



## 4月PMI数据简评

### 4月制造业PMI指数继续维持扩张区间

4月制造业PMI指数为50.1，较3月回落0.4个百分点，继续维持在扩张区间。非制造业PMI商务活动指数为54.3，较上月下行0.5个百分点。非制造业继续维持在扩张区间。本月中小型企业经营状况稳定，大型企业4月制造业PMI指数为50.8，中型企业景气指数49.1，小型企业景气指数49.8。

- 2019年4月制造业PMI指数回落0.4个百分点，至50.1。4月制造业PMI指数为50.1，继续维持在扩张区间；非制造业表现平稳，4月非制造业PMI指数54.3，回落0.5个百分点，继续处于扩张区间。
- 出厂价格指数回升快于原材料价格指数，利润开始向中下游行业转移。分项上看，与2019年3月相比，各分项景气指数较为接近。4月生产指数和新订单指数平稳，进出口指数均有所好转。4月PMI原材料购进价格指数平稳，预计4月PPI环比继续改善。
- 中小企业景气指数平稳。大型企业经营状况平稳，较3月的51.1回落至50.8，景气度依然维持在扩张区间；4月中型企业制造业PMI指数下行至49.1；小型企业制造业PMI为49.8，较上个月回升0.5个百分点。
- 4月份PMI指数50.1，继续维持在扩张区间。从历史数据看，4月份PMI指数为二季度低点，预计5月和6月PMI指数仍将平稳。从PMI各分项上看，生产和需求基本维持稳定，进出口有所好转，价格指数仍然在扩张区间。但是从环比数据角度看，今年4月份略低于去年4月份水平，考虑到去年年初经济数据基数较高，4月工业增加值同比或有回落。价格数据显示利润分配向中下游行业倾斜；原材料价格指数仍在扩张区间，预计4月份PPI环比大概率仍在正区间。行业上看，本月大部分行业景气度回升，15个行业中11个行业在50分水线以上。本月消费行业景气度表现较好。

#### 相关研究报告

《制造业PMI指数回落受季节性因素影响》——2月规模以上工业企业利润数据简评 2018228

《12月PMI跌破50荣枯线》——12月规模以上工业企业利润数据简评 20171231

《PMI下探50，预计四季度产业继续收缩》——11月规模以上工业企业利润数据简评 20171130

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

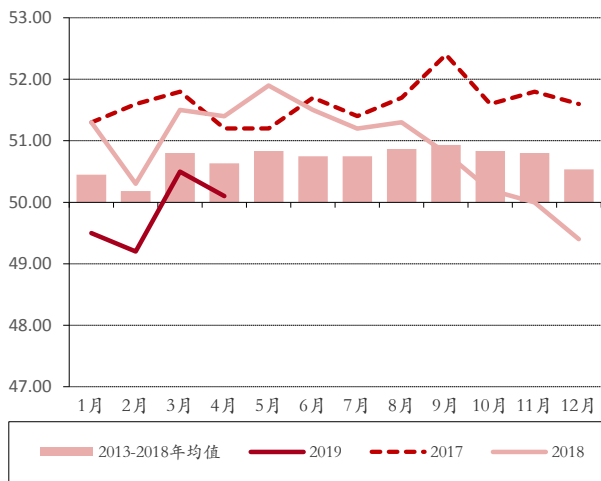
\*王大为为本报重要贡献者

### 4月PMI指数继续维持扩张区间

2019年4月制造业PMI指数50.1，较3月的50.5下降0.4个百分点，继续维持在扩张区间。4月非制造业PMI商务活动指数54.3，较3月下行0.5个百分点，继续保持高位运行。

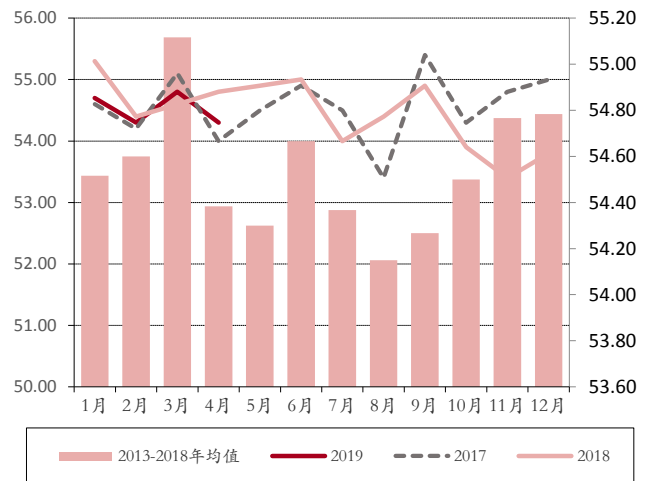
本月15个行业中，有4个行业景气度降至50一线以下；8个行业景气度上行，7个行业景气度下行。4月消费行业景气指数较高，纺织服装服饰业、医药制造业、电气机械及器材制造业和化学纤维及橡胶塑料制品业景气度位列前四位，分别为59.0、57.1、55.1和54.7。专用设备制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、计算机通信电子设备制造业和汽车制造业景气度较差，分别为48.9、48.4、48.4和45.8。从一季度数据来看，企业面临的需求改善，投资、消费和进出口均有较好表现。历史数据显示，在季节因素影响过后，4月份PMI指数会有消费回落，属于正常现象。我们认为二季度制造业景气程度基本维持在扩张区间。

图表 1. 2019年4月制造业PMI继续维持扩张区间



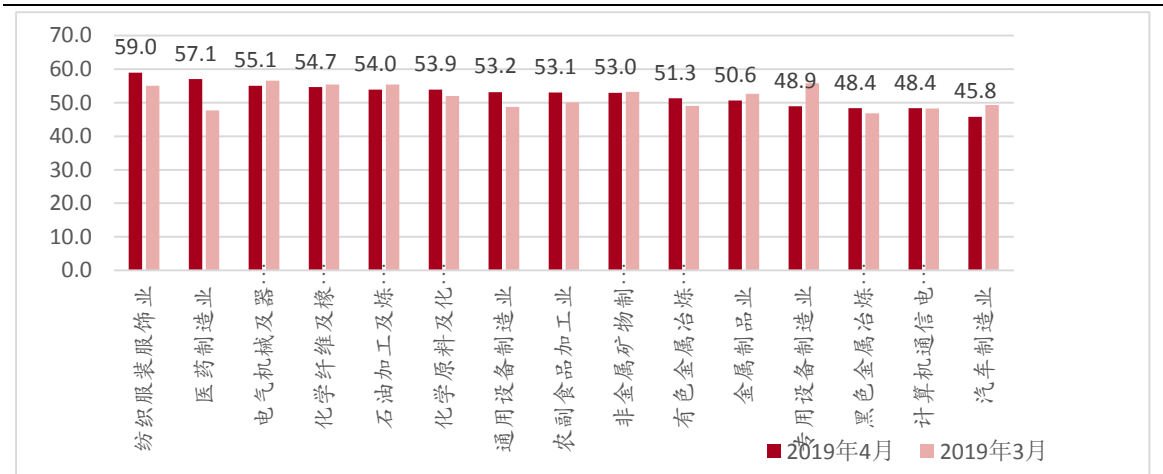
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 2019年4月非制造业PMI指数高位运行



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 2019年4月各行业景气程度各有升降（数字为2019年4月PMI指数）



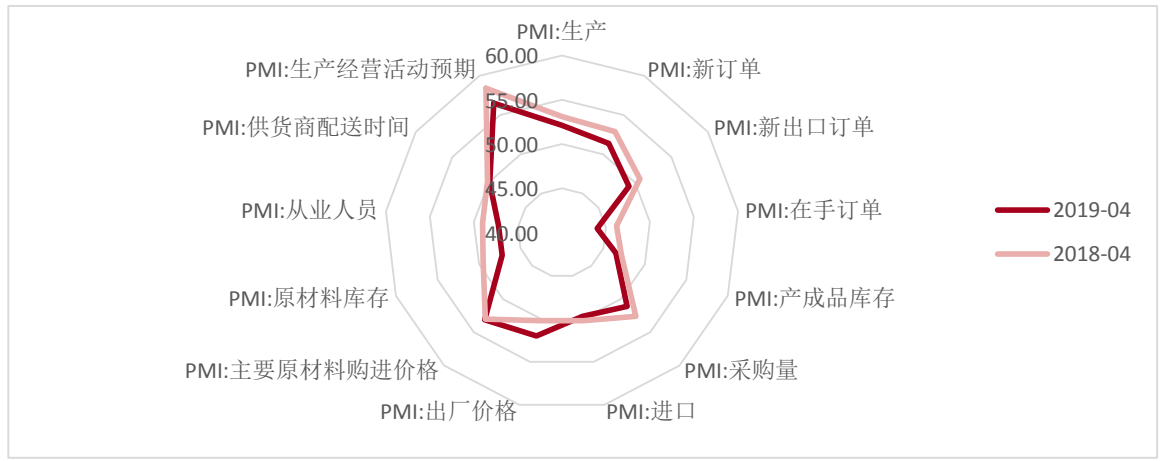
资料来源：中采，中银国际证券

### 4月PMI生产平稳，需求继续向好

2019年4月生产指数52.1，较3月份回落0.6个百分点；新订单指数51.4，较3月份回升0.2个百分点。整体上生产企稳，需求向好。新出口订单指数和进口指数回升，分别为49.1和49.7。生产及需求企稳和中美贸易缓和是4月PMI指数向好的重要因素。

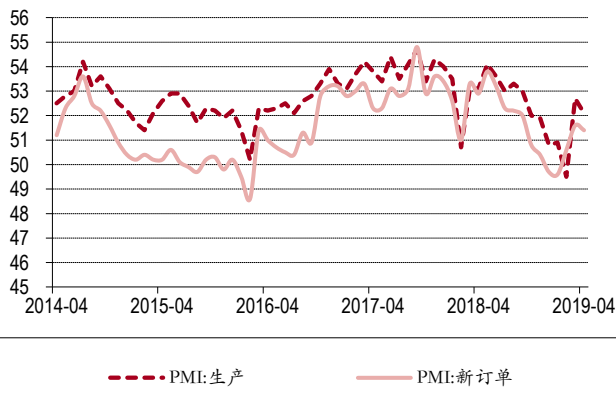
与2018年4月相比，2019年4月制造PMI指数多数分项景气度有小幅回落。从分项上看，制造整体经营状况略低于去年同期。与去年同期相比，库存回落和出厂价格回升较为明显；生产指数和需求指数均有所回落；生产下降1个百分点，新订单下降1.5个百分点。

图表 4. 2019年4月制造业PMI分项与2018年4月制造业分项比较



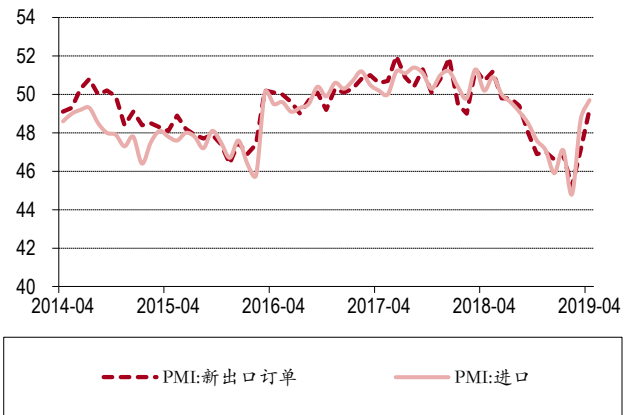
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 2019年4月生产和销售平稳



资料来源：万得，中银国际证券

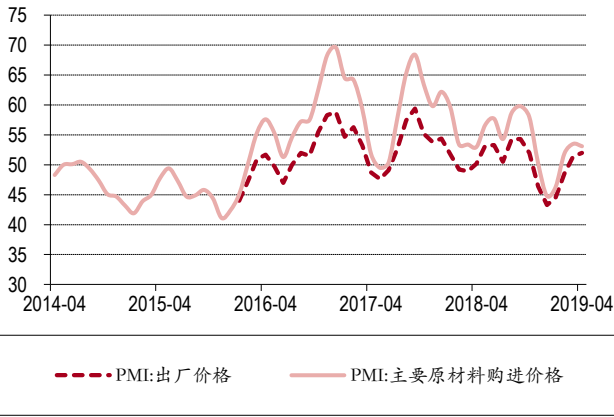
图表 6. 新出口订单和进口指数出现回升



资料来源：万得，中银国际证券

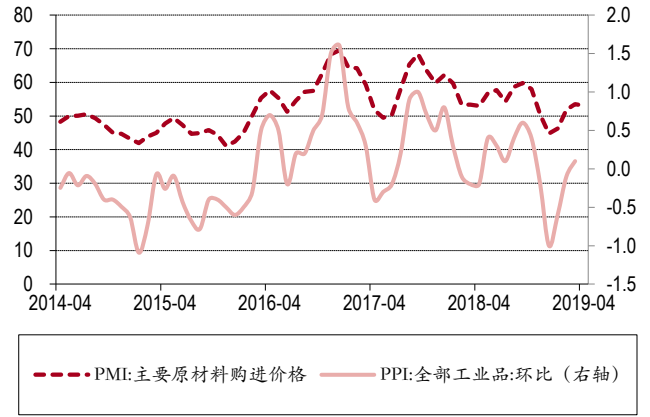
原材料价格指数小幅回落，仍在扩张区间，预计4月PPI环比大概率为正。4月PMI出厂价格指数较3月份回升0.6个百分点，至52；原材料购进价格指数较3月份回落0.4个百分点至53.1。出厂价格指数回升高于原材料购进价格指数回升预示利润正由偏上游行业向中下游行业转移。价格指数维持在扩张区间，预计4月PPI环比增速将有所好转。

图表 7. 原材料购进价格企稳



资料来源：万得，中银国际证券

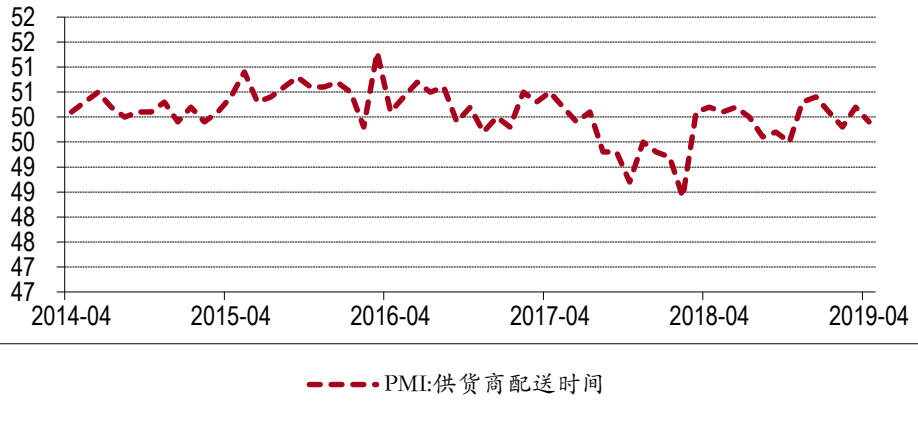
图表 8. 预计 4 月 PPI 环比增速改善



资料来源：万得，中银国际证券

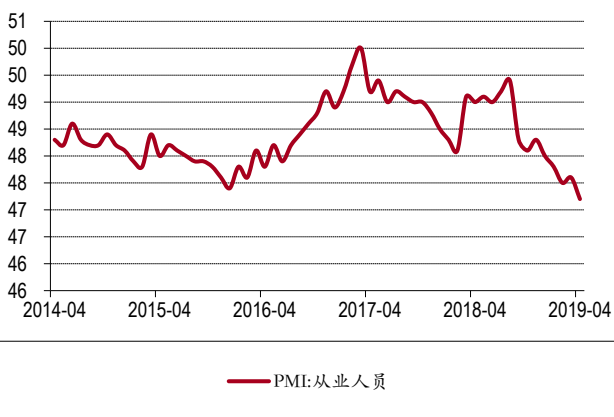
反向指标 PMI 配送时间指数下行，较 3 月回升 0.3 个百分点至 49.9；从生产和需求指数来看，4 月配送需求平稳。制造业雇员景气程度与 3 月份相比下行 0.4 个百分点至 47.2，建议关注就业情况；3 个行业低于全国平均水平，汽车制造业和通用设备制造业影响最大。

图表 9. 配送时间指数回落至 50 分水岭之下



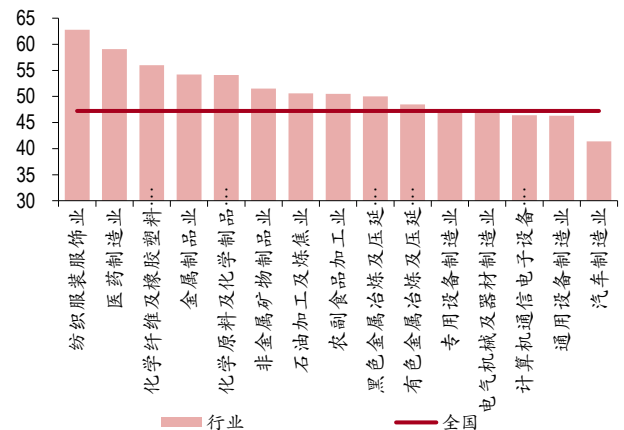
资料来源：万得，中银国际证券

图表 10. PMI 从业人员指数回落 0.3 个百分点



资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 4 月有 3 个行业从业指数低于 50 一线

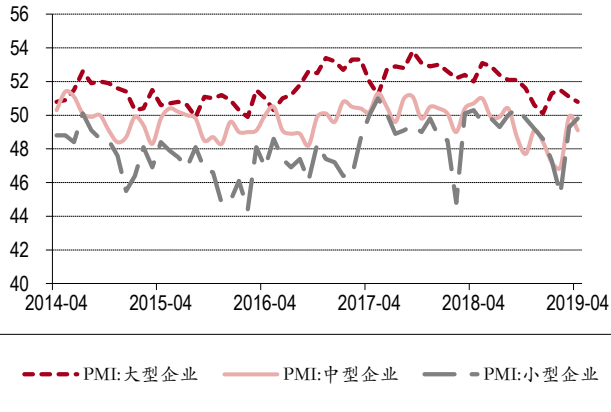


资料来源：中采，中银国际证券

### 4 月中小型企业生产经营平稳

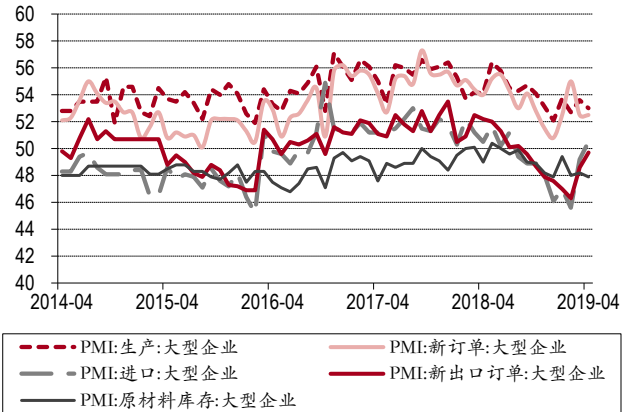
4月大型企业制造业 PMI 指数为 50.8，较 3 月景气度回落 0.3 个百分点。4 月中型企业制造业 PMI 指数 49.1，较 3 月下行 0.8 个百分点。小型企业制造业 PMI 指数为 49.8，较 3 月回升 0.5 个百分点。春季中小企业复工状况较好，景气度均有所回升。大型企业生产指数回落 0.6 个百分点至 53，新订单指数与 3 月份持平，为 52.5。进出口指数回升，分别为 50.5 和 49.7。库存方面，3 月大型企业原材料库存指数回落 0.3 个百分点至 47.9。

图表 12. 大中小型企业景气指数



资料来源：万得，中银国际证券

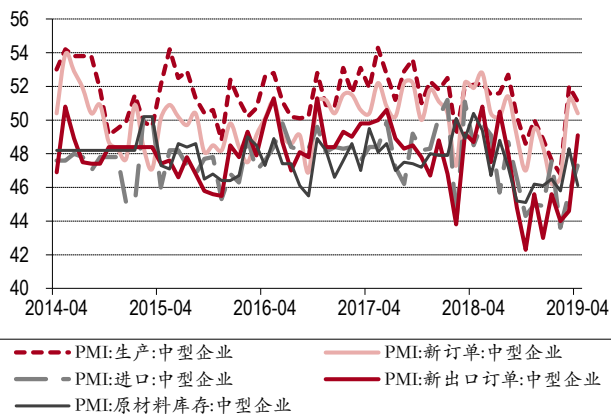
图表 13. 大型企业出口订单回升



资料来源：万得，中银国际证券

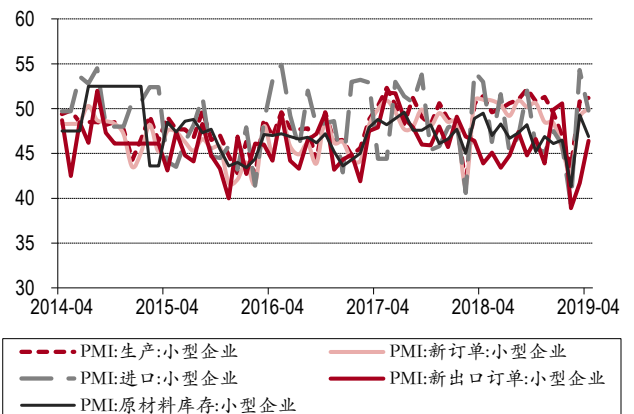
4 月中型企业生产指数、新订单指数和库存指数回落，分别至 51.1、50.4 和 46.1，进口指数和新出口订单指数分别回升至 47.3 和 49.1。小型企业生产指数上行至 51.2，新订单指数回升至 50，新出口指数回升至 46.4，进口指数和库存指数分别下降 4.5 个百分点和 2.4 个百分点至 49.8 和 46.9。大中小企业的生产经营活动预期依然处在 50 分水岭之上。

图表 14. 中型企业经营恢复



资料来源：万得，中银国际证券

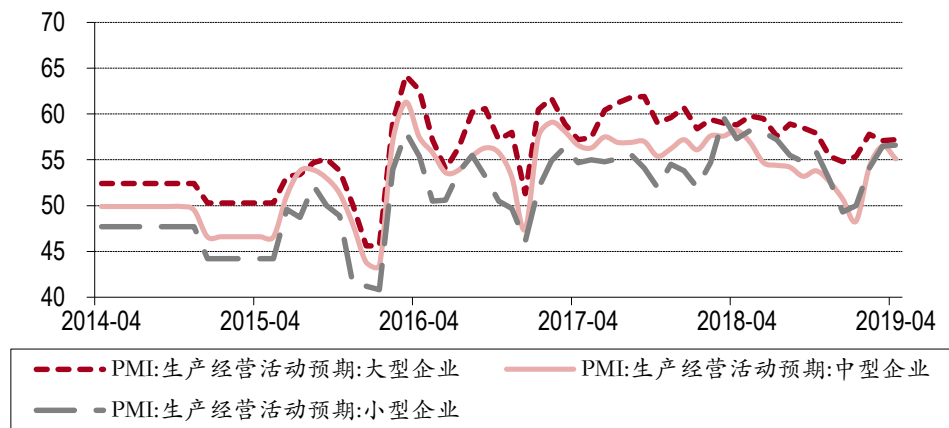
图表 15. 小型企业经营回升



资料来源：万得，中银国际证券



图表 16. 企业生产经营活动预期均持续扩张

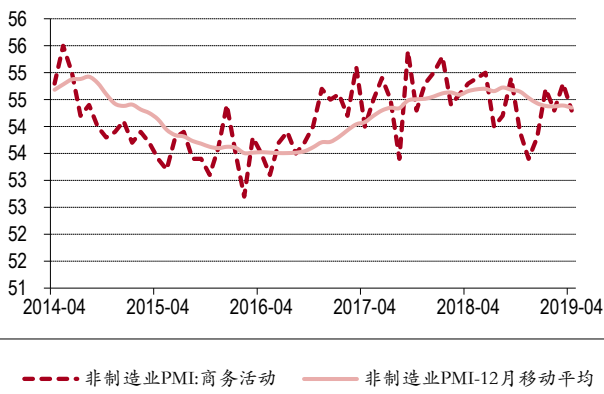


资料来源：万得，中银国际证券

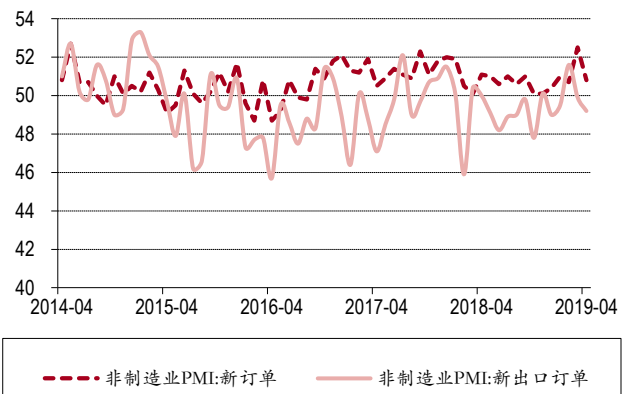
### 2019年4月非制造业商务活动指数高位运行

2019年4月非制造业商务活动指数为54.3，较上个月回落0.5个百分点；从12个月移动平均来看，3月指数为54.35，基本与上个月持平。建筑业和服务业PMI指数分别为60.1和53.3。建筑业新订单指数本月下行3.3个百分点至54.6；服务业订单回落1.3个百分点至50.2。4月非制造业销售价格回落，投入品价格较3月份有所回升。

图表 17. 非制造业 PMI 继续维持高位



图表 18. 非制造业国内需求平稳



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\\_12823](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12823)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>