

疫情影响减弱，PMI 指数回升

5 月 PMI 数据点评

相关研究报告：

《正邦转债下修转股价点评》——
2022/05/23

《5 月 LPR 下调点评》——2022/05/20

《正邦科技年报及一季报点评》——
2022/05/19

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

2022 年 5 月 31 日，国家统计局公布 5 月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数。

数据要点：

疫情影响减弱，制造业和非制造业 PMI 同步回升。

5 月制造业 PMI 指数为 49.6%，位于荣枯线之下，但较上月提升 2.2 个百分点，主要是受 5 月上海、吉林等地日新增感染人数持续下降，复工复产进程有序推进，疫情影响逐步减弱所致。非制造业景气水平同样有所回升，非制造业 PMI 商务活动指数为 47.8%，较上月大幅回升 5.9 个百分点。综合 PMI 产出指数为 48.4%，高于上月 5.7 个百分点，表明我国企业生产经营景气水平有所修复。

大型企业景气度重回扩张区间。

分企业规模来看，5 月大型企业 PMI 提升 2.9 个百分点至 51.0%，重回扩张区间，中、小型企业 PMI 分别比上月提高 1.9 和 1.1 个百分点，升至 49.4%和 46.7%，景气度水平有所改善，但仍低于临界点。随着疫情逐渐好转，各级政府对于企业纾困政策继续显现，企业景气度均保持了一定稳定性。

疫情对供应链冲击减弱，制造业市场供需两端有所恢复。

5 月 PMI 生产指数和新订单指数分别为 49.7%和 48.2%，较上月上升 5.3 和 5.6 个百分点，仍位于临界点以下。随着疫情得到控制，企

业复工复产进程稳步推进，企业生产有所好转。而且近期出台的一系列打通物流政策成效得到显现，缓解了部分企业物流运输的困难，疫情对供应链冲击减弱，供应商配送时间指数比上月大幅提升 6.9 个百分点。需求方面，5 月份 PMI 进口指数为 45.1%，比上月提高 2.2 个百分点，表明疫情对短期需求的抑制作用有所减弱。PMI 新出口订单指数提升 4.6 个百分点至 46.2%，可以看到中央出台多种措施维稳外贸取得成效。

价格指数继续回落，企业盈利空间扩大。

生产价格方面，5 月 PMI 原材料购进价格指数较上月大幅下降 8.4 个百分点至 55.8%，继续回落但仍保持较高水平，主要是俄乌冲突导致国际大宗商品价格仍处高位所致。PMI 出厂价格指数较上月下降 4.9 个百分点至 49.5%，自 2022 年开年以来首次降至临界点以下，说明制造业产品销售价格水平有所回落。PMI 出厂价格与原材料差值收缩至 6.3 个百分点，企业盈利空间扩大。

产成品库存消化，原材料库存采购意愿提升。

5 月采购量指数提高 4.9 个百分点至 48.4%。库存方面，5 月份产成品库存指数下降 1 个百分点至 49.30%，原材料库存指数为 47.9%，较上月提升 1.4 个百分点，连续 5 个月下降后回升。需求改善带动制造业企业产成品库存逐步消化，此外主要原材料价格大幅下降，企业对于原材料采购意愿相应提升。

企业用工景气度小幅回升，经营活动预期升至较高景气区间。

5 月制造业从业人员指数为 47.6%，较上月上升 0.4 个百分点，但仍保持低位，疫情影响下企业员工逐步复工，制造业企业用工景气度小幅回升。从市场预期来看，5 月生产经营活动预期提升 0.6 个百分点至 53.9%，高于临界点，升至较高景气区间，表明企业家信心有所增强。

经济底部临近，债市短期维持震荡走势。

5月份，面对经济下行压力，5月23日召开国务院常务会议中出台涉及财政、金融、消费、投资等共六方面33项稳增长措施，以恢复经济运行在合理区间，重振市场信心。目前疫情形势逐步好转，经济底部临近，下行空间有限，但短期较难出现明显改善。随着后续相关稳增长措施落地，制造业景气度有望进一步回升，未来6月及三季度PMI指数大概率返回50%荣枯线上方。多空交织下债市短期仍将维持震荡走势。

风险提示：

国内疫情扩散加剧；

地缘政治危机持续发酵；

货币调控力度超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。