

内需结构性改善，PPI 将继续回升

——4 月制造业 PMI 数据点评

✍️ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003
 ☎️ : 021-80106009
 ✉️ : hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本专题对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 制造业扩张指数小幅放缓

4 月官方制造业 PMI 50.1%，前值 50.5%，回落 0.4 个百分点，仍然处于扩张区间，扩张幅度小幅放缓。

五大分类指标较 3 月均有不同程度下降，生产指数和新订单指数仍然位于临界值以上，其他三个指标低于临界值。其中，从业人员指数降至 47.2%，从业人员指数在 3 月春节后返工季小幅改善后再次有所恶化。

大型企业 50.8%，低于上月 0.3 个百分点；中型企业 49.1%，下降 0.8 个百分点；小型企业 49.8%，回升 0.5 个百分点，抵近临界点。

2, 内需结构性改善，外需降幅进一步放缓

4 月新订单指数为 51.4%，小幅下滑 0.2 个百分点。

外需：新出口订单指数 49.2%，较上月回升 2.1 个百分点，连续 11 个月在荣枯线以下，春节后的两个月接连回升，目前已经接近临界点。3 月美国 ISM 制造业指数上升至 55.3%，日本制造业 PMI 指数升至 49.2%，欧洲制造业 PMI 指数下滑至 47.5%。美国经济韧性强于预期，若后期中美贸易谈判顺利落地，对出口的负面影响将进一步减少。

内需：进口指数 49.7%，回升 1 个百分点，降幅继续收窄。企业进口原材料连续两个月回升，或与春节后复工、房地产建安和基建逐渐回暖、增值税率下调等因素有关，鼓励企业备货生产。新订单小幅下滑，进口指数上升，内需的改善体现出一定的结构性特征，偏上游的企业改善相对明显一些。

在手订单指数 44%，下降 2.4 个百分点；采购量 51.1%，小幅放缓 0.1 个百分点。

3, 生产小幅下降

4 月生产指数为 52.1%，小幅放缓 0.6 个百分点，生产活动小幅放缓但仍处于扩张区间；从钢厂高炉的开工率高频数据来看，截止 4 月 26 日，4 月平均开工率较 3 月环比上升，且高于去年同期。生产经营活动预期指数 56.5%，小幅

下降 0.3 个百分点，企业生产和预期相对比较稳定。原材料库存 47.2%，下降 1.2 个百分点；产成品库存 46.5%，下滑 0.5 个百分点。

4，4 月 PPI 同比将继续回升

4 月原材料购进价格指数 53.1%，小幅下滑 0.4 个百分点；出厂价格指数 52%，上升 0.6 个百分点，连续两个月在荣枯线以上。从 4 月的高频数据看，南华工业品指数较去年 4 月涨幅为 15%，其中，煤炭、铁矿石、钢铁、水泥等价格均略高于去年同期，原油价格基本与去年同期持平，因此 4 月 PPI 增速将继续上升，可能介于 0.6%-0.7%。

正文目录

1. 制造业扩张指数小幅放缓.....	4
2. 内需结构性改善，外需降幅进一步放缓	4
3. 生产小幅下降.....	5
4. 4 月 PPI 同比将继续回升.....	6

图表目录

图 1: 4 月制造业 PMI50.1%，小幅回落 0.4 个百分点.....	4
图 2: 4 月五项扩散指标均下滑	4
图 3: 4 月大中型企业 PMI 指数下降、小型企业小幅上升	4
图 4: 4 月新订单指数小幅下滑 0.2 个百分点	4
图 5: 4 月新订单指数为 51.4%，下降 0.2 个百分点.....	4
图 6: 4 月新出口订单指数 49.2%，回升 2.1 个百分点	5
图 7: 4 月进口指数 49.7%，回升 1 个百分点.....	5
图 8: 4 月在手订单指数环比下降 2.4 个百分点	5
图 9: 4 月采购量指数 51.1%，下滑 0.1 个百分点	5
图 10: 4 月生产指数小幅下降	5
图 11: 4 月生产量为 52.1%，放缓 0.6 个百分点	5
图 12: 4 月原材料库存 47.2%，下降 1.2 个百分点	6
图 13: 4 月产成品库存 46.5%，下滑 0.5 个百分点	6
图 14: 4 月原材料购进价格指数 53.1%，回落 0.4 个百分点	6
图 15: 预计 4 月 PPI 增速回升至 0.6%至 0.7%之间	6

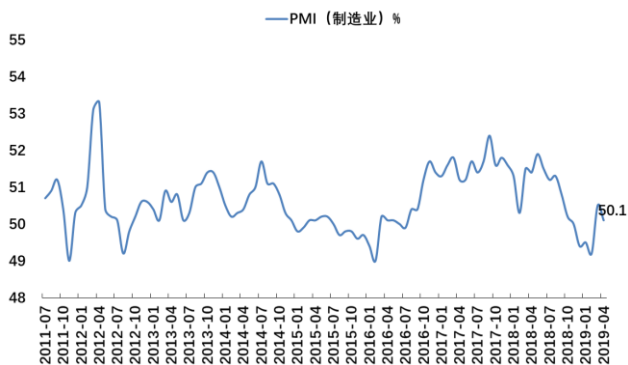
1. 制造业扩张指数小幅放缓

4月官方制造业PMI 50.1%，前值 50.5%，回落 0.4 个百分点，仍然处于扩张区间，扩张幅度小幅放缓。

五大分类指标较 3 月均有不同程度下降，生产指数和新订单指数仍然位于临界值以上，其他三个指标低于临界值。其中，从业人员指数降至 47.2%，从业人员指数在 3 月春节后返工季小幅改善后再次有所恶化。

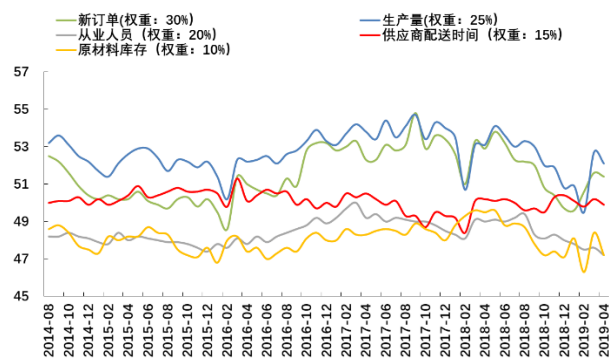
大型企业 50.8%，低于上月 0.3 个百分点；中型企业 49.1%，下降 0.8 个百分点；小型企业 49.8%，回升 0.5 个百分点，抵近临界点。

图 1：4 月制造业 PMI 50.1%，小幅回落 0.4 个百分点



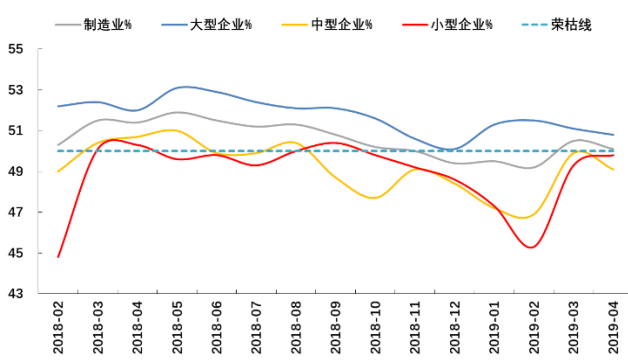
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 2：4 月五项扩散指标均下滑



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 3：4 月大中型企业 PMI 指数下降、小型企业小幅上升



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

2. 内需结构性改善，外需降幅进一步放缓

4 月新订单指数为 51.4%，小幅下滑 0.2 个百分点。

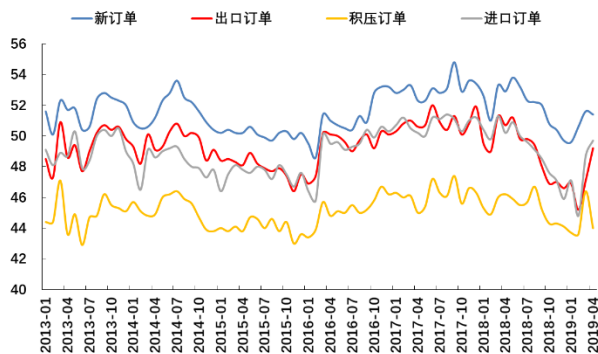
外需：新出口订单指数 49.2%，较上月回升 2.1 个百分点，连续 11 个月在荣枯线以下，春节后的两个月接连回升，目前已经接近临界点。3 月美国 ISM 制造业指数上升至 55.3%，日本制造业 PMI 指数升至 49.2%，欧洲制造业 PMI 指数下滑至 47.5%。美国经济韧性强于预期，若后期中美贸易谈判顺利落地，对出口的负面影响将进一步减少。

内需：进口指数 49.7%，回升 1 个百分点，降幅继续收窄。企业进口原材料连续两个月回升，或与春节后复工、房地产建安和基建逐渐回暖、增值税率下调等因素有关，鼓励企业备货生产。新订单小幅下滑，进口指数上升，内需的改善体现出一定的结构性特征，偏上游的企业改善相对明显一些。

在手订单指数 44%，下降 2.4 个百分点；采购量 51.1%，小幅放缓 0.1 个百分点。

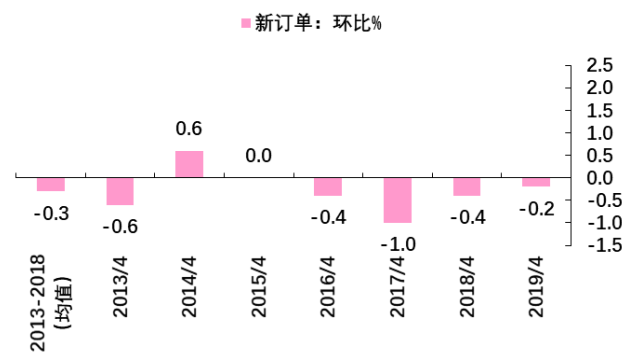
图 4：4 月新订单指数小幅下滑 0.2 个百分点

图 5：4 月新订单指数为 51.4%，下降 0.2 个百分点



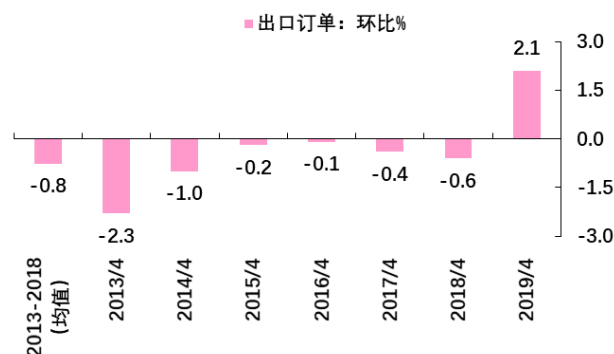
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 6：4月新出口订单指数 49.2%，回升 2.1 个百分点



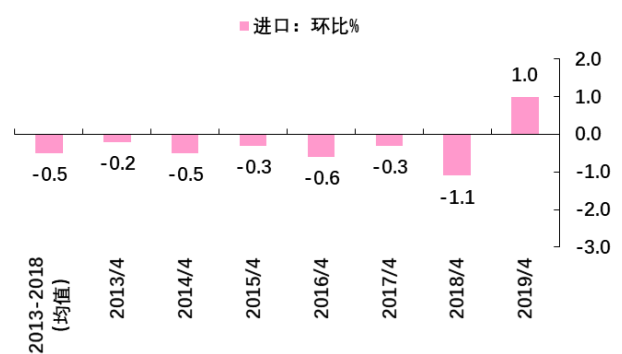
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 7：4月进口指数 49.7%，回升 1 个百分点



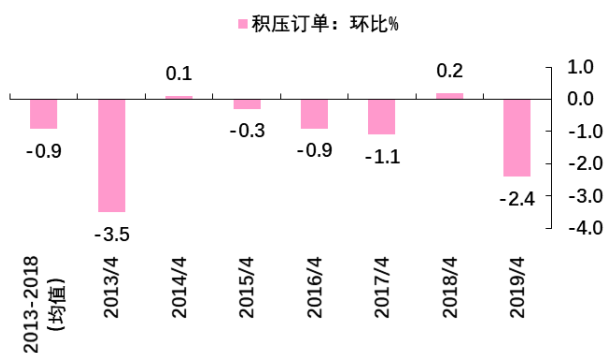
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 8：4月在手订单指数环比下降 2.4 个百分点

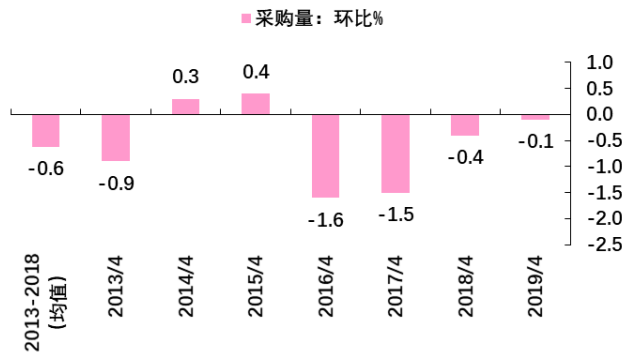


资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 9：4月采购量指数 51.1%，下滑 0.1 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

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_12855

