

政策激活小企业活力，服务业保持高增速

——2019 年 4 月 PMI 数据点评

事件：

统计局公布数据显示，4 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月回落 0.4PCT，中国非制造业商务活动指数为 54.3%，比上月回落 0.5PCT 继续保持在扩张区间。

投资要点：

► 制造业：分类指数多数回落，小型企业有明显改善

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均出现回落，其中生产指数为 52.1%，环比回落 0.6PCT，表明制造业生产扩张步伐有所放缓；新订单指数为 51.4%，环比回落 0.2PCT，表明制造业市场需求总体稳定；原材料库存指数为 47.2%，环比下降 1.2PCT，表明制造业主要原材料库存量有所回落；从业人员指数为 47.2%，环比下降 0.4PCT，从历史上看已经创下 2012 年以来的新低，制造业的就业压力仍将持续；供应商配送时间指数为 49.9%，环比下降 0.3PCT，表明原材料供应商交货时间较上月略有放慢。

从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.8%，环比下降 0.3PCT；中型企业 PMI 为 49.1%，环比下降 0.8PCT；小型企业 PMI 为 49.8%，环比回升 0.5PCT。

4 月，六大发电集团的周均耗煤量大约在 450 万吨左右，相比上月和去年同期均有小幅的下降。

► 非制造业：市场经营稳健，增长持续性较强

商务活动指数虽有回落，但持续保持在 54% 以上，反映非制造业市场经营活动持续较快发展。建筑业细分指标中，仅有投入品价格环比出现上升，达到 56.1，主要原因是以水泥为代表的原材料的价格持续保持高位，反观售价环比基本持平，投入品价格和售价的差值进一步拉大。另外，油价、猪价等商品的持续上涨也推动了其它行业投入品价格的上升。

► 制造业维持平稳运行，非制造业或将保持高增速

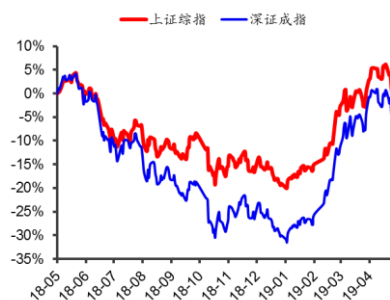
4 月份小型企业的回暖或得益于减税降费等政策的刺激，而大型和中型企业的 PMI 虽然有所回落，但生产量和新订单等数据保持在较高的增速区间，显示出整体经营情况仍然较为乐观。

非制造业整体保持稳健较快运行，随着五一节假日临近和天气好转，投资与消费有望持续回升，非制造业或将保持高增速。

► 风险提示

宏观经济下行风险；

相对市场表现

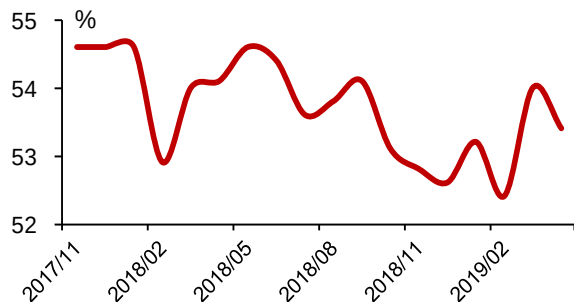


叶洋 分析师
 执业证书编号：S0590517110001
 电话：0510-85611779
 邮箱：yey@glsc.com.cn

相关报告

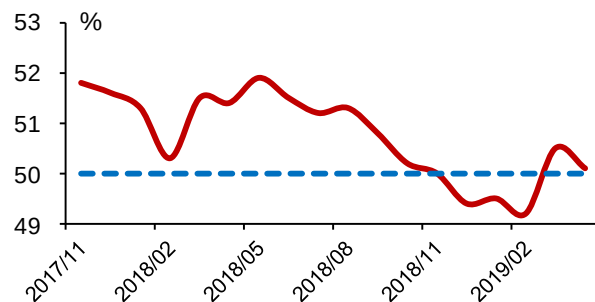
- 1、《从数量到价格，从广泛到定向》
- 2、《工业利润出现阶段性拐点》
- 3、《地产持续回暖，政策或刺激消费》

图表 1：月度综合 PMI 产出指数



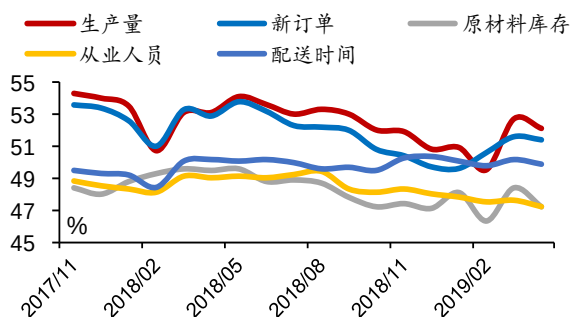
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：月度制造业综合 PMI



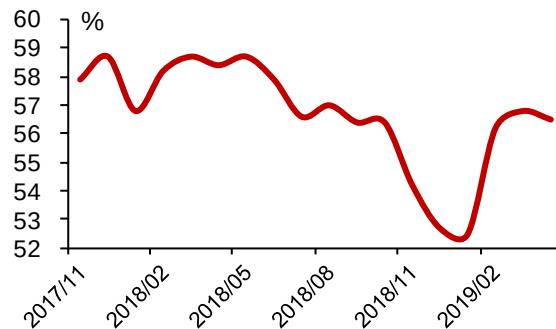
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：制造业 PMI 分项指标



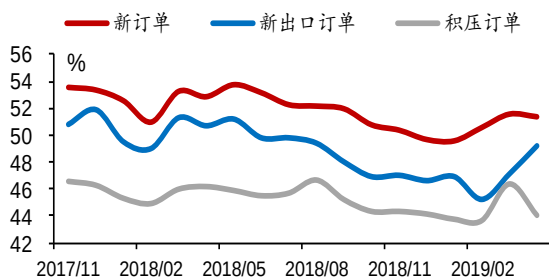
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：采购经理指数：制造业生产经营活动预期



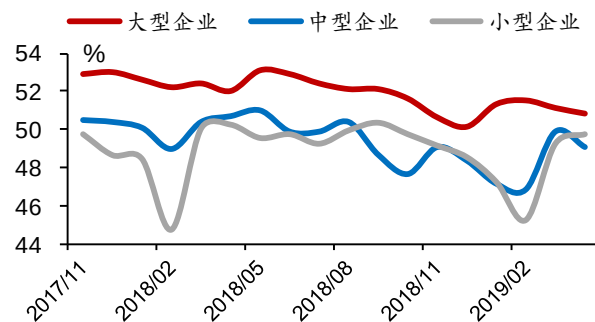
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：制造业订单情况



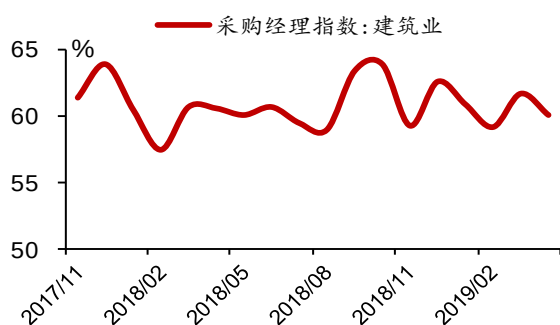
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 6：不同企业规模 PMI 指数



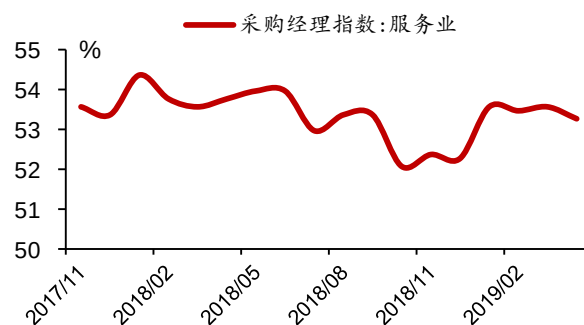
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 7：月度建筑业 PMI



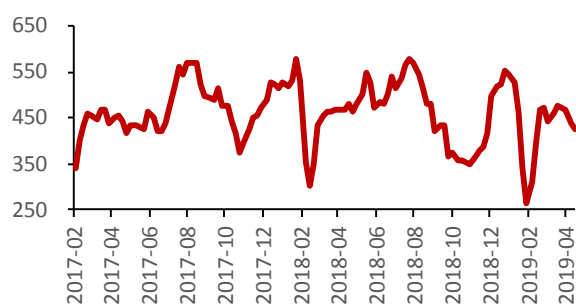
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 8：月度服务业 PMI



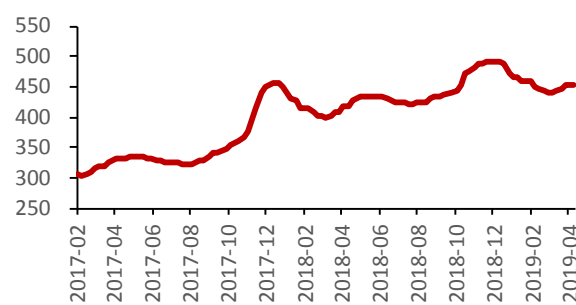
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 9：6 大发电集团周度耗煤量（万吨）



来源：Wind，国联证券研究所

图表 10：全国平均水泥价格（元/吨）



来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

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_12711

