

PMI 延续位于收缩区间，经济修复基础需巩固

2023 年 5 月 PMI 数据点评

相关研究报告：

- 《2023 年 4 月货币金融数据点评》
--2023/05/12
- 《2023 年 4 月通胀数据点评》
--2023/05/11
- 《2023 年 5 月 FOMC 会议点评》
--2023/05/04

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：

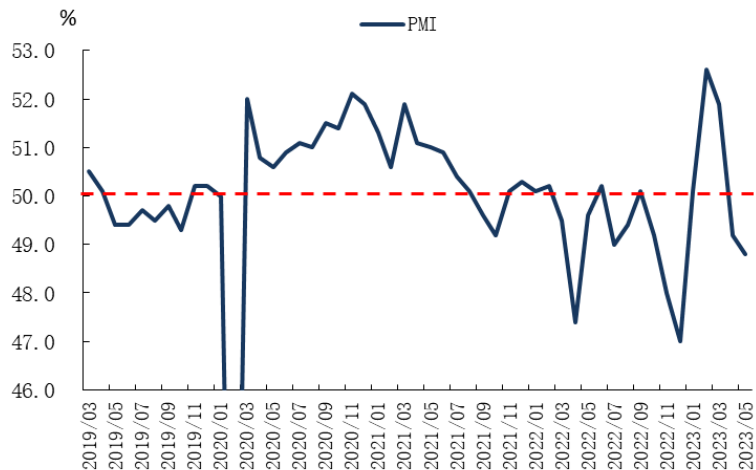
2023 年 5 月 31 日，国家统计局公布 5 月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数以及综合 PMI 产出指数。

数据要点：

5 月制造业 PMI 指数延续下行态势。

5 月制造业 PMI 指数为 48.8%，较上月下降 0.4 个百分点，延续下行态势，位于低位。在弱需求的预期下，工业部门继续减少开工抑制库存。非制造业景气水平同样有所下降，5 月非制造业 PMI 商务活动指数较上月下降 1.9 个百分点至 54.5%。综合 PMI 产出指数为 52.9%，较上月下降 1.5 个百分点，继续保持在景气区间，表明我国企业生产经营总体延续恢复发展态势。

图表1：PMI 指数走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

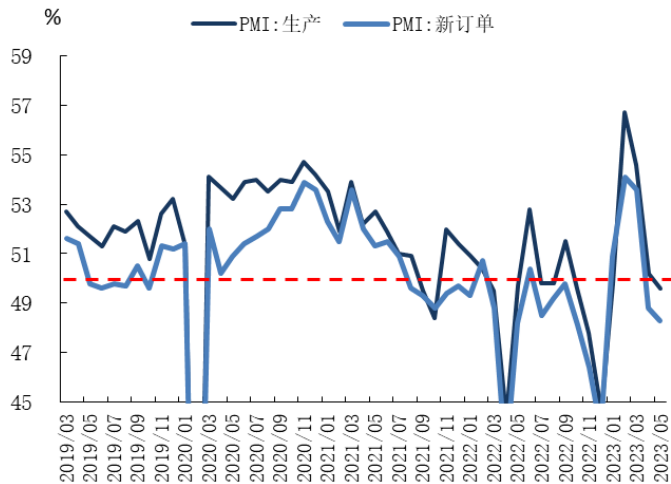
大、中、小型企业景气度水平有所分化。

分企业规模来看，5月大型企业PMI为50.0%，较上月提升0.7个百分点，景气水平回升至临界点。中、小型企业PMI分别为47.6%和47.9%，较上月下降1.6和1.1个百分点，均低于临界点，显示出当前中小企业同大型企业相比，生产经营压力进一步增大，后续仍需相关政策进一步发力助力企业纾困。

制造业市场供需两端均走弱。

5月PMI生产指数较上月下降0.6个百分点至49.6%，供给端走弱主要原因是市场需求不足，企业产能释放受到抑制所致。需求方面，新订单指数为48.3%，较上月下降0.5个百分点，PMI新出口订单指数较上月下降0.4个百分点至47.2%，反映出外部需求下行，出口方面不确定性增加，外部需求略显不足。

图表2：我国制造业PMI细分：生产与订单指数

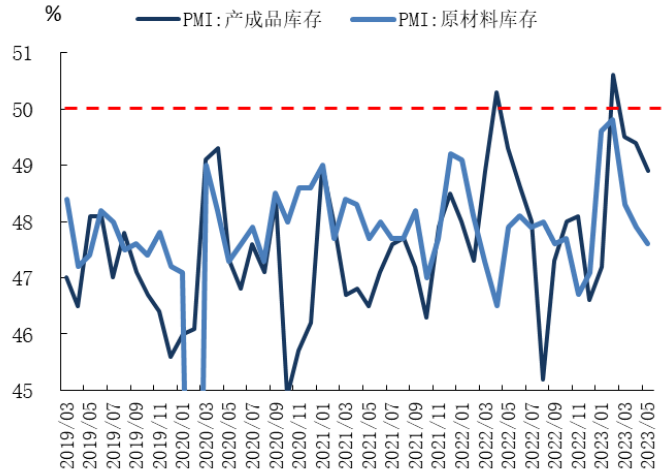


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

产成品和原材料库存均减少。

5月PMI采购量指数较上月下降0.1个百分点至49.0%。库存方面，5月份产成品库存指数为48.9%，较上月下降0.5个百分点，原材料库存指数为47.6%，较上月下降0.3个百分点。原材料库存指数相比产成品指数下降幅度更小，表明制造业企业生产速度减慢，原材料库存消耗速度下降。

图表3：我国制造业PMI细分：库存指数

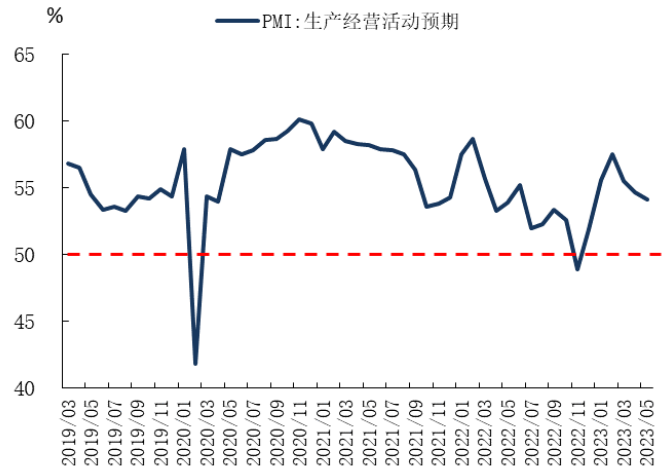


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

生产经营活动预期保持积极向好。

春节后疫情影响消退，消费复苏势头较强，带动制造业企业活力提升，5月生产经营活动预期较上月下降0.6个百分点至54.1%，位于景气区间，企业对未来经营的信心保持积极向好。

图表4：我国制造业PMI细分：生产经营活动预期指数

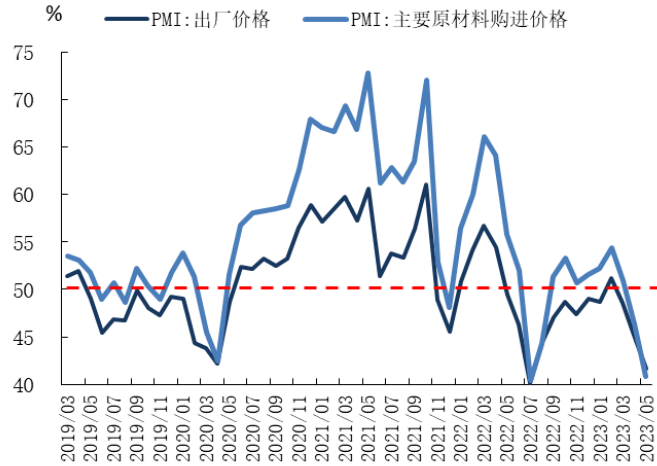


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

生产价格继续下降，企业盈利空间有所扩大。

生产价格方面，5月PMI原材料购进价格指数较上月下降5.6个百分点至40.8%，出厂价格指数较上月下降3.3个百分点至44.9%，位于临界点以下。PMI出厂价格与原材料差值由-2.5%变为0.8%，企业面临的成本压力减少，盈利空间有所扩大。

图表5：我国制造业PMI细分：价格指数

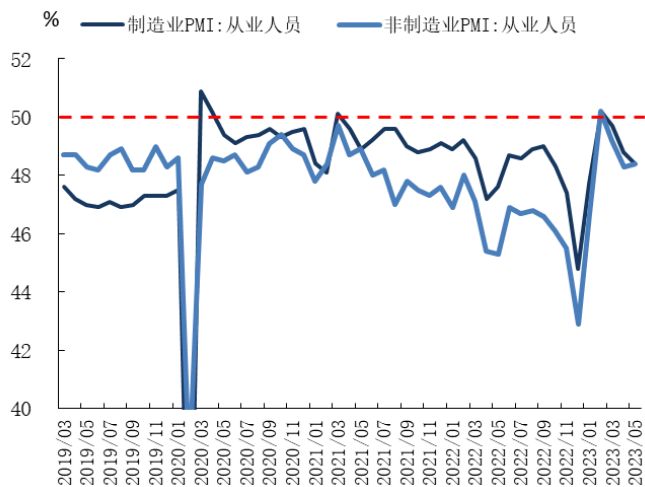


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

制造业招工景气度有所下行，位于临界点以下。

5月制造业从业人员指数为48.4%，较上月下降0.4个百分点，位于压缩区间，主要是需求端略有回落，目前劳动力供给充足，招工景气度有所下行。非制造业从业人员指数为48.4%，较上月提高0.1个百分点，主要受节假日效应带动，旅游出行、线下消费等较为活跃。

图表6：我国PMI就业指数



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

5月制造业PMI指数略有下降，经济修复基础需巩固。

综上，2023年5月制造业PMI指数继续位于收缩区间，延续4月份下行态势，供需两端均走弱，从业人员景气度也有所下行。面对全球经济下行压力加大导致外需下降，以及国内需求恢复放缓尤其是房地产市场的边际走弱，当前经济修复基础仍需进一步巩固。我们预计6月制造业和服务业PMI指数仍将位于荣枯线下方，国内经济有待加强改善。

风险提示：

国内房地产市场恢复的不确定性；

海外地缘因素的复杂性与不确定性。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。