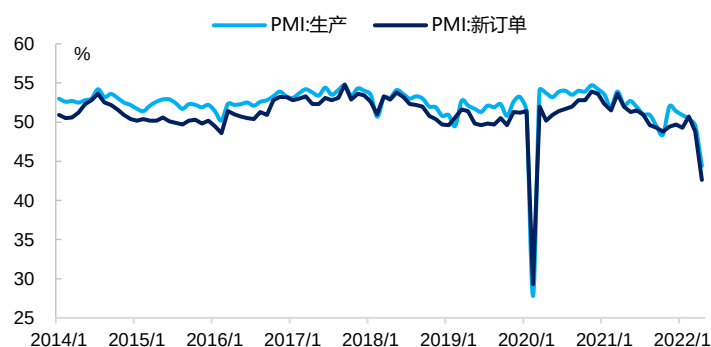
资料来源：wind、国海证券研究所

2.2、疫情加快供需走弱

4 月全国多省出现疫情，部分企业减产停产。PMI 生产指数较上月下降 5.1 个百分点至 44.4%，企业生产明显走弱。

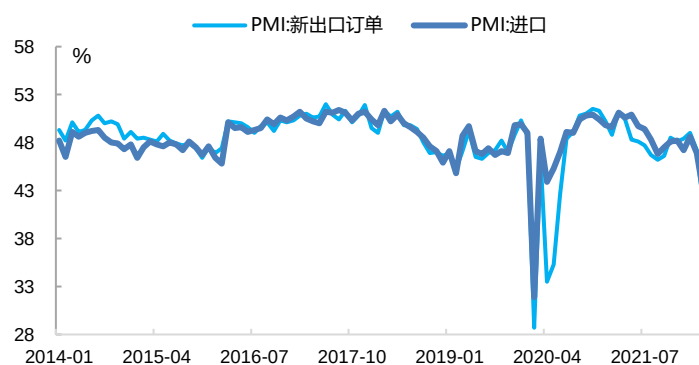
需求持续走低，出口承压。4月新订单指数下降6.2个百分点至42.6%，新出口订单下滑幅度高于PMI进口。疫情之下，企业生产经营明显放缓，带动需求持续走低。出口方面，在疫情冲击下，企业生产效率和供货效率下行，订单存在回流至东南亚的风险，导致出口承压。

图 3: PMI 生产和 PMI 新订单指数



资料来源: wind、国海证券研究所

图 4: PMI 新订单、新出口订单和 PMI 进口

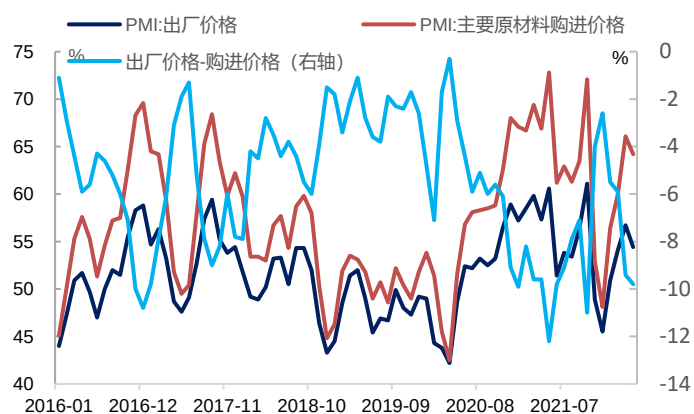


资料来源: wind、国海证券研究所

2.3、企业库存积压

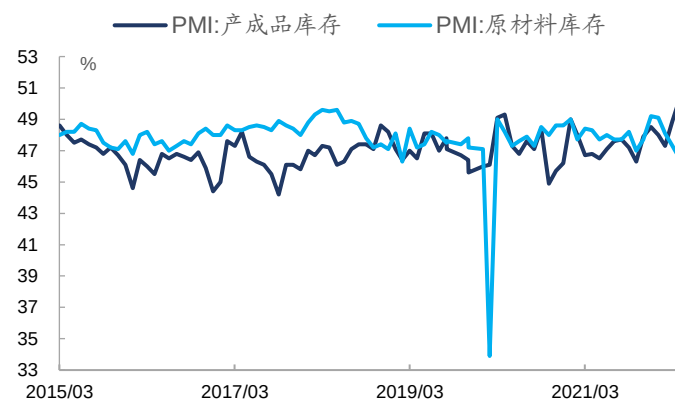
供应困难叠加销售不畅，企业库存积压。4月库存数据呈现出“原材料库存降、产成品库存升”的现象。在各地管控政策之下，供应链运输效率下降，原材料难以及时供应、产成品销售不畅，导致企业库存出现积压的现象。

图 5: PMI 出厂价格与购进价格



资料来源: wind、国海证券研究所

图 6: PMI 产成品库存与原材料库存



资料来源: wind、国海证券研究所

3、风险提示

疫情防控不及预期，通胀超预期，政策落地不及预期，地缘政治冲突超预期。

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_41196

