



【鑫期汇】4月制造业PMI快评：新出口订单和中小企业重返50之上，新质生产力持续领跑；对各类资产影响分析



图1：我国制造业和非制造业PIM 数据来源WIND 华鑫期货研究所

2026年4月，中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.3%，比上月微降0.1个百分点，连续第二个月位于扩张区间，制造业景气水平总体平稳。尽管外部不确定性（尤其是2月底美伊冲突升级后中东局势持续紧张）加大，制造业仍保持扩张态势，显示我国经济韧性较强。



综合PMI产出指数为50.1%，比上月回落0.4个百分点，仍高于临界点，表明企业生产经营活动总体保持扩张，但扩张速度略有放缓。

指标名称	环比	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12
中国:制造业PMI	-0.10	50.30	50.40	49.00	49.30	50.10
新订单	-1.00	50.60	51.60	48.60	49.20	50.80
生产	0.10	51.50	51.40	49.60	50.60	51.70
新出口订单	1.20	50.30	49.10	45.00	47.80	49.00
产成品库存	0.80	47.50	46.70	45.80	48.60	48.20
出厂价格	-0.30	55.10	55.40	50.60	50.60	48.90
原材料库存	1.60	49.30	47.70	47.50	47.40	47.80
小型企业	0.80	50.10	49.30	44.80	47.40	48.60
企业	1.50	50.50	49.00	47.50	48.70	49.80
大型企业	-1.40	50.20	51.60	51.50	50.30	50.80

数据来源: wind 华鑫期货研究所

一、 供需两端：扩张放缓，外需成亮点

4月生产指数为51.5%，比上月上升0.1个百分点，连续两个月处于扩张区间且边际改善。生产端的稳健主要得益于：高技术制造业和装备制造业供需较快释放，铁路船舶航空航天设备、电气机械器材、计算机通信电子设备等行业生产指数均位于53.0%及以上。原材料库存指数回升1.6个百分点至49.3%，企业补库意愿连续3个月改善，我们继续加强对于国内补库周期的判断。

4月新订单指数为50.6%，比上月回落1.0个百分点，但仍高于临界点，制造业市场需求保持扩张。新出口订单指数为50.7%，比上月上升0.4个百分点，自2024年5月以来首次升至扩张区间。

值得关注的是，新订单指数回落1.0个百分点而生产指数微升，供需缺口略有扩大，需警惕需求复苏节奏滞后于生产的风险。

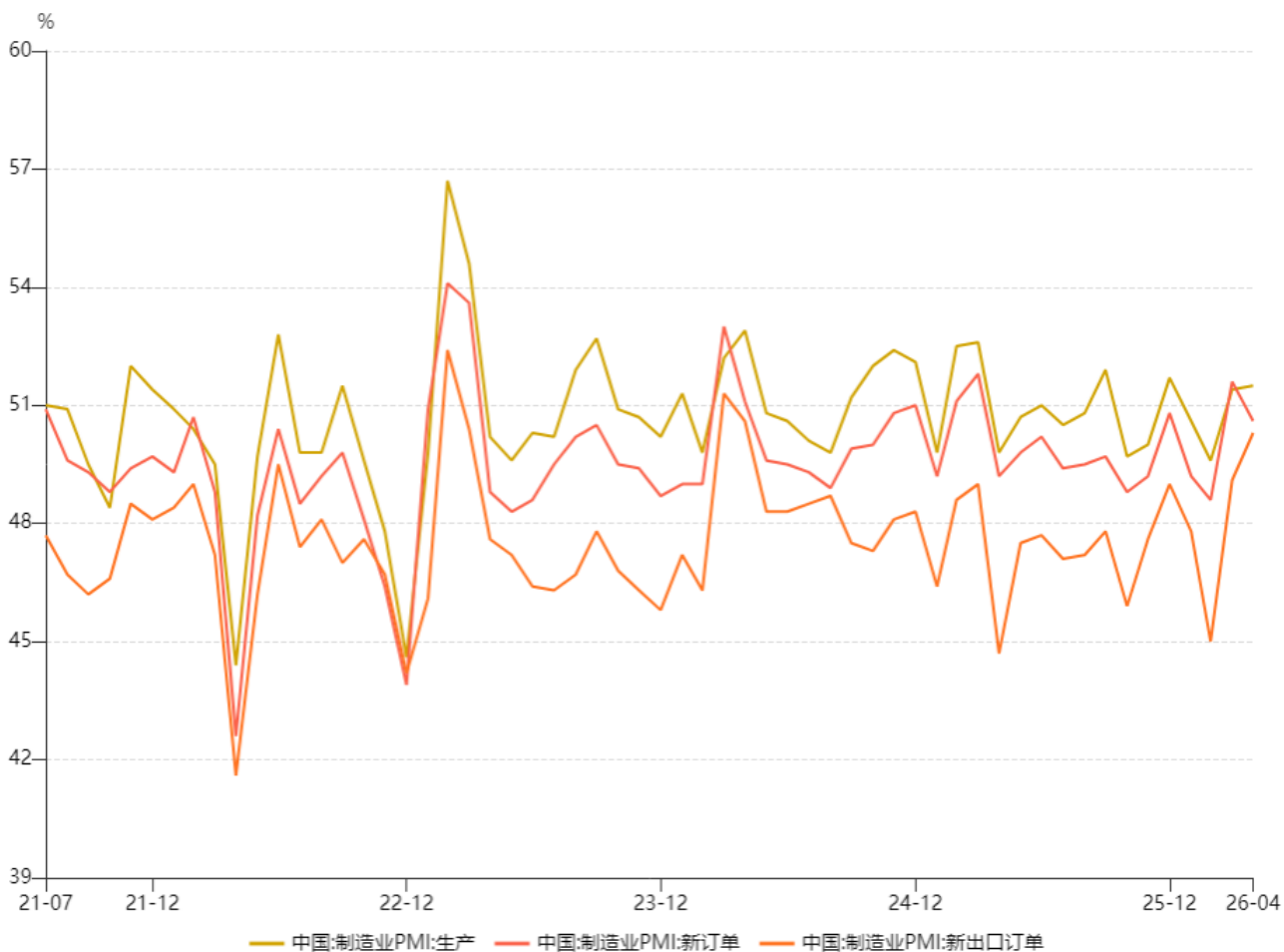


图2：生产指数、新订单指数和新出口订单指数 数据来源WIND 华鑫期货研究所

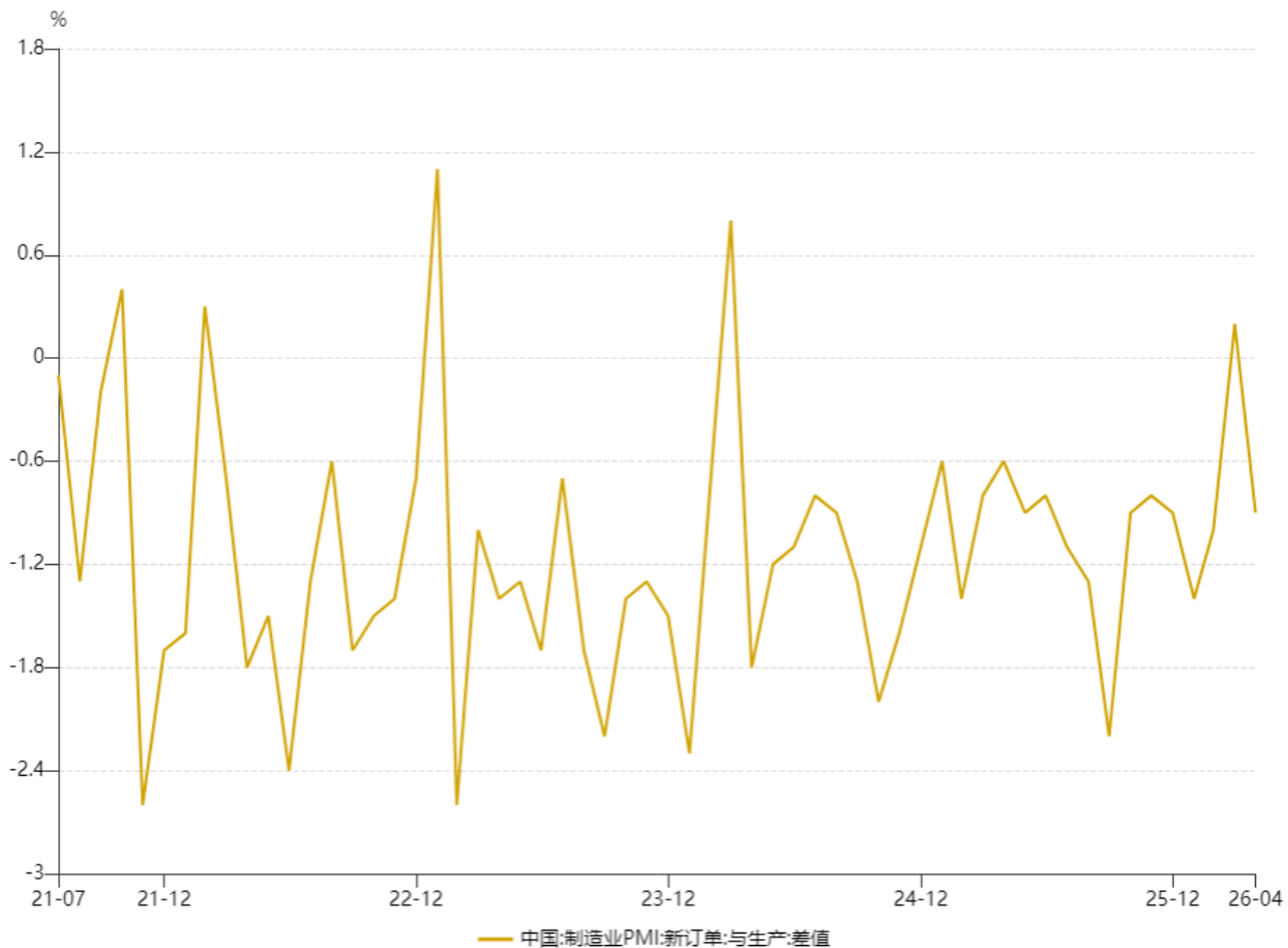


图3: 新订单与生产指数之间的剪刀差 数据来源WIND 华鑫期货研究所



图4：从业人员指数 数据来源WIND 华鑫期货研究所

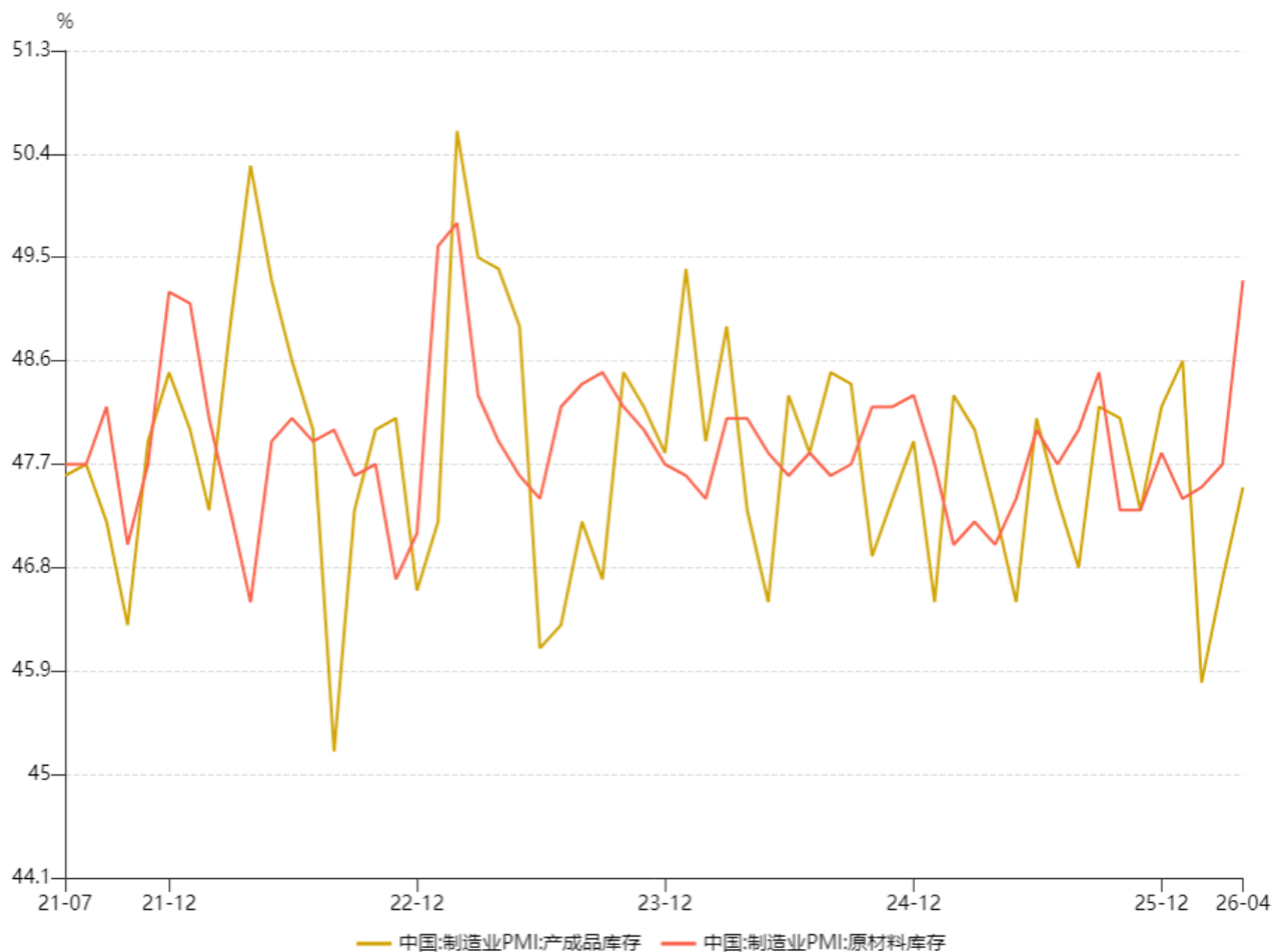


图5: 原材料库存和产成品库存 数据来源WIND华鑫期货研究所

二、中小企业首次齐升，结构分化改善

大型企业PMI为50.2%，虽比上月下降1.4个百分点，但连续5个月高于临界点，继续发挥“压舱石”作用。回落主要与基数较高及高耗能行业拖累有关。

中型企业PMI回升1.5个百分点至50.5%，小型企业回升0.8个百分点至50.1%，双双升至扩张区间，景气水平明显回升。拉动中小企业景气回升的因素包括：一是惠企纾困政策持续发力，如财税信贷支持、中小企业服务活动等；二是宏观经济稳定恢复和外贸优势释放，为中小企业发展提供了有利环境。这一变化也意味着制造业复苏的覆盖面正在扩大，此前长期困扰市场的大企业与中小企业景气分化问题有所缓解。

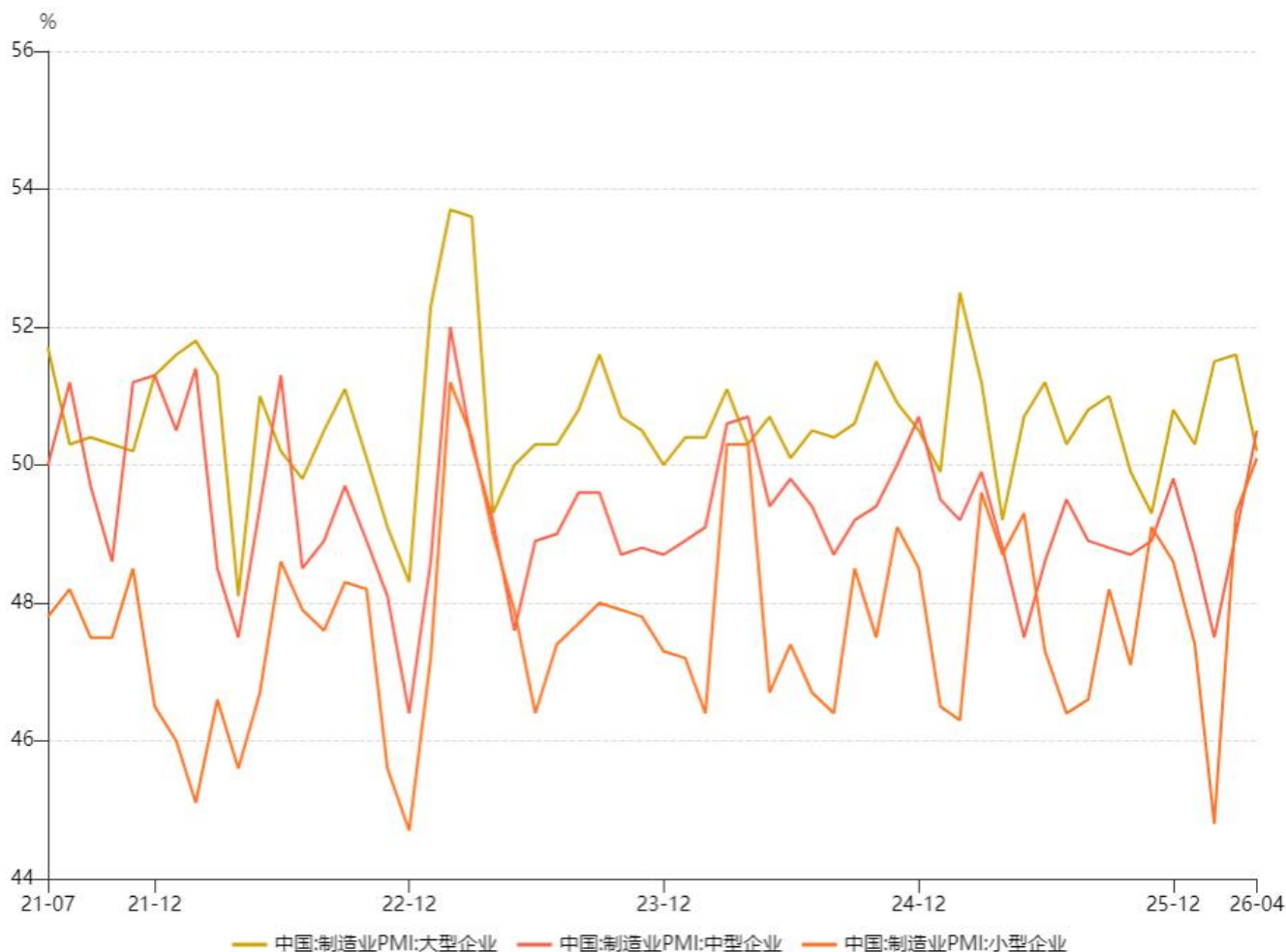


图6：大中小型企业制造业PMI 数据来源WIND 华鑫期货研究所

三、新质生产力引领，高耗能行业拖累

指标名称	环比	2026-04	2026-03	2026-02
高技术制造业	0.10	52.20	52.10	51.50
消费品行业	-0.10	50.70	50.80	48.80
装备制造业	0.30	51.80	51.50	49.80
基础原材料行业	-1.00	47.90	48.90	47.80

数据来源：wind 华鑫期货研究所

高技术制造业PMI为52.2%，比上月上升0.1个百分点，继续处于较高景气区间。装备制造业PMI为51.8%，比上月上升0.3个百分点，两者是带动制造业扩张的主要力量。



铁路船舶航空航天设备、电气机械器材、计算机通信电子设备等行业产需较快释放，生产指数和新订单指数均位于53.0%及以上。

消费品行业PMI为50.7%，继续保持在扩张区间，但比上月微降0.1个百分点，显示居民消费复苏仍相对温和。

高耗能行业PMI为47.9%，比上月下降1.0个百分点，景气水平明显回落，是拖累总体制造业PMI的主要因素。石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等行业两个指数均低于临界点，市场活跃度偏弱。

四、价格与预期：成本压力仍大，企业信心继增

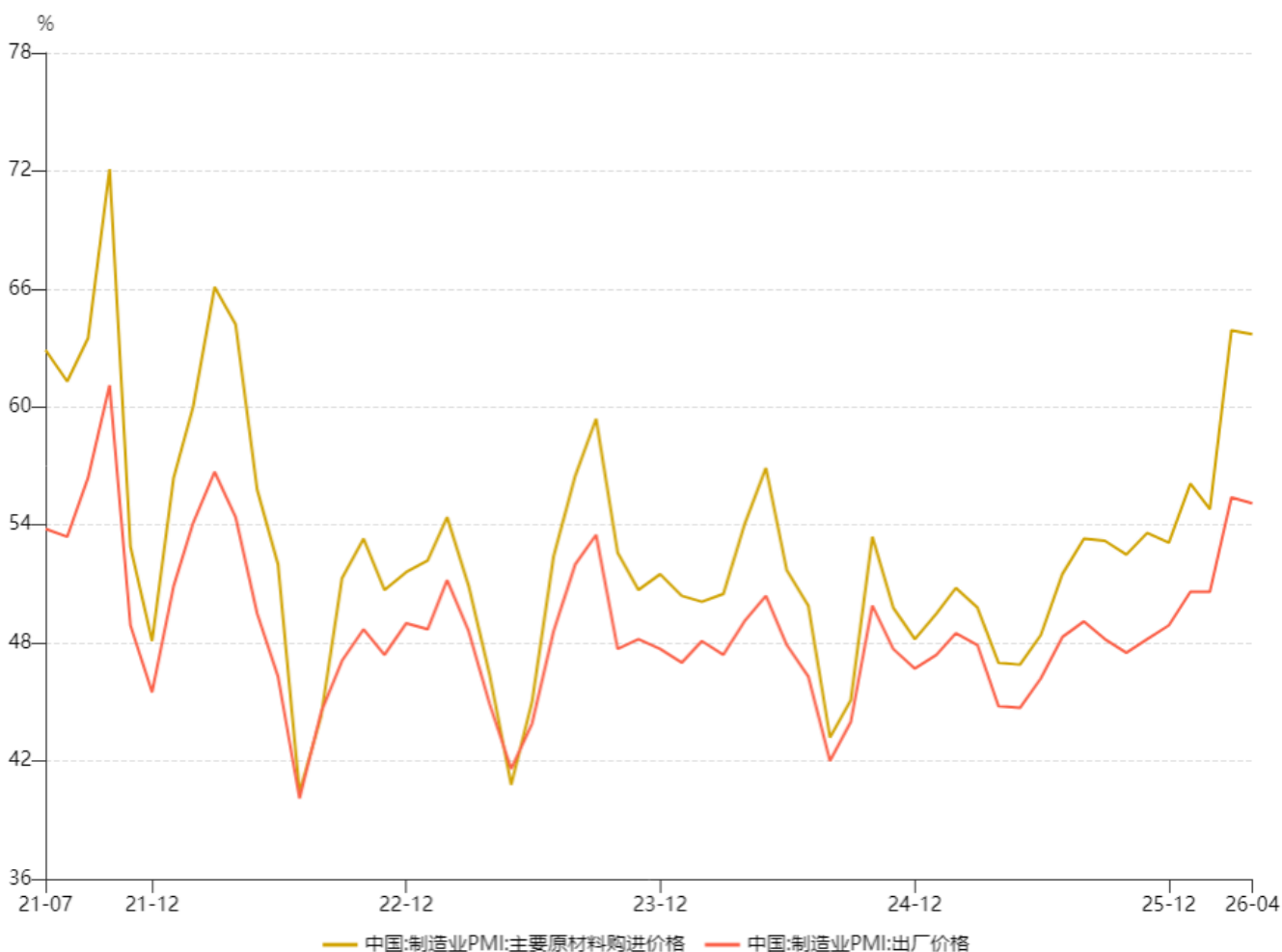


图7：原材料价格购进和出厂价格指数 数据来源WIND 华鑫期货研究所

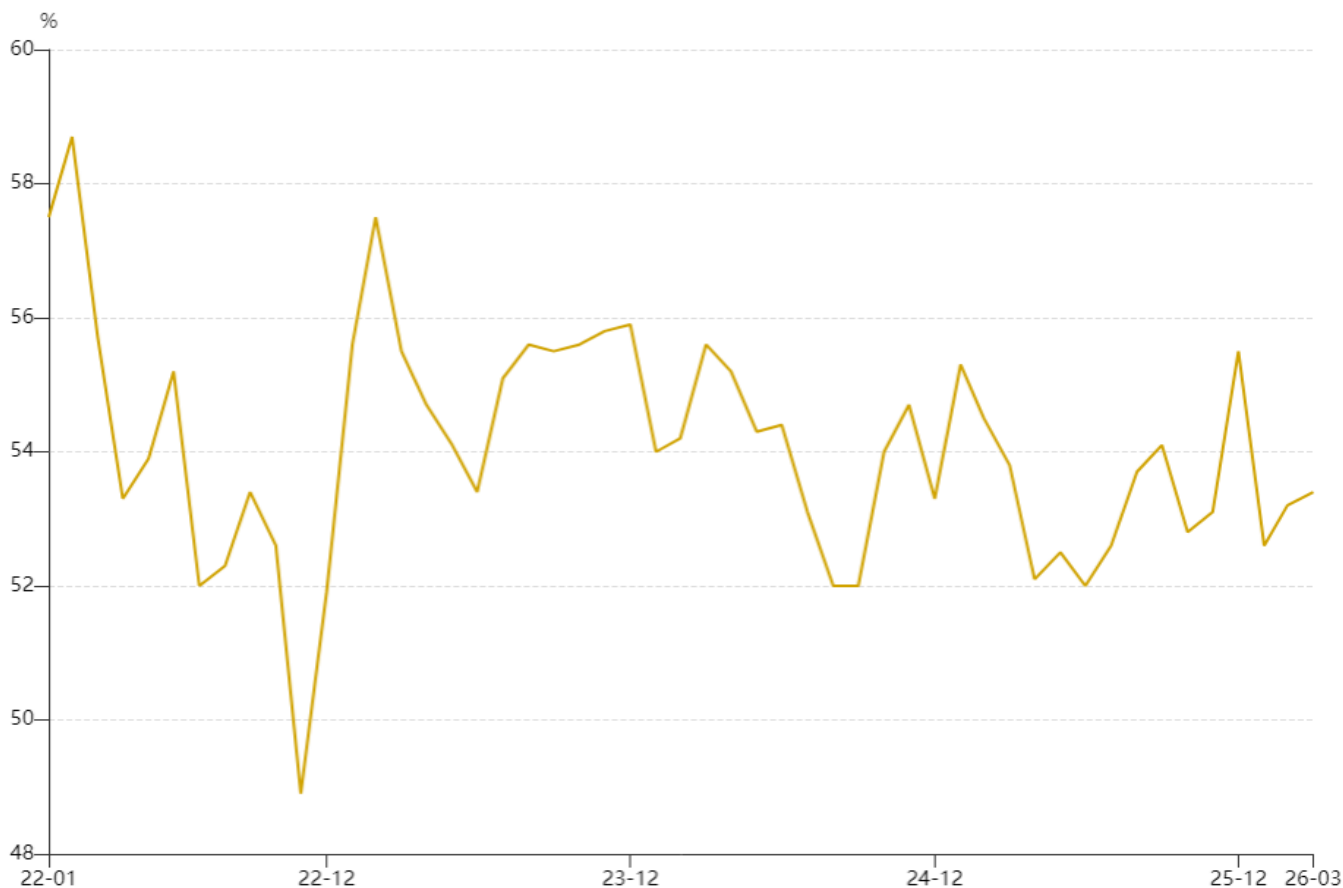


图8: 生产经营活动预期 数据来源WIND 华鑫期货研究所

受中东局势推高国际油价及部分大宗商品价格高位波动影响：主要原材料购进价格指数：63.7%（环比-0.2pct），继续处于近年来高位，出厂价格指数：55.1%（环比-0.3pct），仍处扩张区间。石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等行业两个价格指数均连续两个月高于70.0%，相关行业原材料采购和产品销售价格继续上升。购进价格指数（63.7%）与出厂价格指数（55.1%）之间存在8.6个百分点的剪刀差，显示中下游企业成本传导仍不充分，利润空间承压。

4月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。食品及酒饮料精制茶、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。

五、总结

1.总体判断



2026年4月制造业PMI虽微降0.1个百分点，但连续两月处于扩张区间，且呈现诸多积极信号——中小企业首次齐升、新出口订单重返扩张、企业预期持续改善。制造业复苏的广度在扩大，但强度仍待巩固。

2.核心亮点

中小企业景气修复：中、小型企业PMI双双升至扩张区间，政策纾困效果显现

出口韧性超预期：新出口订单2024年5月以来首次扩张，外贸竞争力凸显

新质生产力引领：高技术制造业和装备制造业持续领跑，产业结构优化

3.主要风险：

内需复苏仍偏弱：新订单指数回落1.0个百分点，需求扩张节奏放缓。

成本压力突出：原材料购进价格指数高位运行，中下游企业利润承压。

高耗能行业拖累：PMI降至47.9%，与绿色转型和产能调控相关。

4.前瞻展望：随着"两新"政策（设备更新和消费品以旧换新）持续发力、基建投资稳步推进，以及外贸多元化布局深化，预计5月制造业PMI有望继续保持在扩张区间。但需关注中东局势对能源价格的持续冲击，以及南方梅雨季对建筑施工和传统制造业的季节性影响。对相关资产影响方面，

六、对资产影响

股市：高科技板块受益明显。4月高技术制造业PMI录得52.2%，连续处于扩张区间且为各行业最高，装备制造业同步升至51.8%。铁路船舶航空航天设备、电气机械器材、计算机通信电子设备等行业产需指数均位于53.0%以上，显示新质生产力领域景气度持续领跑。这一数据强化了市场对科技成长板块盈利修复的预期，半导体、AI算



力、机器人、新能源设备等细分领域有望获得资金增配。同时，中小企业PMI首次齐升至扩张区间，反映政策纾困效果显现，中小盘科技股风险偏好改善。

大宗商品：通胀预期升温形成利多。主要原材料购进价格指数高达63.7%，出厂价格指数55.1%，两者维持8.6个百分点的剪刀差。中东局势推高国际油价，石油煤炭加工、化工等行业价格指数连续两月高于70.0%。PPI同比降幅有望继续收窄，工业金属（铜、铝）、能源化工品价格获支撑。光伏铝需求维持高增（2025年国内光伏用铝达280万吨，同比+61%），新能源金属结构性景气延续。

债市：通胀与复苏双重压制。PMI连续两月处于扩张区间，叠加原材料价格高企，削弱货币政策宽松预期。10年期国债收益率面临上行压力，期限利差可能走阔。若后续PPI转正，债市调整压力将进一步加大。不过，内需新订单指数回落1.0个百分点显示复苏力度仍弱，债市大幅调整风险可控，或维持震荡偏弱格局。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

交易咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

