

2026年4月30日

## 4月制造业PMI好于预期，经济总体产出保持扩张

——宏观数据观察

东海观察

宏观

分析师：

明道雨  
从业资格证号：F03092124  
投资咨询证号：Z0018827  
电话：021-68758786  
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

## 主要观点：

## ➤ 数据要点：

中国4月官方制造业PMI为50.3%，预期50.1%，前值50.4%；中国4月官方非制造业PMI为49.4%，预期49.8%，前值50.1%。综合PMI为50.1%，前值50.5%。

## ➤ 主要观点：

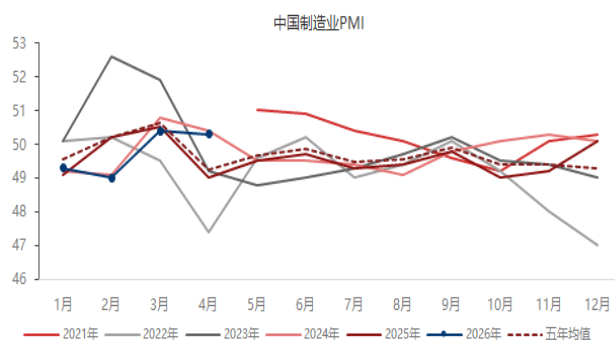
4月份，制造业采购经理指数为50.3%，略低于上月0.1个百分点，继续位于扩张区间；非制造业商务活动指数为49.4%，比上月下降0.7个百分点；综合PMI产出指数为50.1%，比上月下降0.4个百分点，仍高于临界点，我国经济总体产出保持扩张。目前，国内投资方面，房地产销售有所改善，房企资金来源仍旧偏紧，投资端政策限制增量，房地产投资仍旧偏弱；基建投资由于进入需求旺季，且政策性金融工具逐步落地，基建资金到位情况改善，基础设施项目建设施工有所加快；制造业投资继续回升；由于国内外需求上升，制造业企业短期补库动力增强，整体处于主动补库阶段。消费端增长速度有所放缓，对经济的拉动作用仍然较强但有所减弱。出口由于外需回暖，出口整体保持强劲，出口对经济的拉动作用仍旧较强。整体来看，在需求端，外需短期有所加快、内需改善回升，需求整体回升。在生产方面，由于外需回升，工业生产增速继续保持较高水平。价格方面，目前国内外需求整体回升，且国内“反内卷”政策持续深入以及成本端的上升对内需型商品价格形成一定的支撑；海外需求整体改善，中东局势有所缓和，以及地缘冲突导致的供应端仍存，短期外需型商品价格继续维持高位，分化明显，能源化工较强，有色贵金属震荡反弹。

**风险因素：**中美博弈加剧、国内刺激政策不及预期、流动性收紧超预期。

### 1. 中国4月制造业PMI继续处于扩张区间，且高于市场预期

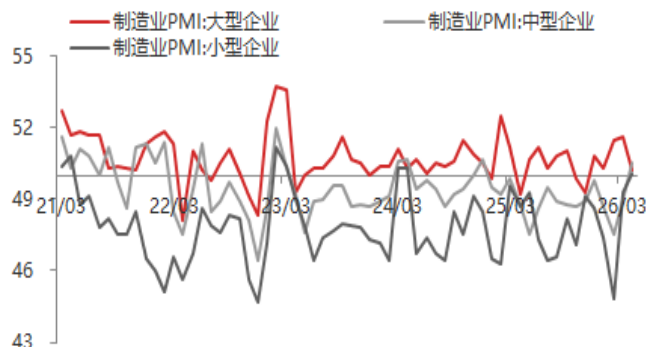
4月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，预期50.1%，前值50.4%，比上月下降0.1个百分点，但高于市场预期，制造业景气水平继续处于扩张区间，且高于49.3%的季节性水平。企业分类方面，大型企业PMI为50.2%，连续5个月高于临界点；中、小型企业PMI分别为50.5%和50.1%，比上月上升1.5个和0.8个百分点，双双升至扩张区间，景气水平明显回升。重点行业方面，高技术制造业和装备制造业PMI分别为52.2%和51.8%，比上月上升0.1个和0.3个百分点，相关行业发展态势持续向好；消费品行业PMI为50.7%，继续保持在扩张区间。高耗能行业PMI为47.9%，比上月下降1.0个百分点，景气水平回落。生产经营活动预期指数为54.5%，比上月上升1.1个百分点，连续三个月回升，制造业企业对近期市场发展信心持续增强。从行业看，食品及饮料精制茶、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业生产经营活动预期指数均位于58.0%以上较高景气区间，相关企业对行业发展更为乐观。

图1 中国制造业PMI：季节性



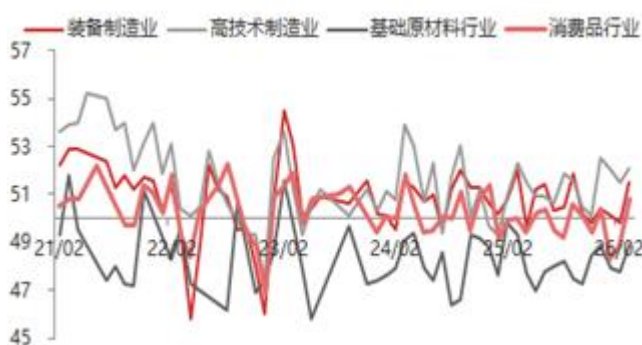
资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图2 大中小型制造业企业PMI



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图3 重点行业制造业企业PMI



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图4 制造业PMI：生产经营活动预期

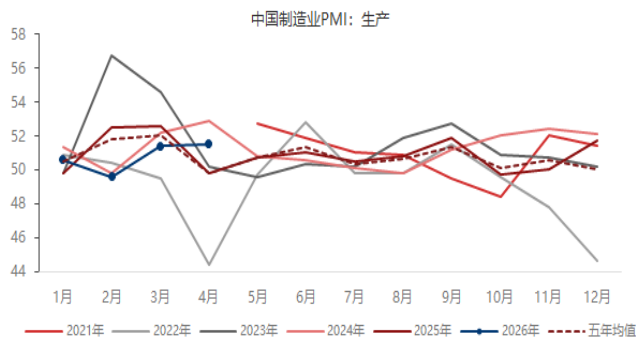


资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

### 2. 产需两端继续维持扩张

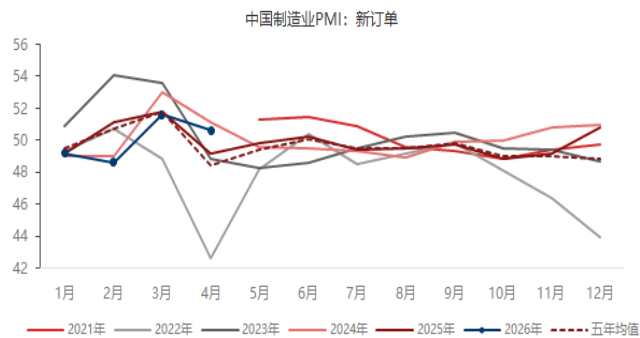
在需求方面，新订单指数为50.6%，比上月下降1.0个百分点，仍高于临界点，表明制造业市场需求保持扩张。生产方面，生产指数为51.5%，比上月上升0.1个百分点，表明制造业生产活动有所加快。外贸方面，新出口订单指数为50.3%，比上月上升0.8%，高于季节性的47%，表明外需明显改善；进口指数50.1%，较上月上升0.3%，主要因为国内需求继续回升所致。在制造业需求维持扩张且生产继续回升的情况下，企业采购活动有所加快，采购量指数上升至51.1%。

图5 中国制造业 PMI：生产



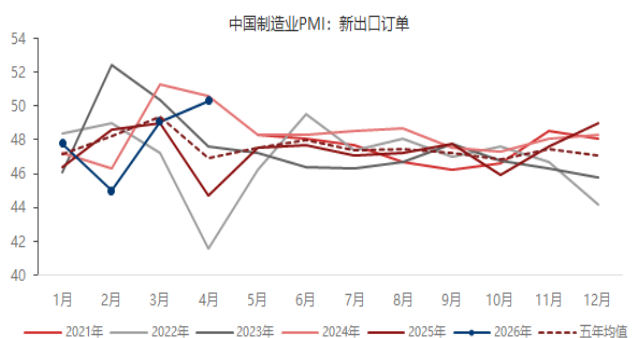
资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFind

图6 中国制造业 PMI：新订单



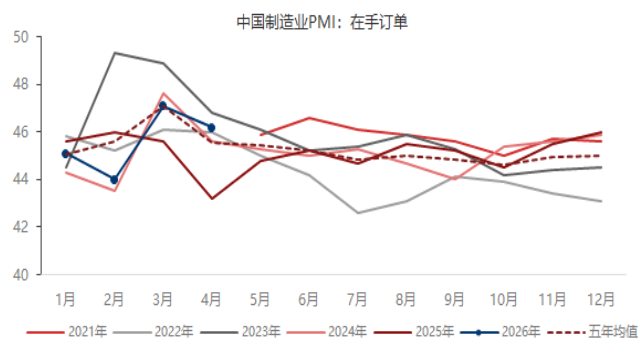
资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFind

图7 中国制造业 PMI：新出口订单



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFind

图8 中国制造业 PMI：在手订单



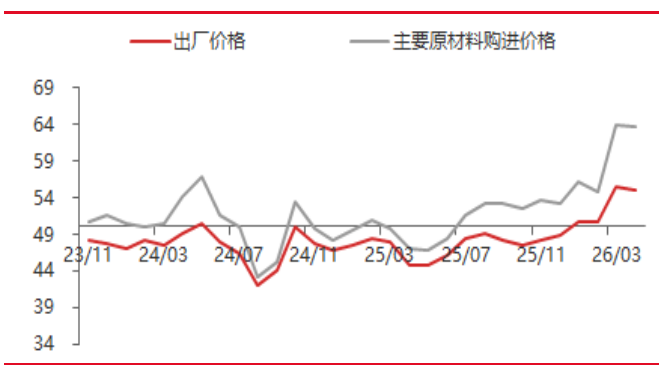
资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFind

### 3. 价格指数维持高位和库存整体上升

价格指数大幅上升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 63.7%和 55.1%，分别比上月下降 0.2%和 0.3%，制造业市场价格短期仍处于高位但略有回落。主要受近期中东局势影响，上游能源化工等大宗商品价格继续处于高位等因素影响，因此原材料购进价格继续维持高位，出厂价格由于上游原料成本上升而同步维持高位。目前工业生产由于内外需求强劲继续保持较高水平，且基建和制造业投资需求有所改善，国内“反内卷”的持续深入导致供应紧缩预期以及成本端的上升，内需型大宗商品整体仍有一定的支撑；国际大宗商品需求继续回升，且短期由于地缘因素供应端扰动仍存，价格中枢短期继续回升，目前国际商品输入通胀整体继续维持高位。

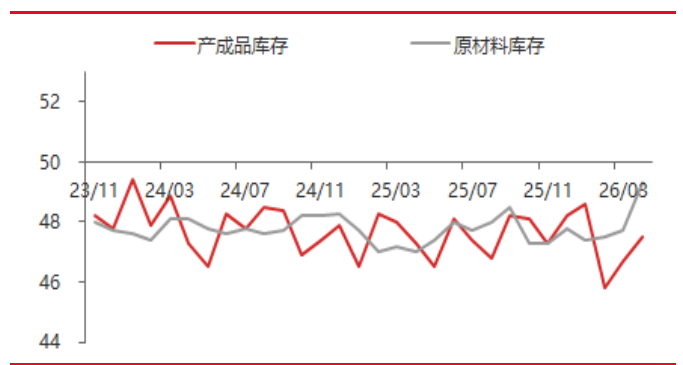
产成品库存和原材料库存双双上升。产成品库存指数上升 0.8 个百分点至 47.5%，原材料库存指数较上个月上升 1.6 个百分点至 49.3%。原材料库存方面，4 月以来由于外需强劲以及内需继续回升工业生产继续保持较高增速，工业企业开工率整体继续上升，原材料短期主动补库。产成品库存方面，由于国内需求改善以及国外需求强劲，制造业企业主动补库。

图9 中国制造业 PMI：出厂价和主要原材料购进价格



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图10 中国制造业 PMI：原材料及产成品库存

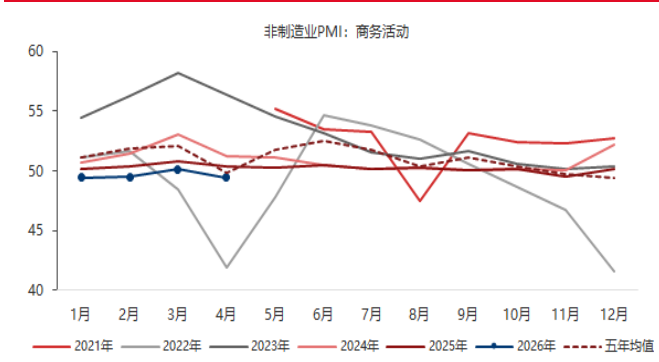


资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

#### 4. 非制造业景气有所下降

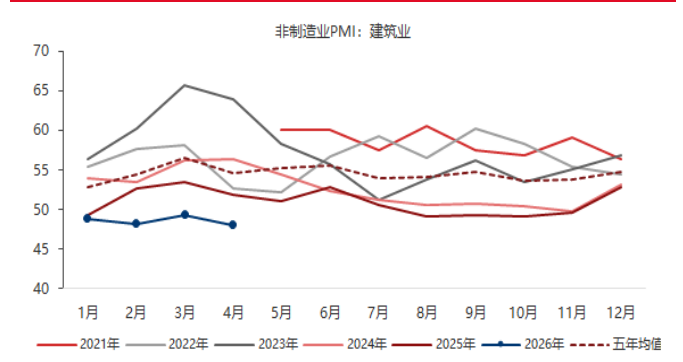
4 月份，非制造业商务活动指数为 49.4%，比上月下降 0.7 个百分点，非制造业景气水平有所下降。分行业看，服务业商务活动指数为 49.6%，比上月下降 0.6 个百分点。其中铁路运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务等行业商务活动指数均位于 55.0% 以上较高景气区间，业务总量增长较快；批发、零售、居民服务等行业商务活动指数均位于临界点以下，市场活跃度偏弱。建筑业商务活动指数为 48.0%，比上月下降 1.3 个百分点，景气水平回落。从市场预期看，服务业业务活动预期指数为 55.4%，比上月上升 0.6 个百分点，升至 55.0% 以上较高景气区间，表明服务业企业对未来市场发展信心有所增强；建筑业业务活动预期指数为 50.5%，与上月持平，表明建筑业企业对近期行业发展预期保持稳定。

图11 中国非制造业 PMI：商务活动



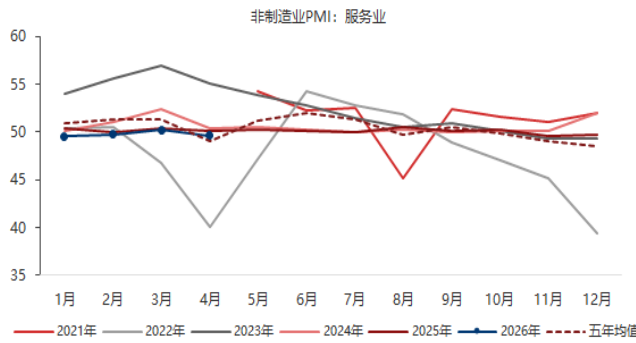
资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图12 中国非制造业 PMI：建筑业



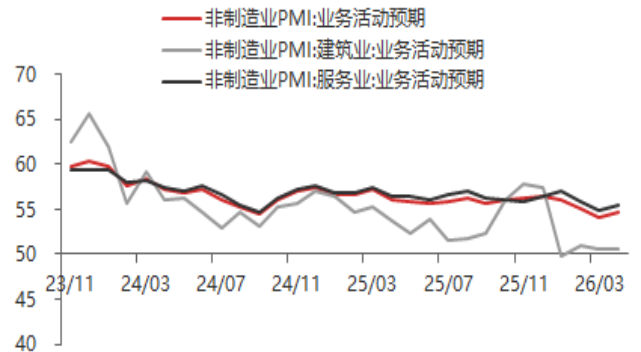
资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图13 中国非制造业 PMI：服务业



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图14 中国非制造业 PMI：业务活动预期

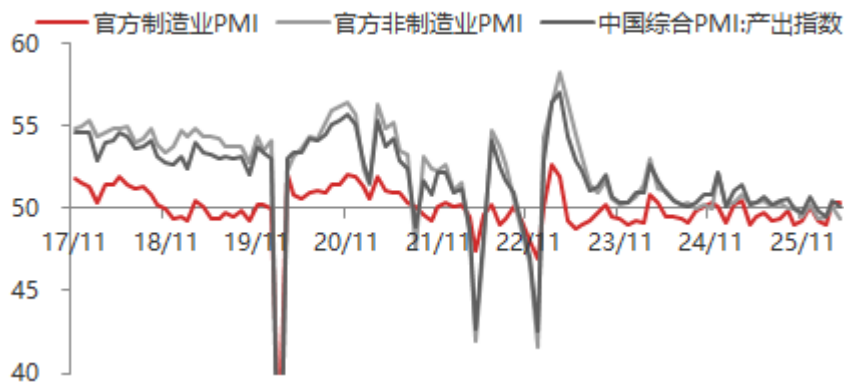


资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

### 5. 综合 PMI 产出指数保持扩张

4 月份，综合 PMI 产出指数为 50.1%，比上月下降 0.4 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体继续保持扩张。构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 51.5%和 49.4%。反映出我国企业生产经营活动虽有所放缓但总体继续保持扩张，我国经济景气水平整体维持扩张。

图15 中国综合 PMI：产出指数



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

## 重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

### 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL：[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)