

受疫情影响 3 月份 PMI 回落至收缩区间

—3 月 PMI 数据点评

所属部门：总量研究部	报告类别：宏观研究报告	报告时间：2022 年 3 月 31 日
分析师：陈雳	执业证书：S1100517060001	联系方式：chenli@cczq.com
联系人：崔裕	执业证书：S1100120080004	联系方式：cuiyu@cczq.com
北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005		
深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000		
上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120		
成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041		

❖ 事件

3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月下降 0.7 个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平有所回落。

❖ 点评

制造业生产经营活动总体有所放缓。3 月份制造业 PMI 为 49.5%，收缩至临界点内。3 月以来，全国多地出现聚集性疫情，再加上俄乌冲突地缘政治不确定性因素增加，我国企业的生产经营活动受到一定影响，经济总体景气水平出现回落。

大型企业景气度仍高于临界点，中小型企业面临较大压力。从不同规模企业的表现看，月内大型企业 PMI 为 51.3%，比前月下降 0.5 个百分点，仍维持在扩张区间；3 月中型企业 PMI 为 48.5%，比上月下降 2.9 个百分点；小型企业 PMI 为 46.6%，比上月上升 1.5 个百分点，中小型企业景气度均低于临界点。中小微企业还面临较大的生产压力。随着局部地区疫情得到有效控制，在一系列促进工业经济平稳增长等政策措施的大力支持下，受抑制的产需将会逐步恢复，景气水平有望回暖。

从价格方面看原因，中小型企业多分布在中下游企业，3 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 66.1%和 56.7%，高于上月 6.1 和 2.6 个百分点，均升至近 5 个月高点。制造业市场价格水平出现扩大，中小型企业生产成本面临压力。

制造业生产活动扩张放缓。生产方面，3 月制造业生产指数为 49.5%，较上月下降 0.9 个百分点，降至收缩区间，表明制造业生产活动扩张出现放缓。受到疫情的影响，一方面工人面临隔离，人员到岗不足，另一方面物流运输不畅，交货周期延长，产能利用率降低。3 月应商配送时间指数为 46.5%，低于上月 1.7 个百分点，是 2020 年 3 月份以来的低点，制造业供应链稳定性受到一定程度影响。尽管我国经济总体景气水平有所回落，但制造业生产经营活动预期指数为 55.7%，继续保持在景气区间。

制造业需求也出现走低。3 月新订单指数为 48.8%，比上月下降 1.9 个百分点，再次降至收缩区间，制造业需求有所减弱。值得一提的是，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、电气机械器材等行业两个指数均高于临界点，产需保持扩张态势。外需方面，3 月新出口订单指数为 47.2%，较上月回落 1.8 个百分点，仍然低于荣枯线。当前海外主要经济体恢复放缓，主要受到海外疫情恶化和运输受阻的影响，外需依然疲弱。

❖ **风险提示：**海外疫情超预期波动风险、下游需求不及预期、货币政策变化。

相关报告

- 【川财研究】宏观动态点评：制造业供需均有走弱（20210930）
- 【川财研究】宏观动态点评：对货币政策例会的简要解读（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关注工业企业利润结构分化（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关于“能耗双控”的简要讨论（20210927）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对该内容负责。链接内容不构成本报告的任何部分，仅为客

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_39916

