

外需下行压力显现，供需恢复速率放缓

东海期货 | 2020年4月30日

研究所 宏观策略组

事件

贾利军

从业资格证号: F0256916
投资分析证号: Z0000671
联系电话: 021-68757181
邮箱: jialj@qh168.com.cn

刘洋洋 联系人

联系电话: 021-68757089

中国4月官方制造业PMI为50.8，预期为50.1，前值为52。

点评

1、4月制造业PMI录得50.8，环比3月持续改善，但改善幅度有所收窄。其中，新出口订单指数和进口指数持续大幅下行，外需压力显现。国内一季度经济大概率见底，分歧在复苏的速度和幅度。经济或将呈现逐季改善，投资和赶工在先，消费补偿性反弹随后，外需改善最后。其中，消费受制于防控措施及居民消费收入下降或恢复慢于预期；二季度基建投资增速或进入爬坡期，三季度将加速上升，但预计本轮基建投资反弹高度有限，刺激的强预期或逐渐过渡到需求的弱现实。

2、4月官方制造业PMI录得50.8，环比3月回落1.2个百分点，仍位于荣枯线之上。在需求方面，4月新订单PMI分项较3月回落1.8个百分点至50.2，3月疫情得到控制后，需求逐步恢复，但目前居民防范意识仍高，4月需求恢复有所放缓，且同比增速预计仍处于负增长。在生产方面，4月生产指数较3月回落0.4个百分点至53.7，4月生产端持续恢复，六大发电集团的日均耗煤量继续边际回升，全国高炉开工率基本回到历史均值水平。上游生产基本恢复到常态，中游生产受制于需求疲弱。值得注意的是，新出口订单指数和进口指数为33.5和43.9，较3月分别大幅回落12.9和4.5个百分点，3月份国内外贸企业复工复产率大幅提升，前期因延期复工积压的出口订单陆续交付，进出口增速明显改善，贸易差额转为正值。4月份受海外疫情防控影响，外需冲击充分显现。目前全球新增确诊病例略有回落，欧美疫情步入平台期，欧洲部分国家及美国部分地区开始制定经济重启计划，不排除疫情二次爆发可能。以俄罗斯、巴西、印度为代表的第三波疫情快速升温，仍需警惕全球经济步入衰退的风险。

3、在价格指标方面，4月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别比上月下降3和1.6个百分点至42.5和42.2，或进一步印证需求端的疲弱。由于原油价格弱势震荡拖累工业品价格下滑，原材料购进价格下行。而出厂价格受制于需求萎缩大幅下行，预计4月PPI仍将负值区间，给中上游企业盈利带来一定的压力。

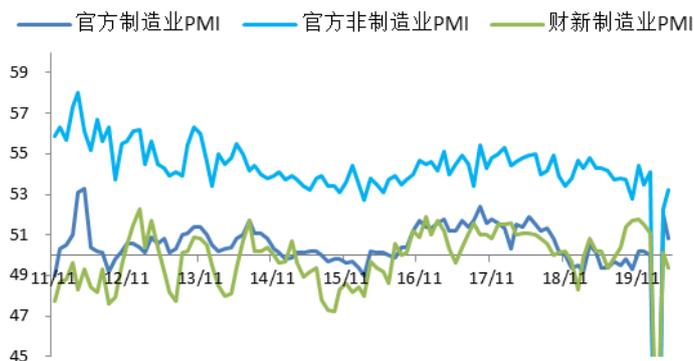
4、从库存情况来看，4月两大库存指标处于荣枯线之下，但走势有所分化。产成品库存指数回升0.2个百分点至49.3，原材料库存指数下降0.8个百分点至48.2，显示上游恢复好于中游，中游收到需求疲弱的压制更明显。整体来看，4月库存水平边际改善，但仍处于高位。受疫情影响，

需求下降或者延后，大宗商品库存高压仍存。

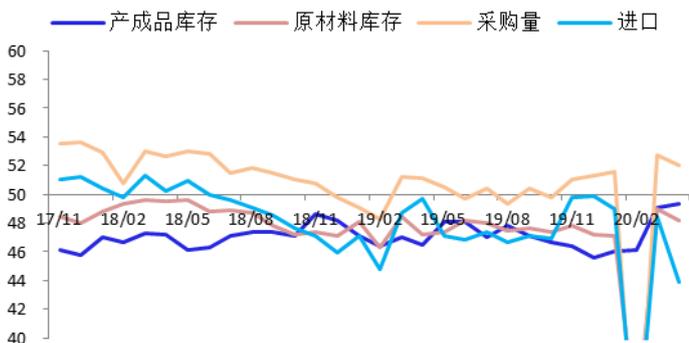
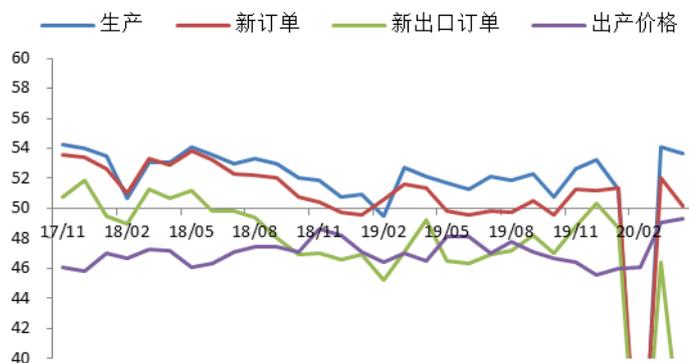
5、4月份，4月份，非制造业商务活动指数为53.2%，高于上月0.9个百分点，其中建筑业和服务业均有不同程度上升。服务业商务活动指数为52.1，比上月回升0.3个百分点。从细分项来看，零售、餐饮业等行业商务活动指数相对较高，住宿、文化体育娱乐、居民服务等行业受疫情影响较大，复工复产进度较服务业总体滞后。建筑业生产加快恢复。建筑业商务活动指数为59.7，较上月上升4.6个百分点，在复苏传统基建、加快新基建等政策推动下，建筑业复工复产明显加快。

数据详情

1. PMI 数据



2. 官方制造业 PMI 分项数据



注：以上图表数据均来自于 Wind。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn

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_5440

