

疫情影响加深，供需降幅扩大**——2022年4月经济数据前瞻**

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qizq.com.cn

研究助理：谢钰

相关报告

1 宏观快报 20220411：疫情扰动下 CPI 仍趋上涨——2022年3月物价点评

2 宏观快报 20220411：企业“独角戏”能否持续？——2022年3月金融数据点评

3 宏观快报 20220413：进口增速因何转负？——2022年3月进出口数据点评

4 宏观快报 20220418：增速未达5%，经济要怎么稳？——2022年一季度经济数据解读

投资要点

4月全国制造业 PMI 大幅回落至 47.4%，已连续两个月处于收缩区间，创 2020 年 3 月以来新低，且远低于 2013 年以来同期水平，指向制造业景气水平延续回落。从中观高频数据来看，受到国内本土疫情持续蔓延的影响，4 月供需两端均有放缓，我们预计 4 月工业增加值同比增速降至 1.0%。投资方面，专项债保持较快发行节奏的背景下，基建投资仍有支撑；销售端的疲弱或将继续制约地产投资增速；而疫情影响下制造业投资恢复的节奏或将继续放缓，我们预计 4 月固定资产投资增速下行至 4.6%。消费方面，随着疫情对消费的冲击加深，我们预计 4 月社会消费品零售总额同比增速降幅将扩大至 -4.7%。进出口方面，受疫情下，我们预计 4 月出口同比增速下行至 4.1%、进口增速降幅扩大至 -6.2%，贸易顺差扩大至 655 亿美元。社融方面，在政策表态明确要求加大信贷投放、优化信贷结构的背景下，新增信贷或仍将高于去年同期，但同比多增额或有所下行，我们预计 4 月新增信贷规模或在 16100 亿元，新增社融规模 21800 亿元左右，M2 增速持续升至 10.4%。通胀方面，4 月以来，水果和猪肉价格均有上行，考虑到去年同期基数并不算高，预计 4 月 CPI 同比或续升至 2.1%。而国际油价有所回落，钢价延续回升、煤价走势分化，考虑到基数效应的影响，我们预计 PPI 同比增速延续回落至 7.9%。

- **预计 4 月工业增加值同比增长 1.0%**。4 月全国制造业 PMI 较上月显著回落至 47.4%，连续两个月处收缩区间，创 2020 年 3 月以来新低。主要分项指标中，需求、生产降幅加大、价格高位有所回落、库存延续转差。从 4 月以来的中观高频数据来看，在本土疫情蔓延态势未止的背景下，沿海八省电厂日均发电耗煤同比增速持续走低，钢材产量增速降幅略有收窄但仍处低位，化工、钢铁和汽车等主要行业开工率也是涨少跌多，生产端延续弱势。我们预计，4 月工业增加值同比增速将回落至 1.0%。
- **预计 4 月固定资产投资累计同比 4.6%**。3 月固定资产投资同比增速下行至 9.3%，其中制造业和地产投资双双走低，仅基建投资增速逆势回升。随着疫情持续蔓延，生产趋于放缓，投资增速在 4 月或将延续走弱。首先，随着专项债剩余额度分配完毕，二季度专项债有望继续保持较快的发行节奏，对基建投资增速构成重要支撑；其次，4 月 35 城地产销量增速降幅较 3 月继续扩大，销售端的疲弱或将继续制约地产投资增速；最后，疫情带来的封控措施对制造业供需均造成明显冲击，制造业投资恢复的节奏或将放缓。我们预计，4 月固定资产投资累计同比增速将延续下行至 4.6%。
- **预计 4 月社会消费品零售总额同比增长 -4.7%**。3 月社消零售、限额以上零售增速分别由正转负至 -3.5%、-1.4%，其中可选消费回落幅度大于必需消费。4 月以来，国内本土疫情蔓延态势未止，疫情冲击将继续对消费尤其是服务性消费的恢复带来干扰。从可选消费中占比最大的汽车消费来看，4 月前 23 天乘联会乘用车批发、零售销量增速降幅双双走扩至 -50%、-39%，疫情冲击下需求端进一步走弱。考虑到疫情对消费的冲击有所加深，我们预计，4 月社会消费品零售总额同比增速降幅将扩大至 -4.7%。

- **预计 4 月出口同比增长 4.1%，进口同比增长-6.2%。**4 月 PMI 新出口订单指数下行至 41.6%，指向外需有所转弱。4 月以来，在疫情防控政策趋紧的背景下，企业出口订单数回落，同时运输困难加大对外贸造成较大影响，我们预计 4 月出口同比增速较 3 月大幅回落至 4.1%。4 月进口 PMI 指数回落至 42.9%，4 月以来铁矿石价格延续回升、油价整体回落，考虑到内需疲弱叠加物流受阻，我们预计 4 月进口增速降幅较 3 月扩大至-6.2%，4 月贸易顺差扩大至 655 亿美元。
- **预计 4 月新增信贷 16100 亿元，新增社融 21800 亿元，M2 增速 10.4%。**3 月新增社融 4.65 万亿元，同比由少增转为多增 1.28 万亿元，其中人民币贷款和政府债券是主要贡献。3 月人民币贷款增加 3.13 万亿元，同比由少增转为多增 3951 亿元，其中居民部门短贷和中长贷同比均延续少增。4 月政府债净融资与去年同期基本持平，企业债券发行有所减少，整体来看 4 月社融较上月将有所回落。在政策明确表态要加大信贷投放、优化信贷结构的背景下，我们预计新增信贷仍将高于去年同期水平，但同比多增额或有所减少，4 月新增信贷规模或在 16100 亿元，新增社融规模 21800 亿元左右，M2 增速续升至 10.4%。
- **预计 4 月 CPI 同比升至 2.1%，PPI 同比延续回落至 7.9%。**4 月以来，在疫情管制导致运输不畅的背景下，部分食品价格有所上涨，其中水果和猪肉价格双双上行，而蔬菜价格季节性回落。考虑到去年同期基数并不算高，预计 4 月 CPI 同比或续升至 2.1%。4 月以来，国际油价有所回落，而国内主导定价权的钢价延续回升、煤价走势分化，考虑到基数效应的影响，我们预计 4 月 PPI 同比增速将延续回落至 7.9%。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

表 1: 2022 年 4 月宏观经济指标预测

指标	2019	2020	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22
经济增长										
GDP 同比(%)	6.0	2.2	4.9			4.0			4.8	
工业增加值(%)	5.7	2.8	3.1	3.5	3.8	4.3		7.5	5.0	1.0
社会消费品零售 (%)	8.0	-3.9	4.4	4.9	3.9	1.7		6.7	-3.5	-4.7
固定资产投资: 累计(%)	5.4	2.9	7.3	6.1	5.2	4.9		12.2	9.3	4.6
出口(%)	0.5	3.6	28.0	26.9	21.7	20.9		16.3	14.7	4.1
进口(%)	-2.7	-0.6	17.2	20.4	31.4	19.5		15.5	-0.1	-6.2
贸易顺差 (亿美元)	4211	5240	672	844	717	945		1160	474	655
通货膨胀										
CPI(%)	2.9	2.5	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1
PPI(%)	-0.3	-1.8	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	7.9
货币信贷										
M2(%)	8.7	10.1	8.3	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.4
人民币贷款:新增 (亿元)	168100	196300	16600	8262	12700	11300	39800	12300	31300	16100

来源: Wind, 中泰证券研究所

注: 工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售、进出口、贸易顺差 2 月数据为前两月合计值。

风险提示: 政策变动, 经济恢复不及预期。

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_41269



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn