

PMI 数据点评

2022 年 3 月 31 日 2022 年第 15 期

产需走弱 PMI 低于荣枯线，
疫情及外部因素扰动经济修复

——3 月 PMI 数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.lvy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

需求回暖 PMI 小幅上行，购销价差进一步走扩企业成本压力较大不减,2022/3/01

需求持续偏弱 PMI 略有回落，购销价差走扩企业成本压力仍较大，2022/01/30

需求持续改善 PMI 继续上行，购销价差继续缩窄成本压力边际缓解,2021/12/31

生产短期回暖 PMI 重回景气线之上，购销价差缩窄成本压力部分缓解，2021/11/30

需求持续走弱 PMI 延续回调，购销价差较大成本压力犹存，2021/11/1

需求继续走弱 PMI 降至荣枯线以下，购销价差收窄但企业仍有成本压力，2021/9/30

- ◇ 产需两端同步走弱，制造业 PMI 降至临界点以下。3 月制造业 PMI 为 49.5%，较前值回落 0.7 个百分点，降至临界点以下。其中生产指数回落至 49.5%，较上月回落 0.9 个百分点，同样降至临界点以下；新订单指数较前值回落 1.9 个百分点至 48.8%。3 月综合 PMI 产出指数为 48.8%，较上月回落 2.4 个百分点。
- 市场需求有所减弱，新出口订单指数止升转降。3 月 PMI 新订单指数较前值回落 1.9 个百分点至 48.8%，重回临界点以下，结束了 1 月份以来的回升态势。从国内新增订单看，纺织、纺织服装服饰、通用设备等与出口密切相关的行业新订单指数均降至 45% 以下。从出口新增订单看，本月新出口订单较上月回落 1.8 个百分点至 47.2%。一方面，新冠变种奥密克戎大范围的传播部分抵消了我国出口替代效应下行的趋势，另一方面，3 月以来国际地缘政治冲突加剧，部分企业出口订单减少或取消。在两方面因素交织影响下，出口景气边际走弱。短期内疫情和地缘政治冲突的影响仍存，需求仍将承压。
- 生产指数降至荣枯线以下，原材料库存下降产成品被动累库。受本轮疫情影响，部分企业临时减产停产，同时波及上下游相关产业链企业生产，制造企业生产经营活动延续放缓走势。本月生产指数较上月回落 0.9 个百分点至 49.5%，低于临界点，企业生产景气度回落。库存方面，本月原材料库存较上月回落 0.8 个百分点至 47.3%，产成品库存则较上月回升 1.6 个百分点至 48.9%，生产持续放缓下企业备库意愿减弱，与此同时制造业需求回落，产成品存货去化速度有所放慢。
- 购销价差持续走扩，购销价格指数均出现明显上涨。从价格指数来看，本月原材料购进价格指数和出厂价格指数延续 1 月份回升走势，分别较上月回升 6.1 和 2.6 个百分点至 66.1% 和 56.7%，继续位于扩张区间，本月购销指数差值继续走扩，由 2 月份的 5.9 个百分点扩大至 3 月份的 9.4 个百分点。从行业看，受国际地缘政治冲突影响，国际原油、天然气等部分大宗商品价格持续大幅上行，布伦特原油期货价格一度突破 120 美元/桶。受此影响，本月石油煤炭及其它燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等上游行业等行业两个价格指数均超过 70%。考虑到当前俄乌冲突局势尚未明朗，国际原油价格仍将处于高位且存上行空间，短期内我国仍面临输入性通胀压力，但在稳增长政策继续发挥作用下，预计国内通胀水平仍将处于可控范围，我们维持此前判断，预计 PPI 同比增速或延续逐季回落态势，但回落幅度或边际减慢，中下游企业成本压力较大。

- **不同规模企业景气持续分化，小型企业生产经营压力仍较大。**从不同企业规模看，大型企业、中型企业均有所回落，大型企业 PMI 为 51.3%，低于上月 0.5 个百分点，仍位于景气区间，保持扩张。中型企业景气水平为 48.5%，较上月回落 2.9 个百分点，降至收缩区间。小型企业 PMI 较上月回升 1.5 个百分点至 46.6%，但持续处于低位景气区间，本月出现小幅回升或与前期对小微企业定向支持政策加码有关，当前小型企业生产经营仍承压。
- ◇ **疫情扰动服务业景气度显著回落，非制造业 PMI 降至收缩区间。**3 月非制造业商务活动指数较上月回落 3.2 个百分点至 48.4%，结束了持续半年高于临界点的走势，其中服务业商务活动指数回落 3.8 个百分点至 46.7%，建筑业商务活动指数回升 0.5 个百分点至 58.1%。
 - **受疫情反复影响服务业景气走弱且呈现分化，部分接触型服务业回落尤为明显。**3 月以来，疫情在全国多地蔓延，受疫情影响，铁路运输、航空运输、住宿、餐饮等接触性服务行业业务活动大幅减少，商务活动指数均下降 20 个百分点以上。与此同时，电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等受疫情防控影响较小的行业商务活动指数均位于 60% 以上的较高区间。
 - **基建发力建筑业景气回升，房地产商务活动指数低于临界点。**随着季节转暖以及稳增长政策扶持下基建投资持续发力，本月建筑业施工加快，商务活动指数为 58.1%，其中土木工程建筑业商务活动指数为 64.7%，较上月大幅提升 6.1 个百分点。3 月 29 日的国常会强调抓紧下达剩余专项债额度，要求去年提前下达的专项债额度要在 5 月底前发行完毕，今年下达的额度要在 9 月底前发行完毕，预计后续基建投资仍有上行基础，进而支撑建筑业景气维持较高水平。虽然近期房地产行业调控政策出现边际放缓信号，但受长期供需矛盾以及房企流动性依然偏紧等因素影响，当前房地产开发投资额、新开工面积、销售面积和销售额增速均表现疲软，后续房地产投资对建筑业的带动作用或仍将有限。
- ◇ **疫情以及地缘政治冲突“黑天鹅”短期内仍将扰动供需修复，后续制造业和非制造业服务业或继续承压，但随着疫情的缓解以及稳增长政策的持续发力，景气度或出现渐进式回升。**后续看，3 月以来在本土多地出现蔓延的本轮疫情仍将在短期内对制造业供需两端修复产生扰动，与此同时俄乌地缘政治冲突局势尚不明朗，原油等部分国际大宗商品价格仍存上行空间，对企业尤其是中下游中小企业生产经营带来成本压力；随着疫情防控常态化以及多项稳增长政策的落地生效，投资、消费等或边际转暖，带动景气回升，但疫情以及俄乌冲突演变仍是未来一段时间内威胁供需修复和经济增长的较大不确定因素。

附表：

表 1 3 月制造业 PMI 指数情况（季调后）

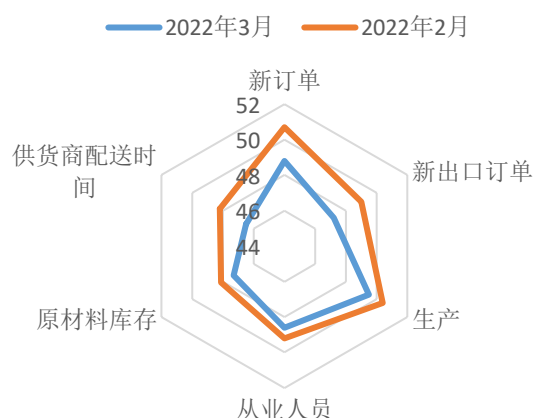
	指标名称(单位:%)	2022 年 3 月	2022 年 2 月	涨幅
	制造业采购经理指数	49.5	50.2	-0.7
需求	进口	46.9	48.6	-1.7
	采购量	48.7	50.9	-2.2
	新订单	48.8	50.7	-1.9
	在手订单	46.1	45.2	0.9
	新出口订单	47.2	49	-1.8
供给	生产	49.5	50.4	-0.9
	从业人员	48.6	49.2	-0.6
	原材料库存	47.3	48.1	-0.8
	产成品库存	48.9	47.3	1.6
供求关系	原材料购进价格	66.1	60	6.1
	出厂价格	56.7	54.1	2.6
	供货商配送时间	46.5	48.2	-1.7
未来预期	生产经营活动预期	55.7	58.7	-3

表 2 3 月非制造业商务活动 PMI 指数情况（季调后）

	指标名称（单位：%）	2022 年 3 月	2022 年 2 月	涨幅
	商务活动	48.4	51.6	-3.2
需求	新订单	45.7	47.6	-1.9
	在手订单	42.8	44.1	-1.3
供给	从业人员	47.1	48	-0.9
	存货	45.9	46.6	-0.7
供求关系	投入品价格	55.9	53.9	2
	销售价格	51.1	49.8	1.3
	供应商配送时间	45.2	49.8	-4.6
未来预期	业务活动预期	54.6	60.5	-5.9

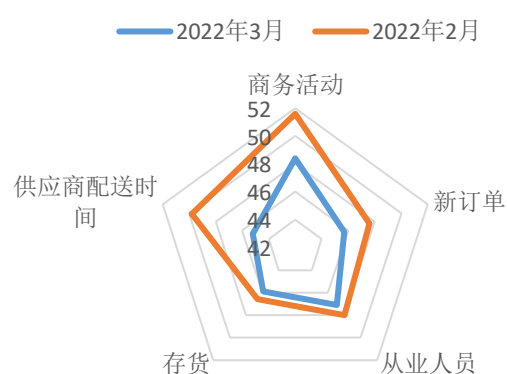
附图

图 1：制造业 PMI 生产指数回落



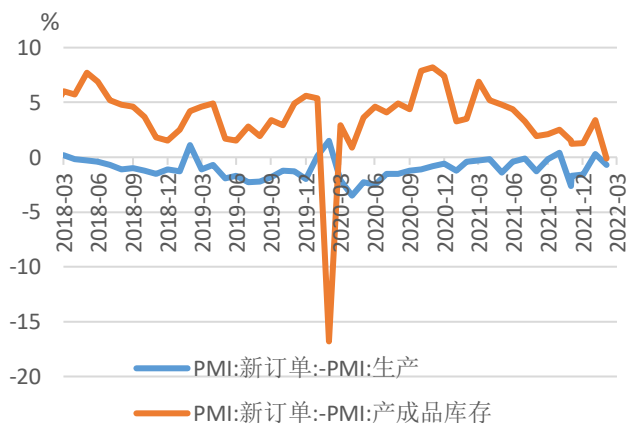
数据来源：中诚信国际整理

图 2：非制造业商务活动指数回落



数据来源：中诚信国际整理

图 3：制造业需求回落



数据来源：中诚信国际整理

图 4：产成品库存增加



数据来源：中诚信国际整理

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_39954
