

景气度回落至荣枯线以下，局部疫情影响显现

——2022年3月PMI数据点评

分析师： 宋亦威
SAC NO: S1150514080001
2022年3月31日
证券分析师

宋亦威

 SAC NO:S1150514080001
 022-23861608

严佩佩

 SAC No:S1150520110001
 022-23839070

张佳佳

 022-23839073
 SAC No:S1150521120001

事件：

2022年3月31日，统计局公布了PMI数据，3月中国制造业采购经理指数（PMI）为49.5，较上月回落0.7个百分点。

点评：

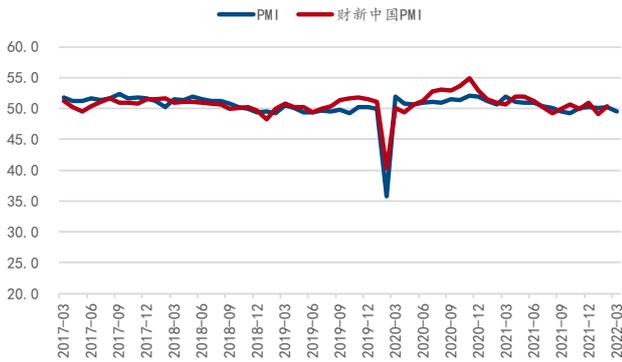
2022年3月PMI指数为49.5，较上月下降0.7个百分点，制造业景气度回落至收缩区间。从各分项数据来看，生产需求纷纷回落至荣枯线以下。具体而言，3月在疫情局部地区多点散发的背景下，部分企业生产经营受到明显影响，导致最终企业生产指数回落0.9个百分点至49.5；与此同时，新订单指数也回落1.9个百分点至48.8，显示制造业市场需求也有所走弱。进出口方面，出口与进口收缩步伐有所扩大，其中，新出口订单指数回落1.8个百分点至47.2，进口指数回落1.7个百分点至46.9，内外需压力有所显现。价格方面，出厂价格指数及原材料购进价格继续上行，出厂价格回升至56.7，与此同时，石油煤炭等相关产品价格上涨背景下，原材料价格则大幅回升至66.1，两者剪刀差进一步扩大，制造业成本压力不减。库存方面，产成品库存收缩步伐放缓而原材料库存继续在荣枯线继续回落，库存去化过程延续。

对不同类型制造业企业PMI而言，3月大、中型企业制造业景气度出现回落，分别较2月份回落0.5、2.9个百分点，至51.3、48.5。小型制造业企业景气出现回升，相比2月回升1.5个百分点，至46.6。小企业在3月景气度改善，主因是春节的抑制因素消失，这完全对冲了疫情带来的负面影响。与之对应的，今年2月份大、中型企业生产并没有收缩，景气度在春节月份反而改善。这也使得两者不具有开工效应的对冲，进入3月面对疫情冲击时，大、中型企业的生产、订单情况均现收缩，从而抑制了其景气度。总体而言，当前中、小企业的景气状况仍未根本缓解，未来还需更切实的稳增长举措，来有效提振相关企业的活力。在从业人员指数方面，3月制造业从业人员指数回落0.6个百分点至48.6，中、小型企业就业情况转弱，压低了制造业就业人员指数水平。

总的来看，在3月疫情多点散发叠加地缘政治不稳定因素的背景下，制造业生产与需求均受到一定影响。考虑到近期疫情防控政策再次强调“从严抓好疫情防控工作”，未来部分地区疫情有望得到控制，使得现阶段受抑制的产需获得一定恢复。不过还是需要关注原材料涨价背景下，制造业企业的成本压力。

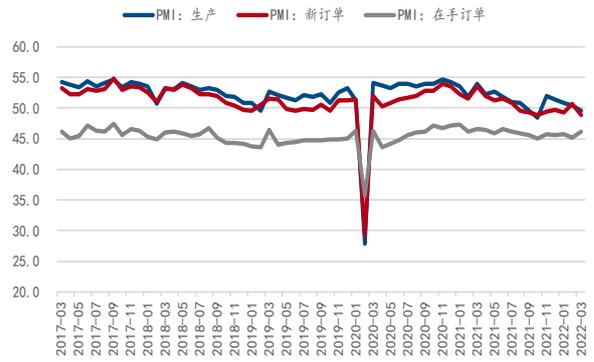
风险提示：海外局部冲突超预期发酵，国内外经济恢复不及预期。

图 1：2022 年 3 月 PMI 为 49.5



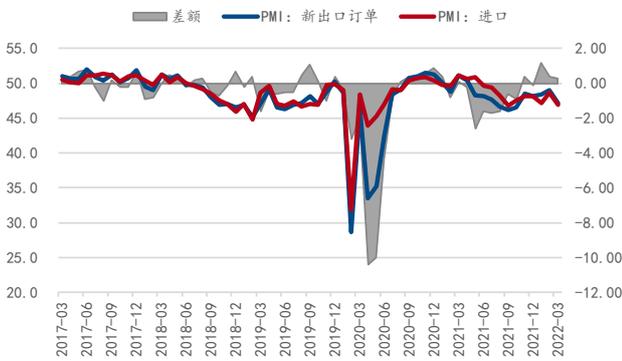
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 2：生产、需求情况



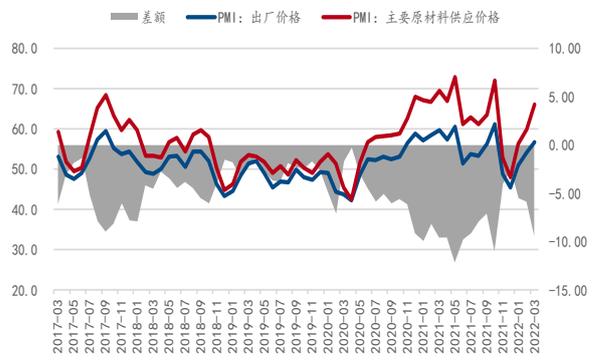
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 3：进出口指数情况



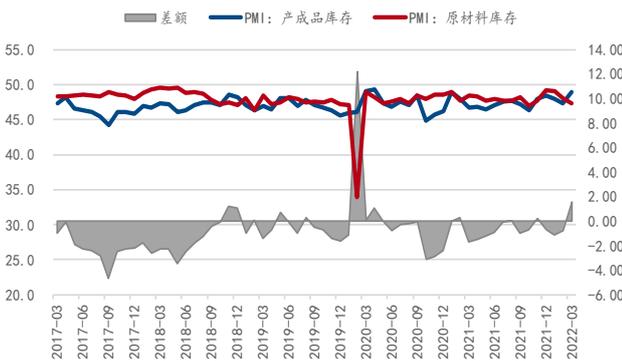
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 4：出厂、原材料购进价格



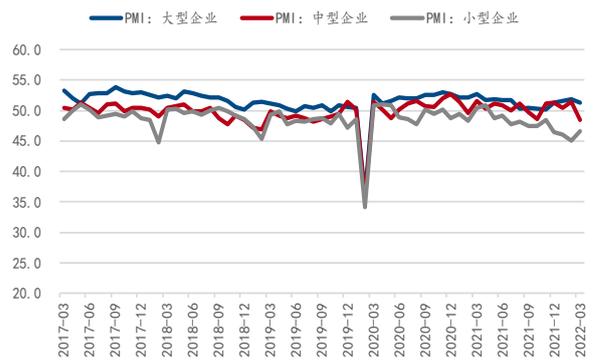
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 5：产成品、原材料库存



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 6：各类型企业景气度



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保, 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:

高级销售经理: 朱艳君
座机: +86 22 2845 1995
手机: 135 0204 0041

高级销售经理: 王文君
座机: +86 10 6810 4637
手机: 186 1170 5782

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_39914



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn