

# 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
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。