



需求略显不足，经济温和恢复

摘要

4月30日国家统计局公布4月份制造业PMI为49.2%，在连续三个月扩张之后回落到荣枯线之下，2月为51.9%。大中小型企业景气度均落入荣枯线之下。新订单指数为48.8%，前值53.6%，表明需求不佳。4月新出口订单指数为47.6%，前值50.4%。4月政治局会议也指出，中国经济内生动力还不强，需求仍然不足。

4月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为46.4%和44.9%。4月原材料库存指数为47.9%，前值48.3%；产成品库存指数为49.4%，前值49.5%。4月制造业企业出厂价格回落，继续去库存，利润同比继续较大幅度回落。4月制造业生产经营活动预期指数54.7%，前值55.5%，保持在较高位置。制造业企业对近期市场发展信心保持稳定。4月BCI企业前瞻投资指数从3月的65.16扩张到4月的68.18，BCI企业库存前瞻指数录得50.53，较前值41.49大幅提高并站上荣枯线。

4月建筑业商务活动指数为63.9%，前值65.6%，保持较高位置。4月服务业商务活动指数为55.1%，上月56.9%。4月服务业业务活动预期指数为62.3%，前值63.2%，服务业保持了较高的景气预期。五一假日火车票一票难求，预期五一出游数据将十分亮眼。

4月制造业PMI数据显示国内外需求偏弱，但制造业企业对近期市场发展信心保持稳定。4月服务业PMI表现较好，服务业持续恢复。4月政治局会议显示政策仍会保持一定的力度来支持稳定增长，中国经济温和恢复中。

研究与投资咨询部

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

4月30日国家统计局公布4月份中国制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，在连续三个月扩张之后回落到荣枯线之下，2月为51.9%。从企业规模看，4月大型企业PMI为49.3%，前值53.6%；中型企业为49.2%，前值50.3%；小型企业49.0%，前值50.4%；大中小型企业景气度均落入荣枯线之下。4月生产指数为50.2%，前值54.6%；新订单指数为48.8%，前值53.6%；4月制造业生产小幅扩张，新订单指数回落到荣枯线之下，表明需求不佳。4月高技术制造业PMI录得49.3%，也落在荣枯线之下，前值51.2%，表明高技术制造业与整体制造业一样景气度小幅下降。

4月新出口订单指数为47.6%，前值50.4%；进口指数为48.9%，前值50.9%。4月新出口订单指数回落到收缩区间。韩国4月前20日出口金额同比下降11%，3月全月为同比下降13.6%，表明国际市场需求持续疲弱。4月23日的国务院政策例行吹风会上，商务部副部长表示，外贸形势依然复杂严峻，面临不少困难和挑战，从外部环境看，外需的不确定性仍然是最大制约因素。4月制造业PMI新订单指数和新出口订单指数均回落至荣枯线之下，**4月政治局会议强调，恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。**

4月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为46.4%和44.9%，前值分别为50.9%和48.6%，价格下行也是需求偏弱的表征，同时指向制造业企业利润下行。1-3月份制造业实现利润总额同比下降29.4%，1-2月份同比下降32.6%，制造业企业利润略有好转，但降幅仍然较大。3月末，规模以上工业企业资产负债率为57.1%，较2月末的56.8%上升0.3个百分点，也高于去年3月的56.5%。工业企业资产负债率上升，会限制工业企业通过增加负债来扩大投资的空间。1-3月民间固定资产投资累计同比增长0.6%，低于去年全年的0.9%，也低于1-2月的0.8%。与一季度全部固定资产投资同比增长5.1%相比，民间固定资产投资偏弱。我们观察到4月长江商学院中国企业经营状况指数（BCI）中分项指数企业前瞻投资指数从3月的65.16扩张到4月的68.18，民间投资仍有扩张的动力。4月政治局会议提出要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。

4月原材料库存指数为47.9%，前值48.3%；产成品库存指数为49.4%，前值49.5%。制造业企业原材料库存和产成品库存均回落，原材料库存指数的下行幅度继续大于产成品库存指数，制造业依然处于主动去库存阶段。4月长江商学院中国企业经营状况指数（BCI）中分项指数企业库存前瞻指数录得50.53，较前值41.49大幅提高并站上荣枯线，制造业企业在连续去库之后未来库存可能保持平稳。

4月制造业从业人员指数48.8%，前值49.7%，制造业企业用工景气度小幅回落。制造业企业在新订单回落和利润下降时，减少新招聘用工人员。4月制造业生产经营活动预期指数54.7%，前值55.5%，保持在较高位置。4月中小企业生产经营活动预期指数分别为55.4%和54.5%，前值

请阅读页末免责声明

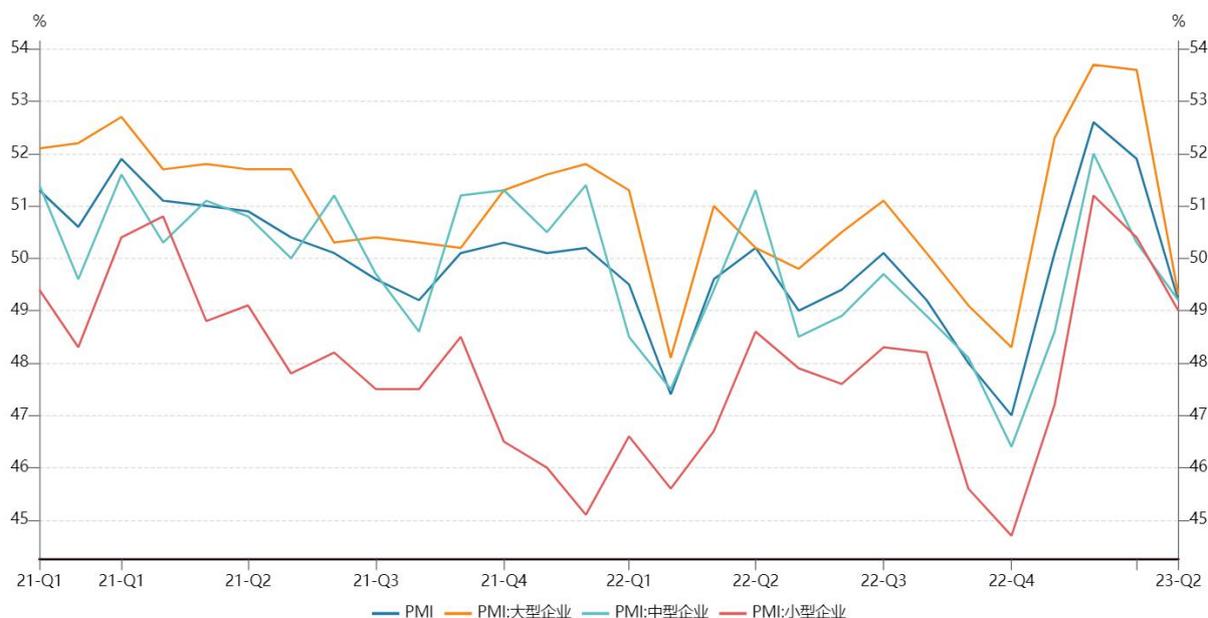
分别为 53%和 56.3%。制造业企业对近期市场发展信心保持稳定。

4 月份非制造业商务活动指数为 56.4%，前值 58.2%。其中建筑业商务活动指数为 63.9%，前值 65.6%。建筑业新订单指数为 53.5%，比上月上升 3.3 个百分点；建筑业从业人员指数为 48.3%，前值 51.3%。土木工程建筑业商务活动指数继续高于 70.0%，表明基建投资保持较高增速，重大工程建设有序推进，实物工作量持续加大。4 月建筑业业务活动预期指数为 64.1%，略高于前值 63.7%，维持高位。

4 月服务业商务活动指数为 55.1%，上月 56.9%。4 月服务业新订单指数为 56.4%，前值 58.5%。服务业从业人员指数为 48.2%，较上月的 48.8%小幅回落，与疫情前 2019 年同期相近。4 月服务业业务活动预期指数为 62.3%，前值 63.2%，服务业持续恢复。携程此前发布的《2023 年“五一”假期旅游预测报告》显示，携程平台的“五一”国内酒店、景区门票、机票订单量均反超 2019 年水平。五一假期火车票一票难求，预期五一出游数据将十分亮眼。

4 月制造业 PMI 数据显示国内外需求偏弱，制造业企业对近期市场发展信心保持稳定。4 月服务业 PMI 表现较好，服务业持续恢复。4 月政治局会议指出，当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足；提出积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。政策仍会保持一定的力度来稳定增长。中国经济温和恢复中。

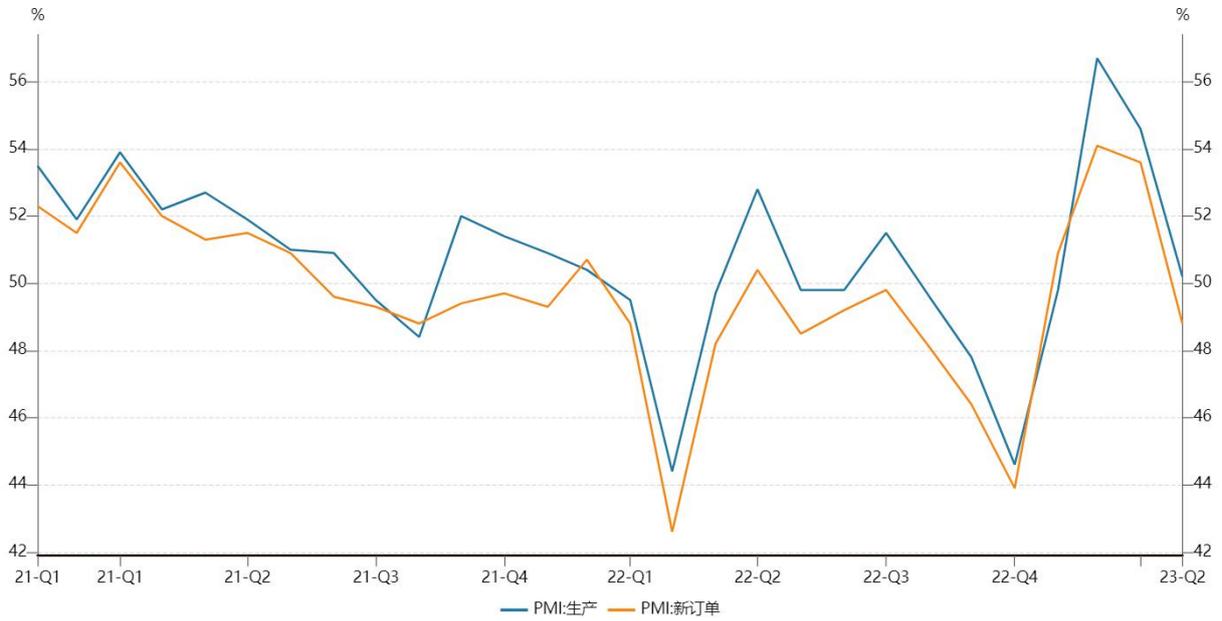
图 1 制造业 PMI



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

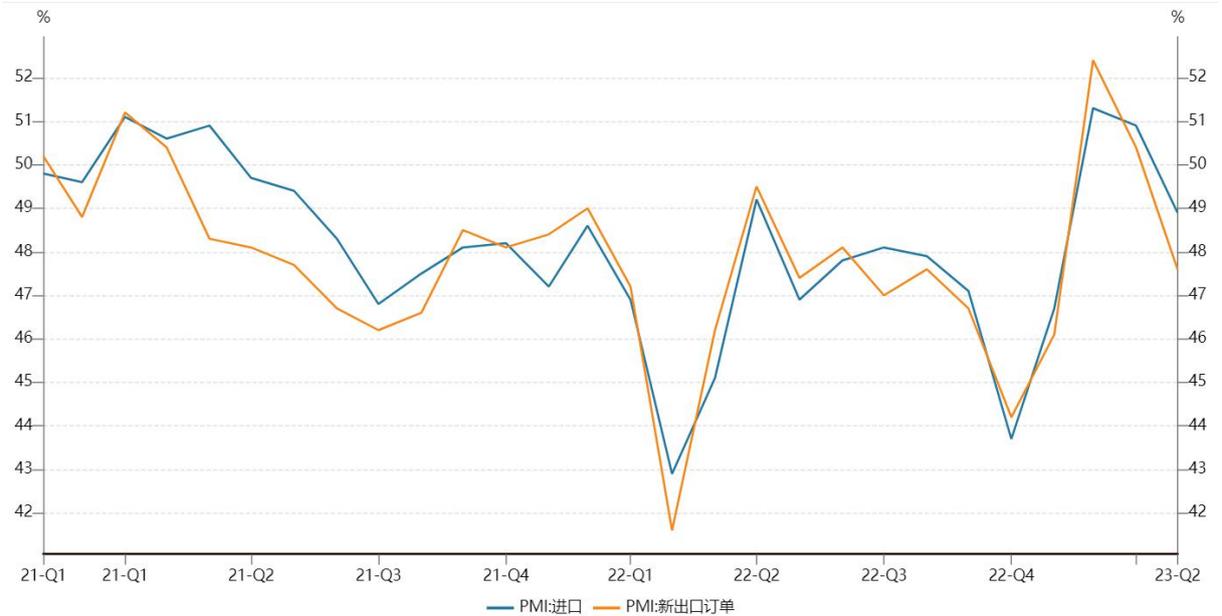
请阅读页末免责声明

图2 制造业 PMI 生产指数和新订单指数



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

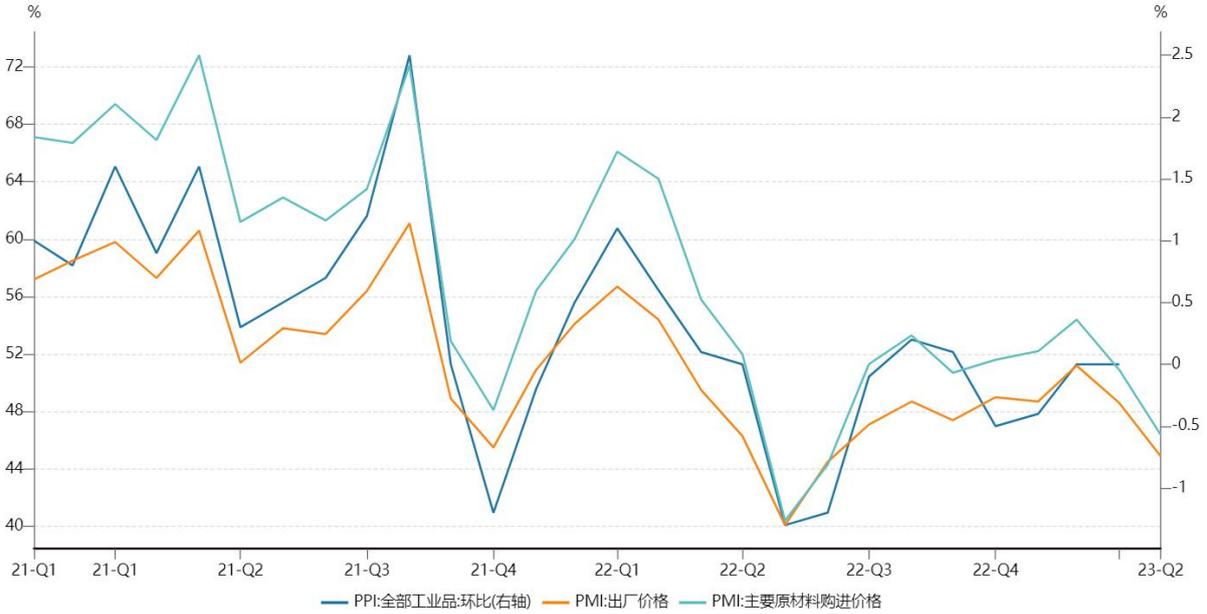
图3 制造业 PMI 新出口订单指数和进口指数



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

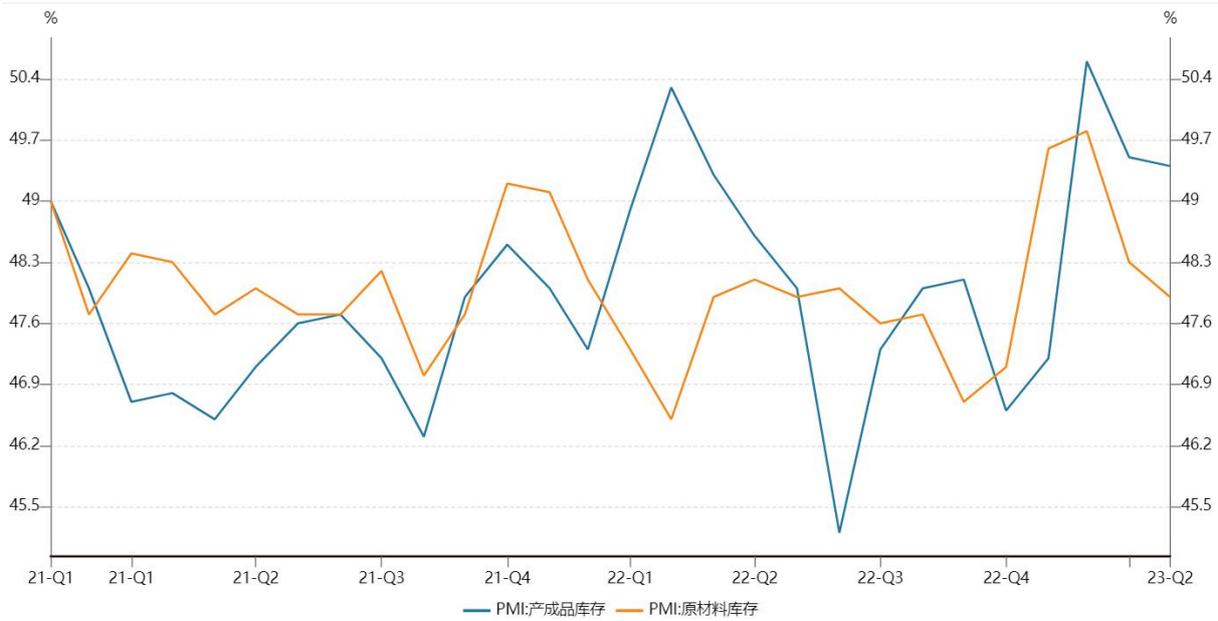
请阅读页末免责声明

图 4 制造业 PMI 出厂价格指数、主要原材料购进价格指数和 PPI 环比



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

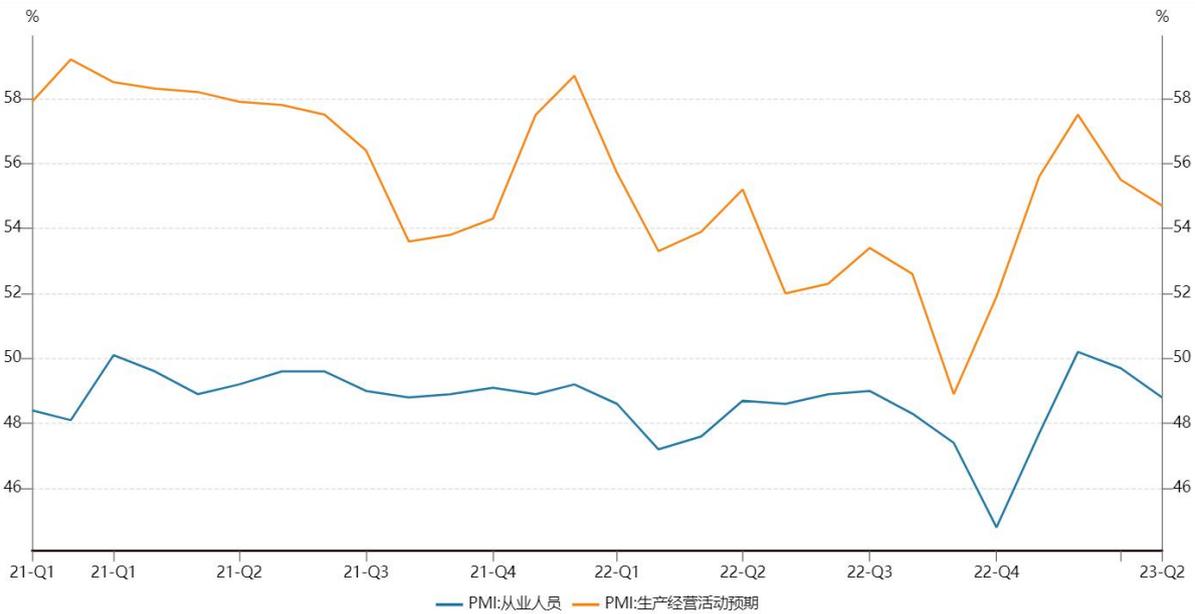
图 5 制造业 PMI 原材料库存指数和产成品库存指数



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

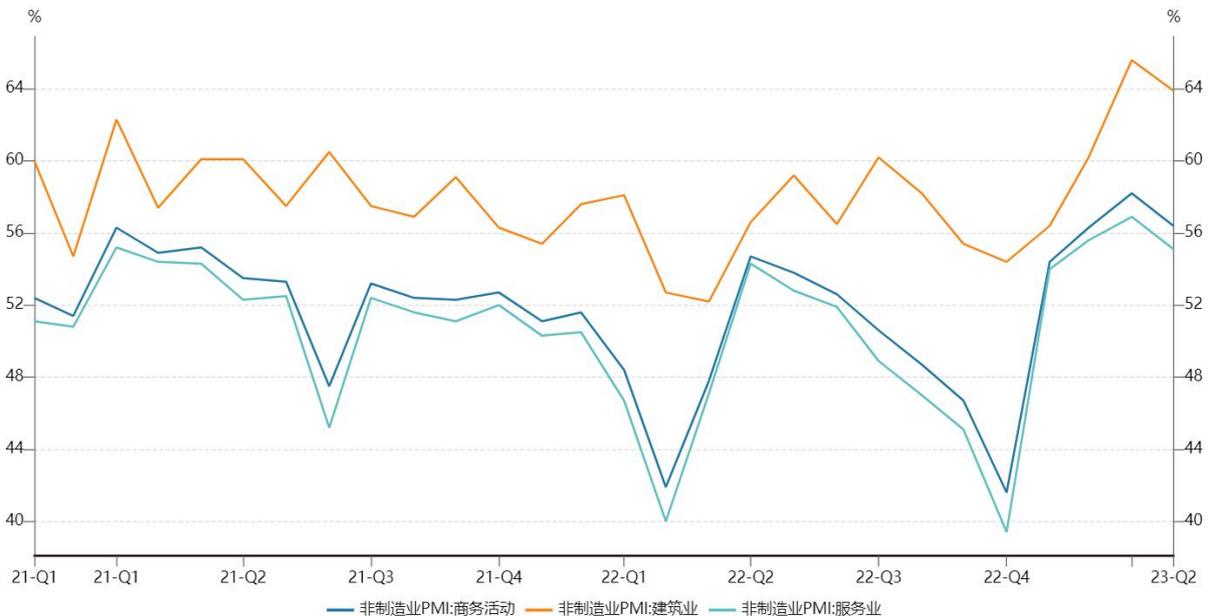
请阅读页末免责声明

图 6 制造业 PMI 从业人员和生产经营活动预期指数



数据来源: Wind、格林大华研究与投资咨询部

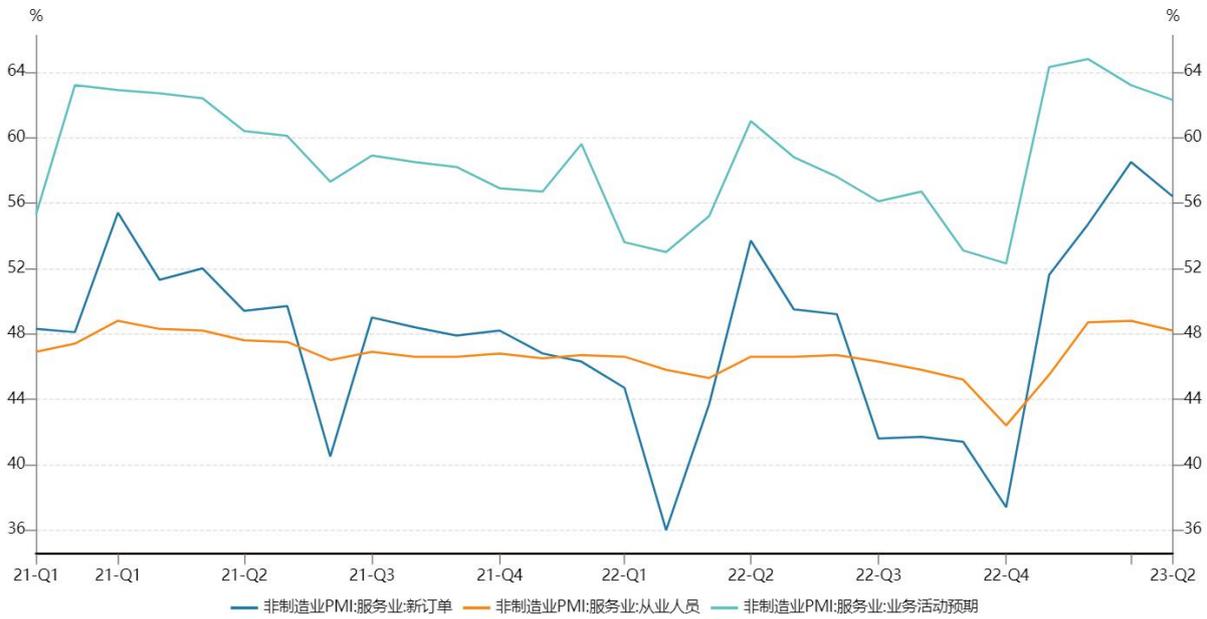
图 7 非制造业 PMI



数据来源: Wind、格林大华研究与投资咨询部

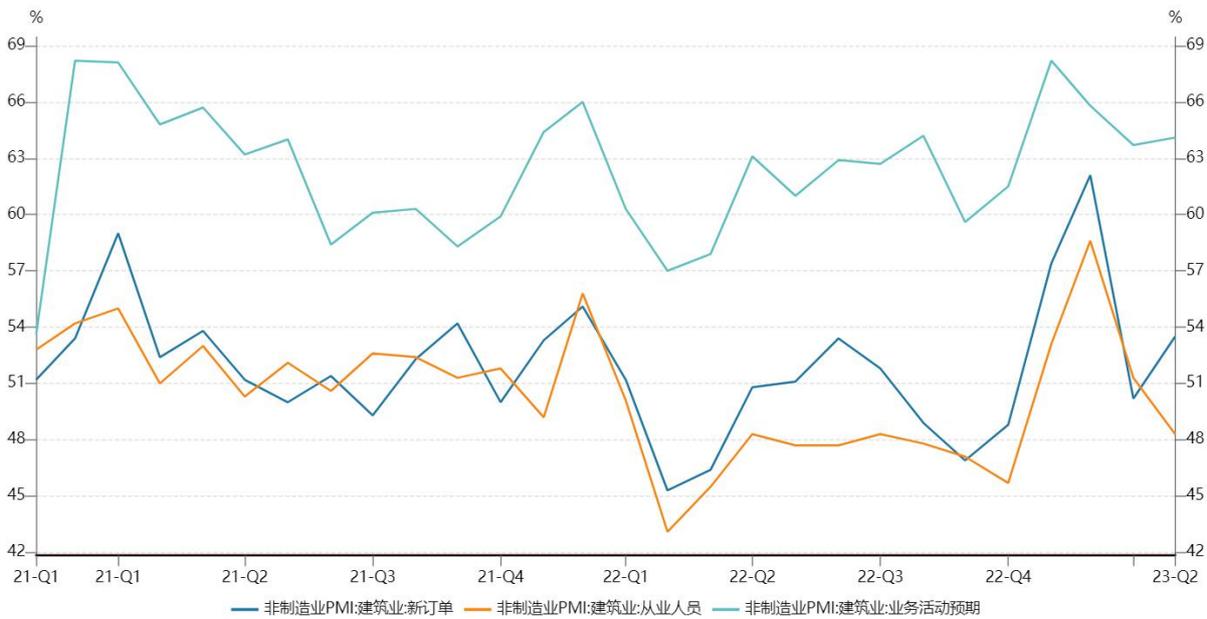
请阅读页末免责声明

图 8 服务业 PMI 新订单指数、从业人员指数、业务活动预期



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

图 9 建筑业 PMI 新订单指数、从业人员指数、业务活动预期



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

请阅读页末免责声明

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作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期货品种买卖的出价或询价。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作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。