

疫情冲击加重，PMI 继续大幅回落

4 月 PMI 数据点评

相关研究报告：

《人民币贬值点评》——2022/04/25

《傲农转债本周大跌点评》——
2022/04/23

《2022 年一季度宏观经济数据点评》——2022/04/19

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

2022 年 4 月 30 日，国家统计局公布 4 月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数。

数据要点：

疫情冲击加重，制造业和非制造业 PMI 继续大幅回落。

4 月制造业 PMI 指数为 46.5%，较上月回落 2.1 个百分点，连续两个月位于荣枯线以下，创 2020 年 3 月份以来新低。受疫情冲击，非制造业景气水平同样大幅下降，非制造业 PMI 商务活动指数为 41.9%，较上月回落 6.5 个百分点，综合 PMI 产出指数为 42.7%，低于上月 6.1 个百分点，表明我国企业生产经营景气水平继续大幅下降。

纾困政策显现，中小企业景气度保持稳定性。

分企业规模来看，4 月大型企业 PMI 下降 3.2 个百分点至 48.1%，降至临界点以下，中、小型企业 PMI 均比上月下降 1 个百分点，降幅低于制造业 PMI。各级政府对于中小企业纾困政策有所显现，中小企业景气度保持了一定稳定性。

疫情对供应链冲击大，制造业市场供需两端降幅明显。

4 月 PMI 生产指数和新订单指数分别为 44.4%和 42.6%，较上月回落 5.1 和 6.2 个百分点，位于临界点以下。企业生产收缩明显，主要是受到国内疫情多点散发影响，管控带来部分企业停产停工，且疫情对供应链带来较大冲击，物流运输困难，供应商配送时间指数比上月

大幅下降 9.3 个百分点, 降至 2020 年 3 月份以来新低。

需求方面, 4 月份 PMI 进口指数为 42.9%, 比上月下降 4 个百分点, 为 2020 年 3 月份以来最低水平, 显示内需明显走弱。PMI 新出口订单指数回落 5.6 个百分点至 41.6%, 可能是受到国外地缘政治冲突, 叠加疫情影响物流供货困难, 带来出口订单数量下滑。

价格指数位于高位, 企业盈利空间减弱。

生产价格方面, 4 月 PMI 原材料购进价格指数和出厂价格指数分别较上月下降 1.9 和 2.3 个百分点, 分别为 66.1% 和 56.7%, 继续位于高位, 主要是国外地缘政治冲突未实质性缓解, 大宗商品价格上涨所致。PMI 出厂价格与原材料差值继续拉大至 9.8 个百分点, 为去年 11 月以来的最高水平, 企业成本压力加大, 盈利空间减弱。

原材料库存继续消化, 产成品库存积压。

4 月采购量指数回落 5.2 个百分点至 43.5%。库存方面, 4 月份产成品库存指数提升 1.4 个百分点至 50.30%, 原材料库存指数为 46.5%, 较上月回落 0.8 个百分点, 连续 5 个月下降。原材料价格居于高位, 企业采购意愿较低, 运输受阻需求下降, 产成品库存有所挤压。

企业用工景气度下降, 经营活动预期保持在景气区间。

4 月制造业、建筑业和服务业从业人员指数分别回落 1.4、1.7 和 0.9 个百分点, 受疫情管控力度加大影响员工复工, 就业情况普遍恶化, 用工景气度有所下降。4 月生产经营活动预期下降 2.4 个百分点至 53.3%, 但仍高于临界点, 保持在景气区间, 企业家整体维持乐观情绪。

多空交织下利率债维持低位震荡行情。

4 月份受疫情影响, 经济下行压力加大, 近期资金面宽松仍支撑债市表现, 政治局会议强调疫情“动态清零”方针不变, 且相关政策进一步支撑稳增长, 房地产政策继续松动, 宽信用信心提升。展望后市, 随着疫情逐渐缓解, 叠加政策发力对制造业起到支持作用, PMI 指

数有望回到荣枯线上方，多空因素交织下利率债维持低位震荡行情，具备一定的交易机会。

风险提示：

国内疫情扩散加剧；
地缘政治危机持续发酵；
货币调控力度超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com

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_41213

