

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001
电话: 021-68761616
邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

电话: 021-68761616
邮箱: caiyw@tebon.com.cn

赵梧凡

电话: 021-68761616-6319
邮箱: zhaowf@tebon.com.cn

相关研究

制造业 PMI 回落，生产疲软进出口回暖

——4 月 PMI 数据点评

投资要点:

- **4 月制造业 PMI 回落，依旧在荣枯线上方。**4 月制造业 PMI 回落 0.4 个百分点，至 50.1%，仍在荣枯线上方，处于扩张区间，不过值得注意的是，本月制造业 PMI 在历年 4 月数值中处于最低点。本月 PMI 各构成指数均出现小幅回落，拖累制造业 PMI。生产指数和新订单指数转弱，分别较上月回落 0.6 和 0.2 个百分点，至 52.1% 和 51.4%，指向内需季节性偏弱、生产放缓。产成品库存指数也小幅回落至 46.5，继续处于荣枯线下方，表明主动去库存周期延续；从业人员指数继续回落，稳就业压力仍存。
- **原材料购进价格与出厂价格差距缩小。**在大宗商品价格方面，本月油价、钢价上涨，煤价先涨后跌。价格指数方面，主要原材料购进价格略降至 53.1，而出厂价格小幅上涨至 52.0。两者差距缩小也预示着 4 月工业企业利润将有所改善，同时出厂价格上涨也预计 4 月 PPI 下行压力有所缓解。
- **贸易摩擦缓和，新出口订单大幅回升。**外需方面，本月新出口订单逆势上升 2.1 个百分点，至 49.2，临近枯荣线；同时本月进口指数继续上行至 49.7%，上涨 1 个百分点，也接近于枯荣线，指向贸易摩擦缓和和下外需回暖，但仍在枯荣线下方。
- **大型企业平稳运行，小型企业活力提升。**本月的 PMI 数据从企业规模上看，小型企业表现良好继续回升，大型制造业企业仍在扩张，中型企业出现回落。大型企业 PMI 为 50.8%，低于上月 0.3 个百分点，仍高于临界点；中型企业 PMI 为 49.9%，较上月回落 0.8 个百分点；而小型企业继续比上月上升 0.5 个百分点。目前减税降费以及支持小微企业健康发展的政策利好效果已经逐步得到体现，小型企业生产经营情况持续改善。
- **综合 PMI 产出指数回落，生产经营活动放缓。**本月非制造业商务活动指数为 54.3%，相比上月数据有所回落，但仍保持较快增长。其中服务业商务活动指数为 53.3%，相比上月有所回落；建筑业 PMI 为较上月有所回落，但仍位于高景气区间，其中建筑业新订单指数为 54.6%，带动需求端继续回暖。建筑业 PMI 持续高景气预示着基建项目的推进速度不断加快，延续扩张趋势，房地产投资也有所改善。总体来看，服务业 PMI 运行稳定，建筑业行业发展预期仍有一定空间。本月综合 PMI 产出指数较上月回落至 53.4%，构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数均有所回落，综合 PMI 产出指数的回落预示本月我国企业生产经营活动总体有所放缓。
- **风险提示：中美贸易战谈判不达预期；全球经济加速下行。**

目 录

1. 4月制造业 PMI 回落，依旧在荣枯线上方	4
2. 原材料购进价格与出厂价格差距缩小	4
3. 贸易摩擦缓和，新出口订单大幅回升	4
4. 大型企业平稳运行，小型企业活力提升	5
5. 综合 PMI 产出指数回落，生产经营活动放缓	5

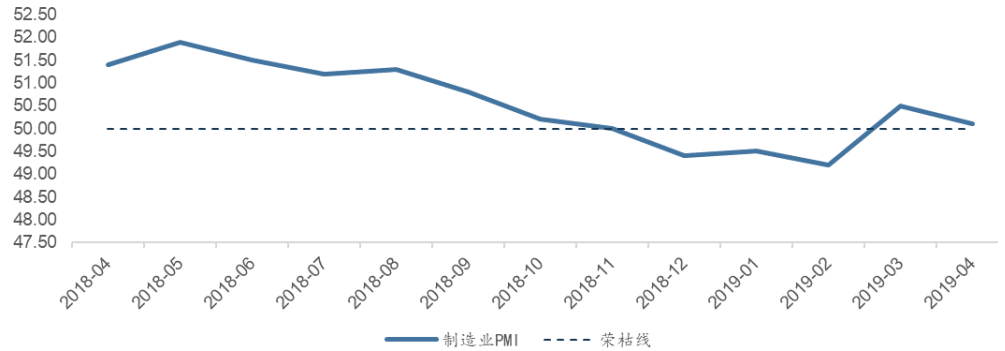
图表目录

图 1	近一年中国制造业 PMI 数据	4
图 2	中国制造业 PMI 各分项情况	4
图 3	中国制造业 PMI 其他相关指标情况	4
图 4	近一年大中小企业制造业 PMI 数据	5
图 5	非制造业 PMI 分项数据	5
图 6	近一年综合 PMI 产出指数	6

1. 4月制造业 PMI 回落，依旧在荣枯线上方

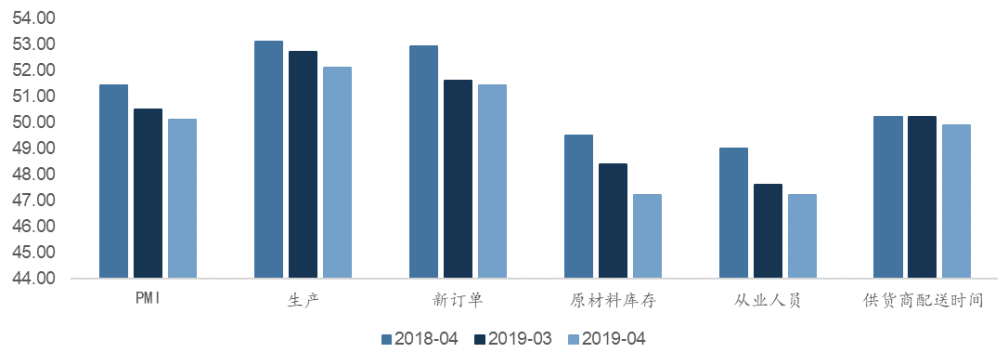
4月制造业 PMI 回落 0.4 个百分点，至 50.1%，仍在荣枯线上方，处于扩张区间，不过值得注意的是，本月制造业 PMI 在历年 4 月数值中处于最低点。本月 PMI 各构成指数均出现小幅回落，拖累制造业 PMI。生产指数和新订单指数转弱，分别较上月回落 0.6 和 0.2 个百分点，至 52.1% 和 51.4%，指向内需季节性偏弱、生产放缓。产成品库存指数也小幅回落至 46.5，继续处于荣枯线下方，表明主动去库存周期延续；从业人员指数继续回落，稳就业压力仍存。

图1 近一年中国制造业 PMI 数据



资料来源：Wind，德邦证券研究所

图2 中国制造业 PMI 各分项情况



资料来源：Wind，德邦证券研究所

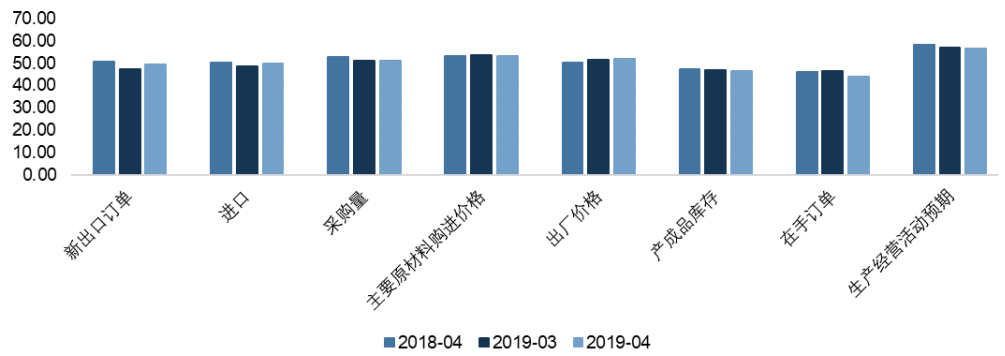
2. 原材料购进价格与出厂价格差距缩小

在大宗商品价格方面，本月油价、钢价上涨，煤价先涨后跌。价格指数方面，主要原材料购进价格略降至 53.1，而出厂价格小幅上涨至 52.0。两者差距缩小也预示着 4 月工业企业利润将有所改善，同时出厂价格上涨也预计 4 月 PPI 下行压力有所缓解。

3. 贸易摩擦缓和，新出口订单大幅回升

外需方面，本月新出口订单逆势上升 2.1 个百分点，至 49.2，临近枯荣线；同时本月进口指数继续上行至 49.7%，上涨 1 个百分点，也接近于枯荣线，指向贸易摩擦缓和下外需回暖，但仍在枯荣线下方。

图3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况

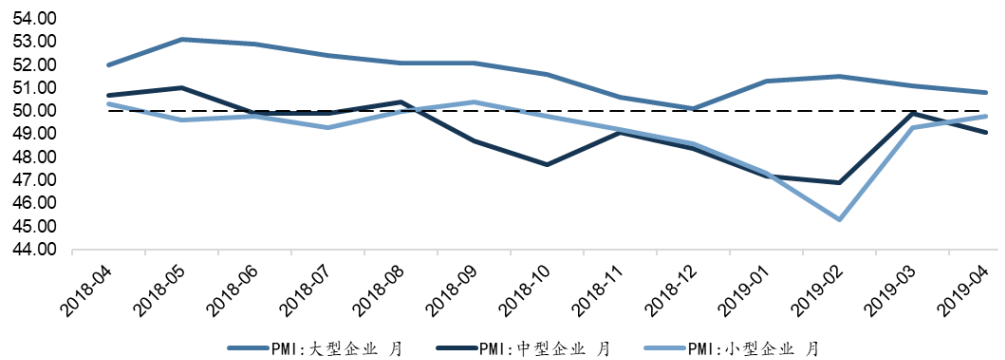


资料来源: Wind, 德邦证券研究所

4. 大型企业平稳运行, 小型企业活力提升

本月的 PMI 数据从企业规模上看, 小型企业表现良好继续回升, 大型制造业企业仍在扩张, 中型企业出现回落。大型企业 PMI 为 50.8%, 低于上月 0.3 个百分点, 仍高于临界点; 中型企业 PMI 为 49.9%, 较上月回落 0.8 个百分点; 而小型企业继续比上月上升 0.5 个百分点。目前减税降费以及支持小微企业健康发展的政策利好效果已经逐步得到体现, 小型企业生产经营情况持续改善。

图4 近一年大中小企业制造业 PMI 数据



资料来源: Wind, 德邦证券研究所

5. 综合 PMI 产出指数回落, 生产经营活动放缓

本月制造业商务活动指数为 54.0%, 较上月数据回落 0.2 个百分点, 但仍保持

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_12851



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn