

PMI 小幅回落 扩张态势仍存

——2019年4月 PMI 数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019年4月30日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件:

2019年4月30日,统计局公布了4月PMI数据,2019年4月,PMI指数50.1%,前值50.5%。

点评:

4月PMI指数为50.1%,已连续两月位于荣枯线之上,表明经济整体延续扩张态势,但0.4个百分点的回落幅度略超季节性,或指向经济复苏态势尚不稳固,故而积极财政政策还将持续发力以呵护总需求。具体来说,与今年春节情况类似的2014和2016两年,4月PMI指数较3月的变动为+0.1%、-0.1%,今年降幅略超季节性规律;且近十年来,仅2011(-0.5%)、2017(-0.6%)两年4月较3月的降幅强于2019年,故而由此来看,PMI的回落除了春节效应外,应也与3月生产经营复苏较为强势等因素有关,因此在经济复苏之态尚不稳固之时,财政政策仍将以结构调整的方式呵护总需求。

从各分项数据看,生产指标回落幅度较大,较上月回落0.6个百分点至52.1%,虽仍处扩张区间,但指向企业生产经营增速略有放缓。需求方面则有喜有忧,一方面,新出口订单大幅回升2.1个百分点,为2018年9月以来最高值;进口指标录得49.7%,较上月提高1个百分点;两者延续了上月的回暖态势,一定程度上指向内外需求均有所改善,能否延续回升态势重归荣枯线之上值得关注。另一方面,新订单则小幅回落0.2个百分点至51.4%,在手订单下调2.4个百分点至44%,在经济弱复苏之时财政政策的呵护作用仍然重要。库存方面,原材料库存与产成品库存分别回落1.2和0.5个百分点,上月初显的主动补库存迹象并未延续,应与春节效应的消退有关。价格方面,出厂价格指数回升0.6个百分点,主要原材料购进价格涨幅收窄,将有助于企业利润空间的修复与改善。此外,4月就业指数回落0.4个百分点至47.2%,指向稳就业仍需政策的不断呵护。企业类型方面,大型企业PMI为50.8%,较上月回落0.3个百分点,仍是支撑制造业增长的主要动力;小型企业录得49.8%,延续了上月的回升态势,既表明之前一系列以疏通货币传导机制和减税降费为代表的呵护中小微企业政策成效渐显,又与企业利润项下民营企业边际升幅最大且为唯一利润同比增速为正的部分有所呼应。

总的来看,4月PMI指标因春节效应消退及3月强复苏之势而小幅回落,而在经济弱复苏之时,财政政策对总需求的呵护作用仍然重要,因而在财政政策的支撑下,5月PMI指标将保持一定的韧性。

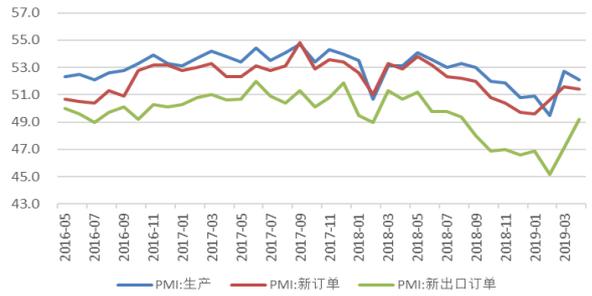
风险提示: 全球贸易争端负面冲击和国内经济下行超预期

图 1: PMI 小幅回落



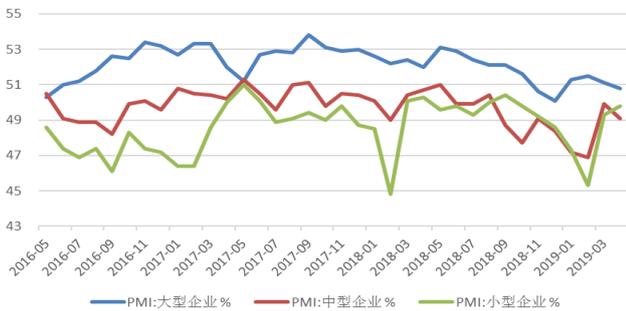
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 生产、新订单回落; 新出口订单延续改善



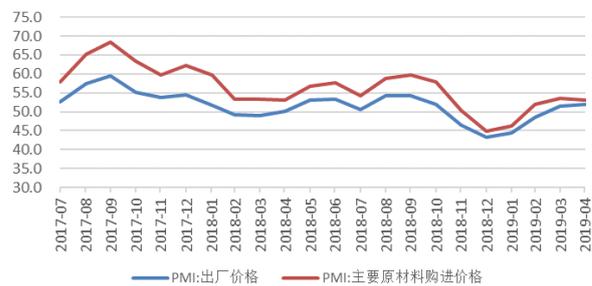
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 小企业回升, 大中型企业有所回落



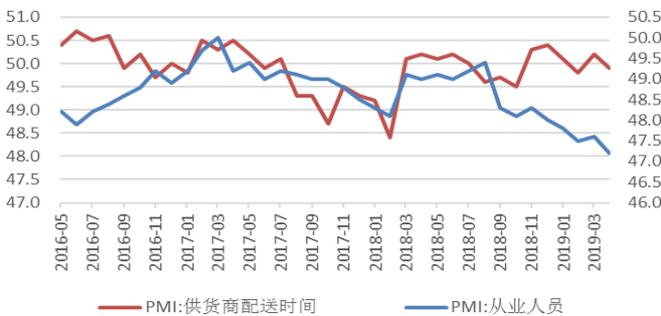
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 出厂价格指数抬升, 原材料购进价格略有回落



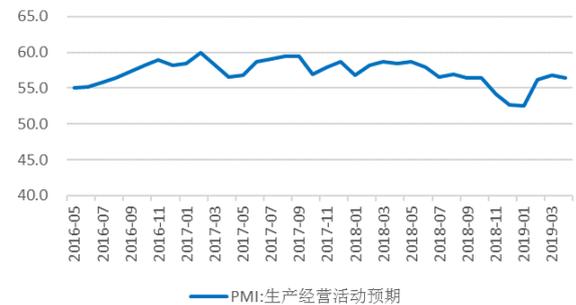
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 就业仍需政策呵护



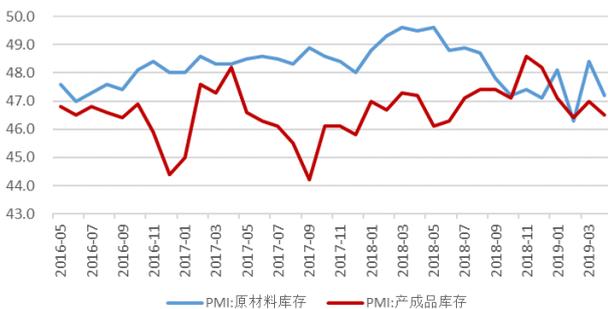
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产经营活动预期小幅回落



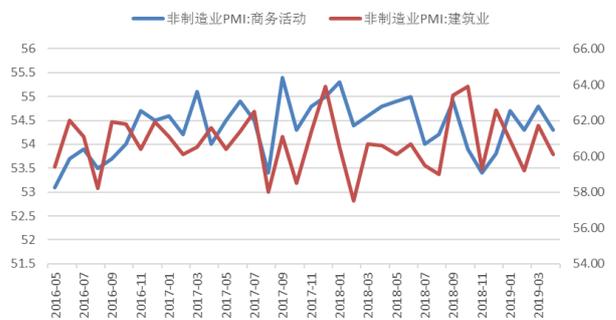
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 原材料产成品库存有所回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 建筑业、商务活动有所回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072

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_12837

