

富荣固收：PMI 创两年新低，稳增长政策有望进一步发力

上周回顾：

上周央行实现货币净投放 100 亿元。全周 1Y、5Y、10Y 国债中债估值分别变动 7.78BP、1.18BP、-0.23BP，10-1Y 国债利差缩小 8.2BP 至 80.66BP。10-1Y 国开债缩小 6.33BP 至 90.38BP。信用债收益率走势出现分化，3 年期 AAA 城投债变化 0.33BP 至 3.0007%，3 年期 AAA 中短票变动-0.96BP 至 2.9755%。

上周主要股票指数涨跌互现，中证转债小幅上涨。上证指数累计下跌 1.29%，收报 3,047.06 点，创业板指累计上涨 0.98%，收报 2,319.14 点。中证转债指数上周累计上涨 0.04%，收报 394.30 点。

其他资产方面，在岸人民币对美元贬值 1.87%收于 6.6090，伦敦金现下跌 1.83%至 1,895.64 美元/盎司，标普 500 指数下跌 3.27%报 4131.93 点，布伦特原油上涨 2.52%至 109.34 美元/桶，LME 铜下跌 4.01%至 9,820.50 美元/吨，10 年美债收益率收于 2.8900%。

专题：4 月份 PMI

据国家统计局 4 月 30 日消息，4 月份，我国制造业采购经理指数（PMI）和综合 PMI 产出指数分别为 47.4（环比-2.1pct）、42.7%（环比-6.1pct），处于仅次于 2020 年 2 月的低位水平，企业生产经营活动放缓，景气水平继续回落，疫情对经济影响仍在持续。

从企业规模来看，大型企业 PMI 为 48.1，降至临界点以下；中、小企业 PMI 分别为 47.5、45.6（环比均-1.0pct），持续低于临界点。小企业延续偏弱趋势，经营收缩加快，疫情对大企业的冲击显现。从分类指数来看，生产指数、新订单指数、原材料库存指数和产成品库存指数分别为 44.4、42.6、46.5 和 50.3。生产指数/新订单指数环比下降 5.1/6.2 个百分点，

供需两端降幅增大。目前需求受影响仍强于供给，导致下游产成品销售不畅，库存积压，影响 4 月产成品库存指数环比增长 1.4pct。此外，在需求回落、原材料处于价格高位的情况下，企业采购意愿明显减弱，加之物流运输困难加大，对企业采购形成阻力，4 月原材料库存指数环比再降 0.8pct。

非制造业 PMI 均呈回落态势：(1) 4 月服务业活动指数进一步降至低位。根据中采咨询调查，仅电信传播业、互联网信息服务业保持扩张。其中餐饮、住宿业活动指数居后两位，分别为 18.9、9.9，尤其住宿业已跌破 2020 年 2 月水平。疫情对服务业的冲击逐渐向批发、零售、邮政等行业领域蔓延。(2) 建筑业指数回落，从业人员锐减。受疫情影响，建筑施工活动有所减弱。4 月建筑业商务活动指数为 52.7 (环比-5.4pct)，建筑业从业人员指数 43.1 (环比-7.0pct)。考虑到基础设施建设为稳增长重要抓手，预计后续建筑业活动情况将有所改善。

近期中央政治局会议表明“努力实现全年经济社会发展预期目标”，在供需双弱、企业生产经营收缩、就业压力增大的情况下，预计稳增长需要更多政策上的支持，后续关注政策进一步着力情况。整体来看，PMI 回落在预期之中，主要因疫情影响，关注后续疫情走势，若海外疫情反复则国内债市有反转可能。

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。