



疫情冲击加剧

——2022 年 4 月 PMI 数据点评

4 月中国制造业 PMI 为 47.4%，环比下降 2.1pct，为 2020 年 2 月以来的新低；非制造业 PMI 为 41.9%，环比大幅下降 6.5pct；制造业与非制造业景气度收缩加剧。

一、制造业：供需两弱，价格持续上涨

制造业生产收缩加剧，需求大幅回落。疫情冲击已成为目前影响我国经济发展的主导因素，本轮疫情多点爆发、范围广传播力强，各地防控升级，导致部分企业停工停产，物流不畅，供应链阻塞；需求低迷，就业收缩加剧。叠加俄乌冲突持续且加剧导致原材料价格上涨，部分企业出口订单减少或被取消、出口回落，制造业景气度收缩加剧。生产方面，制造业生产指数环比大幅下降 5.1pct 至 44.4%；需求方面，新订单指数环比大幅下降 6.2pct 至 42.6%，二者均为 2020 年 2 月以来的新低。

企业预期转弱，生产经营活动预期指数下降 2.4pct 至 53.3%，连续两个月下降。汽车、金属制品、纺织服装等行业生产经营活动预期指数持续位于 45% 以下的低景气区间。值得注意的是，企业景气度全面收缩，大型企业自 2020 年 2 月以来首次降至收缩区间。小型企业则是连续 12 个月处于收缩区间，且收缩加剧，生产、新订单指数均环比大幅回落。疫情冲击下，中小微企业生产经营困难，且需求低迷的冲击已向上游大型企业传导。

价格指数有所回落但仍处高位，企业成本压力增大。原材料购进价格和出厂价格指数环比分别回落 1.9pct 和 2.3pct 至 64.2% 和 54.4%，但仍处高位。受俄乌冲突持续且加剧的影响，国际大宗商品价格上涨，带动相关行业原材料采购成本增加、产品售价上行。



企业产成品库存被动上升。一方面原材料价格上涨，企业成本压力加大，压制企业的补库存意愿，4 月制造业企业原材料库存持续下降 0.8pct 至 46.5%；另一方面，需求快速回落叠加疫情冲击下物流运输不畅、交货周期延长，4 月制造业企业产成品库存上升 1.4pct 至 50.3%。

供应链阻塞，就业收缩加剧。供应商配送时间指数为 37.2%，较上月大幅下降 9.3pct，表明物流运输不畅，交货时间明显放慢。从业人员指数为 47.2%，陷入收缩区间已达一年之久，环比下降 1.4pct，就业压力边际恶化。

新出口订单收缩加剧，出口面临供需两重压力。新出口订单指数较上月大幅下降 5.6pct 至 41.6%，供给端，疫情管控、生产受阻、供应链紊乱；需求端，美欧经济“滞胀”加剧，外需有所回落。原材料价格上涨叠加国内需求回落，进口指数较上月下降 4.0pct 至 42.9%。

二、非制造业：建筑业景气度回落，服务业收缩加剧

非制造业商务活动指数环比大幅下降 6.5pct 至 41.9%，收缩加剧。主要是受疫情冲击，物流不畅、管控升级、工人短缺影响建筑施工；居民需求低迷，失业率攀升，服务业受损严重。

建筑业景气度回落，基建持续发力。本月建筑业和土木工程商务活动指数分别为 52.7%和 61.0%，环比回落 5.4pct 和 3.7pct，但仍处于扩张区间，表明建筑业在基建持续发力的带动下，呈现出较强的韧性。新订单指数方面。基建新订单指数下降 2.7pct 至 52.3%，在“全面加强基础设施建设”的政策支持下，订单需求有望增加；房地产仍处于下行周期，房屋建筑新订单指数环比大幅下降 9.9pct 至 40.1%，建安行业新订单指数环比持续下降 0.5pct 至 45.4%。

服务业受疫情影响严重，景气度大幅收缩。本月服务业商务活动指数环比大幅下降 4.7pct 至 40.0%，生产性服务业商务活动指数大幅回落 10.6pct 至 44.1%，消费性服务业商务活动指数下降 4.7pct 至 37.4%。



分行业看，道路运输、航空运输、住宿、餐饮等接触性聚集性行业明显受挫，商务活动指数仍处于低景气区间。

三、小结：疫情冲击加剧

PMI 数据显示 4 月疫情对经济的冲击进一步放大，制造业与非制造业 PMI 均大幅下降，收缩加剧。刚刚结束的政治局会议在“动态清零”的防疫政策基调之上，要求“最大限度减少疫情对经济社会发展的影响”，并就帮扶纾困、保供稳价进行了具体部署。前瞻地看，上海疫情拐点已现，叠加防疫执行纠偏，5 月经济活动有望边际回暖。

（评论员：谭卓 刘阳）

图 1：4 月采购经理人（PMI）指数

	PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/ 业务活动 预期	
			新订单	新出口 订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售			
制造业	2021-11	50.1	52.0	49.4	48.5	47.7	47.9	52.9	48.9	48.9	53.8
	2021-12	50.3	51.4	49.7	48.1	49.2	48.5	48.1	45.5	49.1	54.3
	2022-01	50.1	50.9	49.3	48.4	49.1	48.0	56.4	50.9	48.9	57.5
	2022-02	50.2	50.4	50.7	49.0	48.1	47.3	60.0	54.1	49.2	58.7
	2022-03	49.5	49.5	48.8	47.2	47.3	48.9	66.1	56.7	48.6	55.7
	2022-04	47.4	44.4	42.6	41.6	46.5	50.3	64.2	54.4	47.2	53.3
	较前值	-2.1	-5.1	-6.2	-5.6	-0.8	1.4	-1.9	-2.3	-1.4	-2.4
非制造业	2021-11	52.3	-	48.9	47.5	-	45.6	50.8	50.1	47.3	58.2
	2021-12	52.7	-	48.4	47.7	-	46.4	49.3	48.1	47.6	57.3
	2022-01	51.1	-	47.8	46.0	-	47.0	52.1	51.0	46.9	57.9
	2022-02	51.6	-	47.6	48.1	-	46.6	53.9	49.8	48.0	60.5
	2022-03	48.4	-	45.7	45.8	-	45.9	55.9	51.1	47.1	54.6
	2022-04	41.9	-	37.4	42.7	-	43.9	53.7	48.9	45.4	53.6
	较前值	-6.5	-	-8.3	-3.1	-	-2.0	-2.2	-2.2	-1.7	-1.0

资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：制造业和非制造业景气度收缩加剧



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：进出口景气度均回落



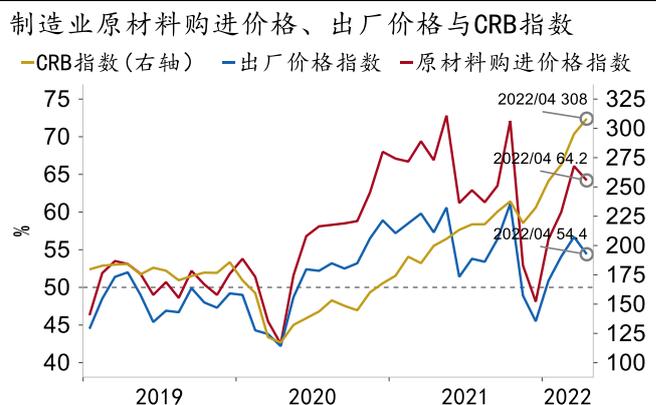
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：制造业生产收缩加剧，需求大幅回落



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：PMI 价格指数仍处高位



资料来源：Macrobond、招商银行研究院