

宏观点评

外需萎靡订单下滑，稳就业压力仍大

证券分析师

蔡一炜

资格编号：S0120520040001

邮箱：caiyw@tebon.com.cn

联系人

相关研究

4月PMI数据点评

投资要点：

- **订单指数下滑，需求仍是主要问题，稳就业压力仍大。**在4月复工复产继续推进的背景下，4月制造业PMI指数达到50.8%，较上月的52%有所回落，本月PMI的回落主要是新订单指数的下滑所导致的，需求的疲弱仍是当前最主要的问题。本月生产指数较上月小幅回落0.4个百分点至53.7%，新订单指数回落复苏相对较大，回落1.8个百分点至50.2%，生产指数相对新订单指数高3.5个百分点，较上月继续扩大，表明需求仍然较弱，制造业生产的恢复仍然快于需求的恢复。
- 稳就业压力仍然较大，制造业从业人员指数方面下滑0.7个百分点至50.2%，而非制造业从业人员PMI回升0.9个百分点至48.6%。显示非制造业就业压力相对仍较大。非制造业中，建筑业从业人员与服务业从业人员分别上涨4个百分点和0.4个百分点至57.1%和47.1%，建筑业人员恢复较快也与建筑业复工复产加快吸纳大量就业人员有关，服务业人员指数恢复较慢是因为线下消费仍然未完全开放、疫情对群众心理方面的负面影响仍在。总体来说，稳就业压力较大。
- **供给恢复快于需求，价格指数继续回落。**4月原材料库存小幅下滑，产成品库存小幅上升。原材料库存下滑0.8个百分点至48.2%，产成品库存小幅回升0.2个百分点至49.3%，显示工业生产加快。
- 原材料价格与出厂价格同比回落，显示市场供应恢复较快，而需求依旧非常弱。主要原材料购进价格指数由上月的45.5%下滑至42.5%，而出厂价格指数由上月的43.8%下滑至42.2%。
- **海外疫情蔓延致外需下滑。**本月外需下滑较大，进口PMI下滑幅度相对较小。本月新出口订单指数大幅回落12.9个百分点至33.5%，验证了3月出口数据回暖的主要原因也是前期积压订单集中释放，4月海外疫情蔓延加速，外需大幅下滑。同时，进口指数也回落4.5个百分点至43.9%。
- **大中小企业逐步恢复。**本月的PMI数据从企业规模上看，大中型企业PMI有所回落，小型企业PMI微幅上行。其中大型企业PMI回落1.5个百分点至51.1%，中型企业PMI回落1.3个百分点至50.2%，小型企业PMI微升0.1个百分点至51%。从目前情况来看，大中小企业仍处于逐步恢复的状态。
- **建筑业恢复速度快于服务业。**本月非制造业商务活动指数为53.2%，较上月继续回升0.9个百分点。其中，服务业PMI较上月回升0.3个百分点至52.1%，建筑业PMI回升4.6个百分点至59.7%，建筑业恢复速度较服务业更快。
- 本月综合PMI产出指数较上月小幅回升0.4个百分点至53.4%。总体来看，本月制造业PMI回落主要由于内外需的疲弱，具体来看，供应恢复快于需求，价格指数继续回落，内外需相对疲弱，预计后续将缓慢恢复。
- **风险提示：**中美贸易战谈判不达预期；新冠疫情加速蔓延；全球经济加速下行

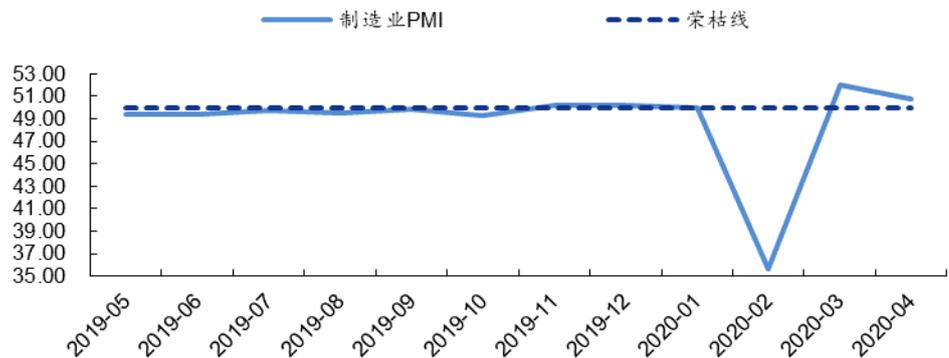


1. 订单指数下滑，需求仍是主要问题，稳就业压力仍大

在4月复工复产继续推进的背景下，4月制造业PMI指数达到50.8%，较上月的52%有所回落，本月PMI的回落主要是新订单指数的下滑所导致的，需求的疲弱仍是当前最主要的问题。本月生产指数较上月小幅回落0.4个百分点至53.7%，新订单指数回落复苏相对较大，回落1.8个百分点至50.2%，生产指数相对新订单指数高3.5个百分点，较上月继续扩大，表明需求仍然较弱，制造业生产的恢复仍然快于需求的恢复。

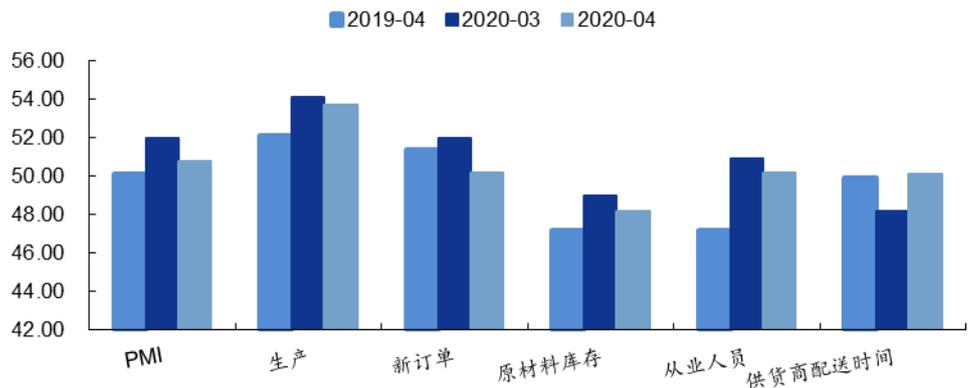
稳就业压力仍然较大，制造业从业人员指数方面下滑0.7个百分点至50.2%，而非制造业从业人员PMI回升0.9个百分点至48.6%。显示非制造业就业压力相对仍较大。非制造业中，建筑业从业人员与服务业从业人员分别上涨4个百分点和0.4个百分点至57.1%和47.1%，建筑业人员恢复较快也与建筑业复工复产加快吸纳大量就业人员有关，服务业人员指数恢复较慢是因为线下消费仍然未完全开放、疫情对群众心理方面的负面影响仍在。总体来说，稳就业压力较大。

图1：近一年中国制造业PMI数据



资料来源：WIND,德邦研究所

图2：中国制造业PMI各分项情况



资料来源：WIND,德邦研究所

2. 供给恢复快于需求，价格指数继续回落

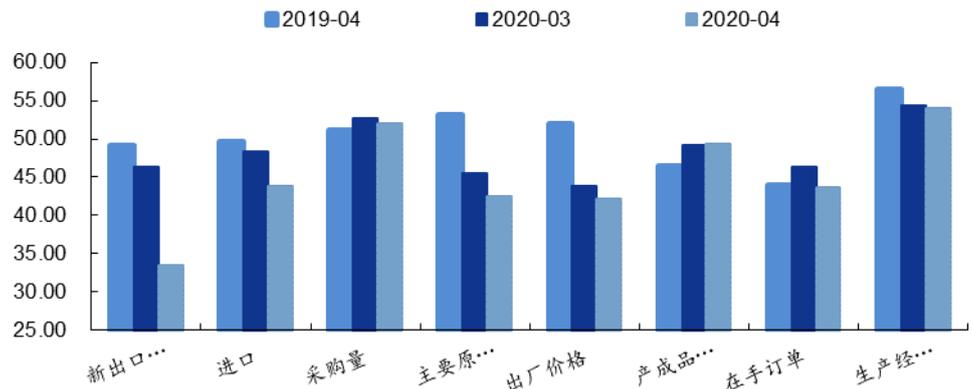
4月原材料库存小幅下滑，产成品库存小幅上升。原材料库存下滑0.8个百分点至48.2%，产成品库存小幅回升0.2个百分点至49.3%，显示工业生产加快。

原材料价格与出厂价格同比回落，显示市场供应恢复较快，而需求依旧非常弱。主要原材料购进价格指数由上月的 45.5% 下滑至 42.5%，而出厂价格指数由上月的 43.8% 下滑至 42.2%。

3. 海外疫情蔓延致外需下滑

本月外需下滑较大，进口 PMI 下滑幅度相对较小。本月新出口订单指数大幅回落 12.9 个百分点至 33.5%，验证了 3 月出口数据回暖的主要原因也是前期积压订单集中释放，4 月海外疫情蔓延加速，外需大幅下滑。同时，进口指数也回落 4.5 个百分点至 43.9%。

图 3：中国制造业 PMI 其他相关情况指标

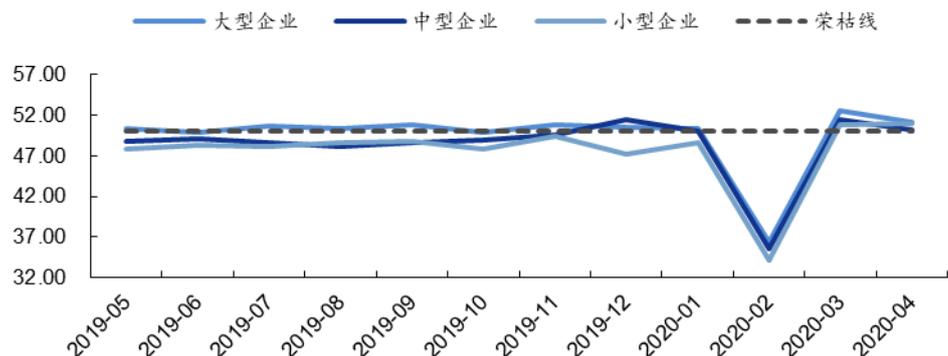


资料来源：WIND, 德邦研究所

4. 大中小型企业逐步恢复

本月的 PMI 数据从企业规模上看，大中型企业 PMI 有所回落，小型企业 PMI 微幅上行。其中大型企业 PMI 回落 1.5 个百分点至 51.1%，中型企业 PMI 回落 1.3 个百分点至 50.2%，小型企业 PMI 微升 0.1 个百分点至 51%。从目前情况来看，大中小型企业仍处于逐步恢复的状态。

图 4：近一年大中小企业制造业 PMI 数据



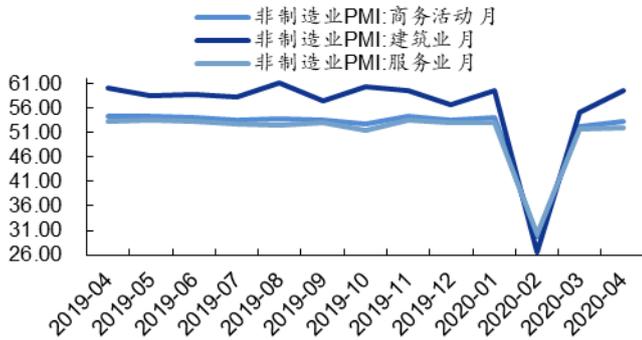
资料来源：WIND, 德邦研究所

5. 建筑业恢复速度快于服务业

本月非制造业商务活动指数为 53.2%，较上月继续回升 0.9 个百分点。其中，服务业 PMI 较上月回升 0.3 个百分点至 52.1%，建筑业 PMI 回升 4.6 个百分点至 59.7%，建筑业恢复速度较服务业更快。

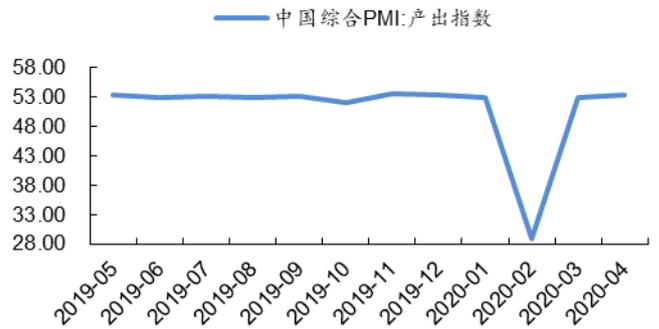
本月综合 PMI 产出指数较上月小幅回升 0.4 个百分点至 53.4%。总体来看，本月制造业 PMI 回落主要由于内外需的疲弱，具体来看，供应恢复快于需求，价格指数继续回落，内外需相对疲弱，预计后续将缓慢恢复。

图 5：非制造业 PMI 分项数据



资料来源：WIND, 德邦研究所

图 6：近一年综合 PMI 产出指数



资料来源：WIND, 德邦研究所

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_5494



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>