

2022年06月01日

2022年5月PMI数据点评

事件点评

投资要点

- ◆ 国内经济景气度有所改善，5月份制造业 PMI 和非制造业 PMI 指数分别为 49.6% 和 47.8%，较上月分别回升 2.2 和 5.9 个百分点。
- ◆ 一、制造业采购经理指数有所回升。5月份，受疫情影响较大的地区复工复产逐步推进，制造业 PMI 回升至 49.6%。21 个行业的 PMI 位于扩张区间的行业由上月的 9 个增加至 12 个，景气积极变化。
- ◆ 具体来看，生产供需两端有所恢复，生产指数和新订单指数分别为 49.7%和 48.2%，比上月回升 5.3 和 5.6 个百分点，表明产需有所恢复，但动力有待增强。按行业看，化学纤维及橡胶塑料制品、专用设备、汽车等行业生产指数高于上月 10.0 个百分点以上，升至扩张区间，企业生产活动加快。
- ◆ 原材料价格继续回落。主要原材料购进价格指数为 55.8%、较上月下降 8.4 个百分点，涨幅有所收窄。其中，造纸印刷及文教体美用品、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品、化学纤维及橡胶塑料制品、医药等行业主要原材料购进价格指数继续位于 60.0%以上高位，显示出采购成本压力依然较大。出厂价格指数为 49.5%，较上月下降 4.9 个百分点，为年内首次下降。其中黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工、金属制品等行业低于 45.0%。
- ◆ 从规模看，大型、中型和小型企业 PMI 均有回升。大型企业 PMI 为 51.0%、较上月回升 2.9 个百分点，中、小型企业 PMI 分别为 49.4%和 46.7%，较上月分别回升 1.9 和 1.1 个百分点。整体景气水平出现改善。随着近期稳增长保住体相关措施出台，物流和产业链恢复，5月份反映物流不畅的企业比重较上月下降 8.0 个百分点。
- ◆ 5月份，非制造业商务活动指数为 47.8%，较上月回升 5.9 个百分点，景气水平改善明显。但低于往年同期水平。
- ◆ 二、非制造业商务活动指数明显回升，建筑业保持低位扩张。预期指数看，业务活动预期指数为 55.2%、较上月上升 2.2 个百分点，表明稳市场主体保就业等措施显现效果，服务行业信心转强。建筑业商务活动指数为 52.2%、较上月略低 0.5 个百分点，仍保持扩张。其中，商务活动指数和新订单指数分别为 62.7%和 59.1%，较上月上升 1.7 个和 6.8 个百分点，表明随着基础设施建设推进，为稳增长提供了有力支撑
- ◆ 策略建议：PMI 数据出现显著好转，主要受益于中央和地方相继推出了保住体稳就业措施，对经济下行趋势有了精准支撑，初步止住了下行趋势。与之相对应的，利率债市场也出现了小幅回调。但考虑到后续经济短期恢复后，国内面临的三重压力等问题依然存在，并没有发生根本性变化。基本面依然面临压力。故而基本面将在近期政策情绪充分释放后，重新主导市场走势。
- ◆ 风险提示：托底政策超预期、外部环境好转

分析师

崔晓雁

SAC 执业证书编号：S0910519020001
021-20377098

相关报告

央行信贷形势分析会要求加大信贷投放，央行定向工具扩容 2022-05-25

5年期 LPR 降 15bp 至 4.45%、1年期 LPR 维持 3.7% 2022-05-24

2022年5月11日国常会公告点评 2022-05-12

2022年4月物价数据点评 2022-05-12

2022年4月PMI数据点评 2022-05-05

国内经济景气度有所改善,5月份制造业 PMI 和非制造业 PMI 指数分别为 49.6%和 47.8%,较上月分别回升 2.2 和 5.9 个百分点。

一、制造业采购经理指数有所回升

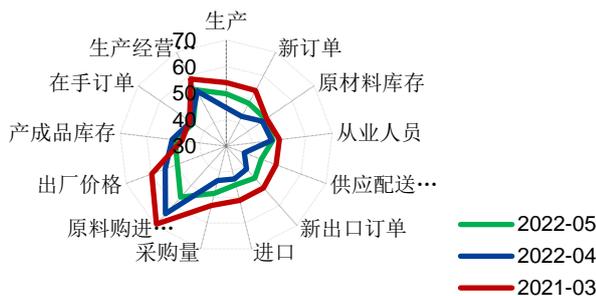
5 月份,受疫情影响较大的地区复工复产逐步推进,制造业 PMI 回升至 49.6%。21 个行业的 PMI 位于扩张区间的行业由上月的 9 个增加至 12 个,景气积极变化。

具体来看,生产供需两端有所恢复,生产指数和新订单指数分别为 49.7%和 48.2%,比上月回升 5.3 和 5.6 个百分点,表明产需有所恢复,但动力有待增强。按行业看,化学纤维及橡胶塑料制品、专用设备、汽车等行业生产指数高于上月 10.0 个百分点以上,升至扩张区间,企业生产活动加快。

原材料价格继续回落。主要原材料购进价格指数为 55.8%、较上月下降 8.4 个百分点,涨幅有所收窄。其中,造纸印刷及文教体美娱用品、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品、化学纤维及橡胶塑料制品、医药等行业主要原材料购进价格指数继续位于 60.0%以上高位,显示出采购成本压力依然较大。出厂价格指数为 49.5%,较上月下降 4.9 个百分点,为年内首次下降。其中黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工、金属制品等行业低于 45.0%。

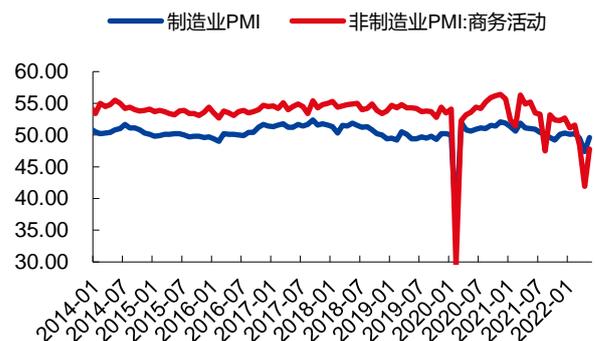
从规模看,大型、中型和小型企业 PMI 均有回升。大型企业 PMI 为 51.0%、较上月回升 2.9 个百分点,中、小型企业 PMI 分别为 49.4%和 46.7%,较上月分别回升 1.9 和 1.1 个百分点。整体景气水平出现改善。随着近期稳增长保住体相关措施出台,物流和产业链恢复,5 月份反映物流不畅的企业比重较上月下降 8.0 个百分点。

图 1: 制造业 PMI 各分项指数出现回暖



资料来源: ourWorldData.org, 华金证券研究所

图 2: 制造业和非制造业 PMI 反弹



资料来源: 同花顺 iFind, 华金证券研究所

二、非制造业商务活动指数明显回升

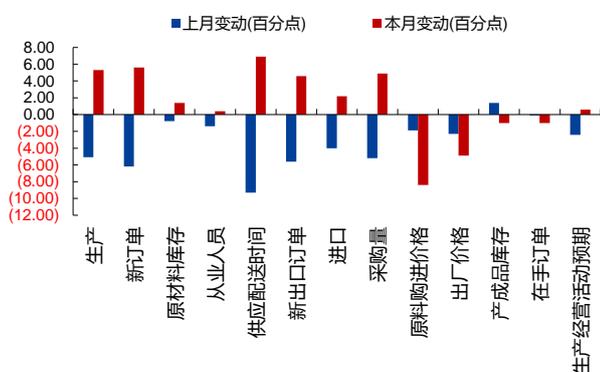
5 月份,非制造业商务活动指数为 47.8%,较上月回升 5.9 个百分点,景气水平改善明显。但低于往年同期水平。

从行业情况看，调查的 21 个行业中有 17 个商务活动指数高于上月，其中零售、铁路运输、航空运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业位于扩张区间，业务总量环比有所增长；住宿、租赁及商务服务等行业商务活动指数继续位于 40.0% 以下低位，市场活跃度持续较低。

预期指数看，业务活动预期指数为 55.2%、较上月上升 2.2 个百分点，表明稳市场主体保就业等措施显现效果，服务行业信心转强。

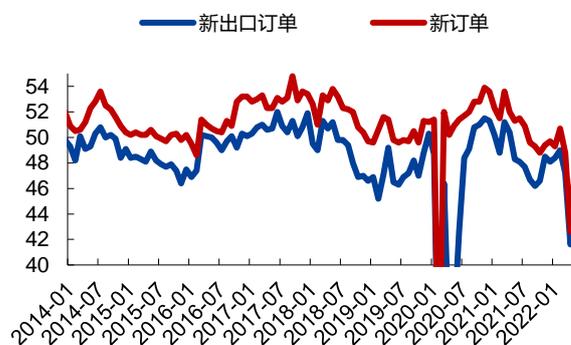
建筑业保持低位扩张。建筑业商务活动指数为 52.2%、较上月略低 0.5 个百分点，仍保持扩张。其中，商务活动指数和新订单指数分别为 62.7% 和 59.1%，较上月上升 1.7 个和 6.8 个百分点，表明随着基础设施建设推进，为稳增长提供了有力支撑。

图 3：制造业 PMI 分项指标明显反弹



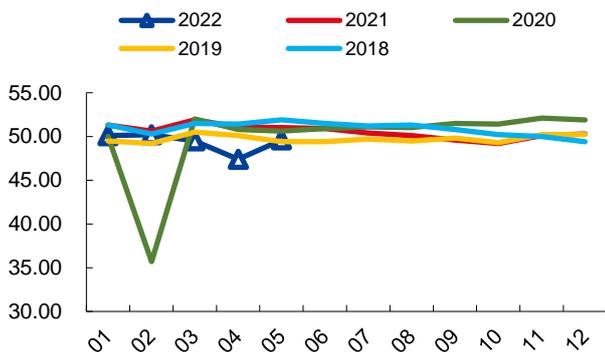
资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

图 4：制造业 PMI 生产端需求恢复明显



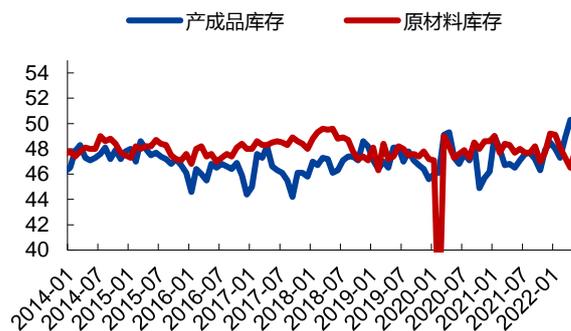
资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

图 5：制造业 PMI 指数恢复情况要好于 2020 年



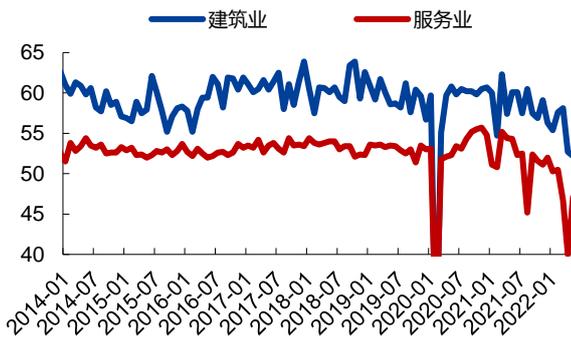
资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

图 6：制造业 PMI 的产成品和原材料库存分项



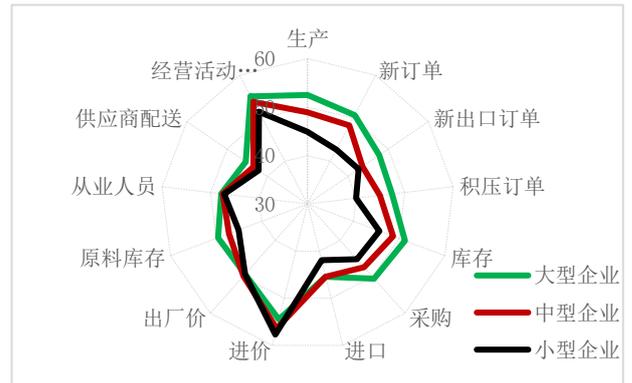
资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

图 7：建筑业和服务业的 PMI 指数有所恢复



资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

图 8：大中小型企业均有回暖



资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

三、策略建议

PMI 数据出现显著好转，主要受益于中央和地方相继推出了保住体稳就业措施，对经济下行趋势有了精准支撑，初步止住了下行趋势。与之相对应的，利率债市场也出现了小幅回调。

但考虑到后续经济短期恢复后，国内面临的三重压力等问题依然存在，并没有发生根本性变化。基本面依然面临压力。故而基本面将在近期政策情绪充分释放后，重新主导市场走势。

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn