

富荣固收：受疫情影响供需走弱，4月份财新 PMI 持续回落

上周回顾：

上周央行实现货币净回笼 400 亿元。全周 1Y、5Y、10Y 国债中债估值分别变动 1.34BP、0.68BP、-1.13BP，10-1Y 国债利差缩小 2.47BP 至 78.19BP。10-1Y 国开债压缩 1.95BP 至 88.43BP。信用债收益率走势一致，3 年期 AAA 城投债变化-0.43BP 至 2.9964%，3 年期 AAA 中短票变动-0.58BP 至 2.967%。

上周主要股票指数普跌，中证转债小幅下跌。上证指数累计下跌 1.49%，收报 3001.56 点，创业板指累计下跌 3.20%，收报 2244.97 点。中证转债指数上周累计下跌 0.29%，收报 393.16 点。

其他资产方面，在岸人民币对美元贬值 1.19%收于 6.6651，伦敦金现下跌 0.67%至 1,882.99 美元/盎司，标普 500 指数下跌 0.21%报 4123.34 点，布伦特原油上涨 2.79%至 112.39 美元/桶，LME 铜下跌 4.00%至 9,428.00 美元/吨，10 年美债收益率收于 3.12%。

专题：受疫情影响供需走弱，4月份财新 PMI 持续回落

4 月财新中国制造业 PMI 录得 46.0 (环比-2.1pct)；财新中国服务业 PMI 录得 36.2 (环比-5.8pct)，不及预期，创 2020 年 3 月以来新低。两大行业景气度继续在收缩区间下探，拖累 4 月财新中国综合 PMI 降至 37.2 (环比-6.7pct)，同样为 2020 年 3 月以来新低。

财新制造业 PMI 与国家统计局制造业 PMI 环比降幅一致，创 2020 年 3 月以来新低。分项指标来看：(1) 受局部疫情影响，制造业供需两端持续收缩，生产指数和新出口订单指数分别录得 2020 年 3 月以来新低。外需减弱叠加物流影响，新出口订单指数录得 2020 年 6 月以来最低值；(2) 受疫情影响企业用工量有所下滑，加之工人返岗复工困难，就业指数略有

下降。过去九个月中，包括本月在内的八个月就业指数低于荣枯线；(3) 成本端，受疫情及俄乌局势双重影响，物流受阻、原材料价格上升。企业购进价格指数环比略有下滑，但仍远高于荣枯线；(4) 出厂价格指数录得 2022 年内新低，但仍位于扩张区间，表明企业难以将成本端压力转移至销售端；(5) 预期方面，企业家维持乐观情绪，生产经营预期指数环比基本持平，但低于长期均值，少部分受访者担忧疫情管控持续时间过长。

财新服务业 PMI 走势与国家统计局基本一致。分项数据来看：(1) 4 月服务业经营活动指数、新订单指数持续在收缩区间回落；(2) 服务业供需走弱，影响就业持续收缩，4 月服务业就业指数已连续四个月处于收缩区间；(3) 局部疫情持续情况下，4 月服务业经营预期指数稍有改善，但仍低于长期均值。

整体来看，受疫情及俄乌局势影响，国内制造业供需持续收缩、外需恶化、供应链受阻、物流时间延长、工人返岗复工困难、通胀压力持续；服务业方面，供需走弱、就业持续收缩，但大部分企业家仍对经济长期基本面维持乐观。债券市场方面，考虑到疫情仍在持续，市场资金面预期将持续宽松，后续关注国内疫情控制情况以及海外疫情反复。

风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。