

价格指数上升

——2024年5月PMI分析



YONGXING SECURITIES

核心观点

事件：5月中国制造业PMI为49.5%（前值50.4%），而此前两个月都在临界值以上；非制造业中，服务业PMI降至50.5%（前值50.3%），建筑业PMI也降至54.4%（前值56.3%）。

1.综合5月中国制造业PMI主要分项指数的变化，可以发现供给侧有所放缓，需求侧再次收缩，加库存周期尚未开启，但价格指数却出现回升，这指向PPI可能在未来3个月明显收窄降幅。

2.供给侧扩张减弱：5月中国制造业PMI的生产指数为50.8%（前值52.9%），虽有所放缓但仍位于临界值以上；5月采购量指数降至49.3%（前值50.5%），降至临界值以下。综合判断中国制造业供给侧的扩展出现放缓。

3.需求侧需要加力：5月中国制造业PMI新订单指数为49.6%（前值51.1%），降至临界值以下；新出口订单指数为48.3%（前值为50.6%），也降至临界值以下。综合判断5月中国制造业需求侧还需要加力。

4.加库存周期尚待开启：5月中国制造业PMI原材料库存指数47.8%（前值48.1%），产成品库存指数46.5%（前值为47.3%），连续运行在临界值以下。综合判断5月中国制造业的加库存周期尚待开启。

5.价格指数回升：5月中国制造业PMI购进价格指数56.9%（前值54.0%），持续运行在临界值以上；出厂价格指数50.4%（前值49.1%），也上升至临界值以上。

投资建议

关注PPI回升逻辑：5月中国制造业PMI的价格指数分项上升，这与5月CRB指数同比转正也相互印证，指向PPI新涨价因素上升；加之PPI翘尾因素将从4月的-1.9%回升至7月的0.0%；综合之下预测5月至7月PPI将明显收窄降幅，甚至出现转正。

风险提示

- 出口恢复程度可能不及预期；
- 国内政策效果可能存在时滞。

日期：2024年06月01日

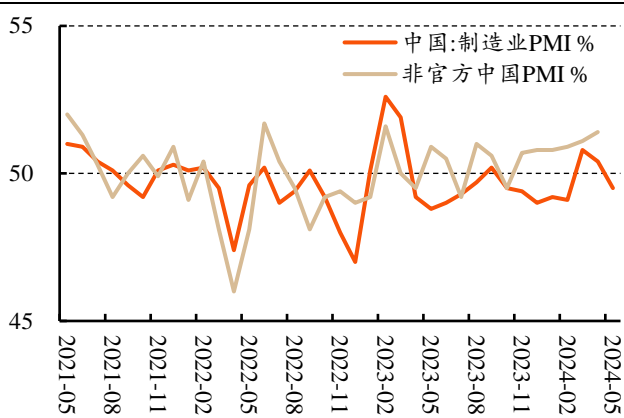
分析师：高明

E-mail：gaoming@yongxingsec.com

SAC编号：S1760524050003

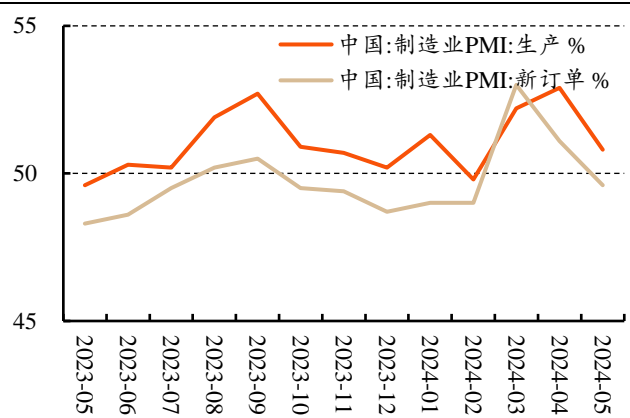
相关报告：

图1:2024年5月中国制造业PMI回落至临界值以下



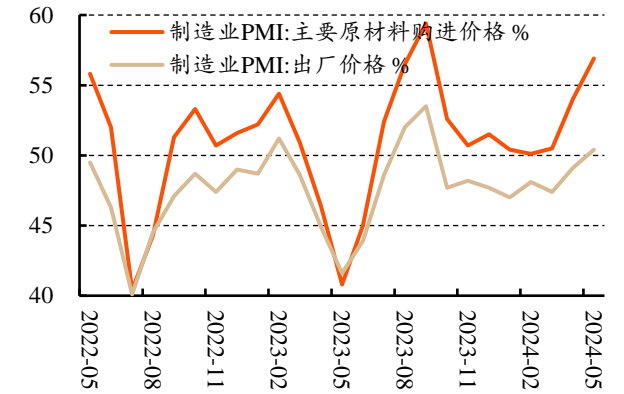
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图2:2024年5月中国制造业PMI的新订单指数回落至临界值以下



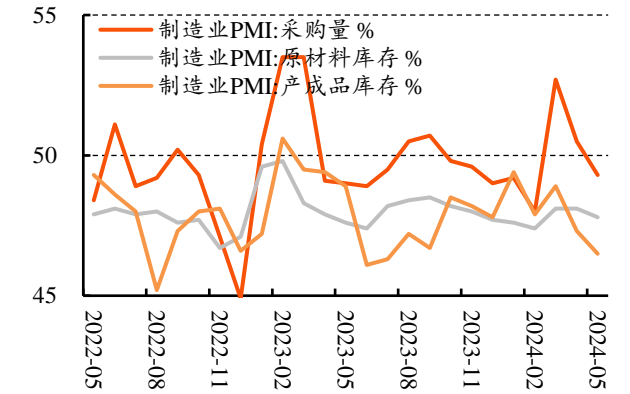
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图3:中国制造业PMI的出厂价指数升至临界值以上, 购进价指数进一步上升



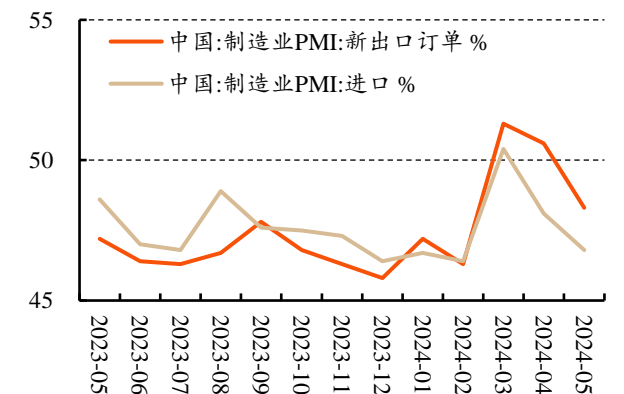
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图4:中国制造业PMI的采购量指数与两项库存指数都处于收缩状态



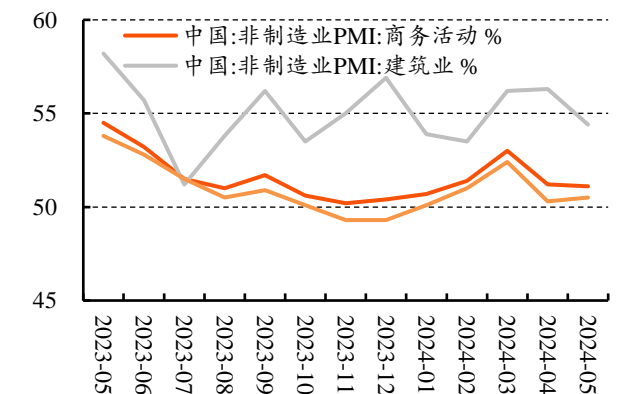
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图5:中国制造业PMI的新出口订单与进口订单再次回到收缩区间



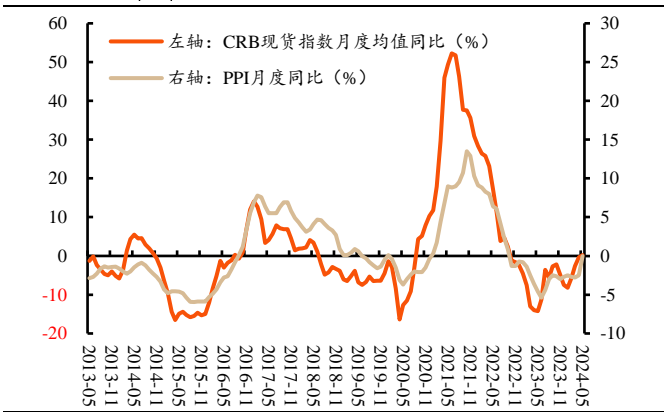
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:中国服务业与建筑业PMI仍运行在临界值以上



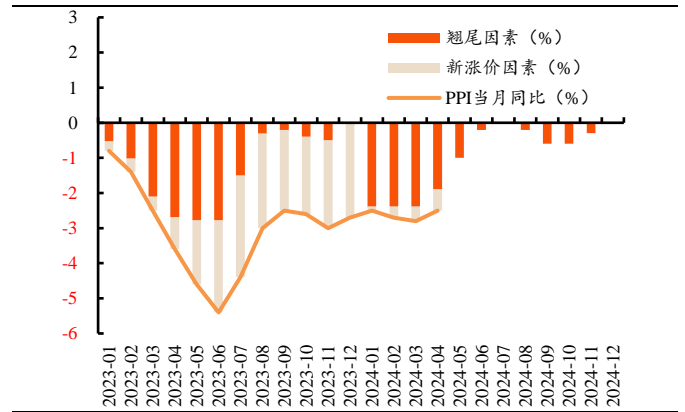
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图7:2024年5月CRB指数均值同比转正,指向5月PPI将收窄降幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图8:PPI翘尾因素将从4月-1.9%回升至7月的0.0%



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限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，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。