

供需错配，价格上涨；产业升级加速

——2021年5月份PMI点评

事件：国家统计局5月31日公布数据显示，中国5月官方制造业PMI为51.0，较上月回落0.1个百分点。

点评：

➤ **制造业扩张延续，速度放缓；非制造业扩张加速。**

5月份，中国制造业采购经理指数为51.0%，高于50%的临界点，但比上月微落0.1个百分点，表明制造业扩张趋势依然延续，但速度有所放缓；与此同时，非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为55.2%和54.2%，比上月上升0.3和0.4个百分点，随着疫情的好转，非制造业呈现加速扩张态势。其中，建筑业和服务业商务活动指数分别为60.1%和54.3%，分别较上月高2.7和低0.1个百分点。建筑业是拉动非制造业加速扩张的主要动力。

➤ **PMI分项表现：海外需求回落，生产平稳，供给受阻，价格上涨加速**

从制造业PMI分项看，新订单指数51.3%，较上月回落0.7个百分点。其中，新出口订单为48.3%，低于上月2.1个百分点，并回落至临界点以下，显示受海外疫情和人民币升值冲击，海外需求有所回落；5月份生产指数为52.7%，稳中有升；而供给端，供应商配送时间指数为47.6%，比上月下降1.1个百分点，低于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间进一步延长。供需错配之下，一方面，企业去库存延续，原材料库存指数为47.7%，在低于临界值基础上，比上月下降0.6个百分点；另一方面，价格加速上涨，出厂价格指数升至60.6%，较上月大幅回升3.3个百分点。受价格上涨带动，规模以上工业企业利润持续表现亮眼。而在利润好转之下，企业生产活动预期也相对较强。5月份生产活动预期指数为58.2%，继续位于高位景气区间，表明制造业企业对未来发展保持乐观。

➤ **大小企业分化加大，就业市场相对低迷**

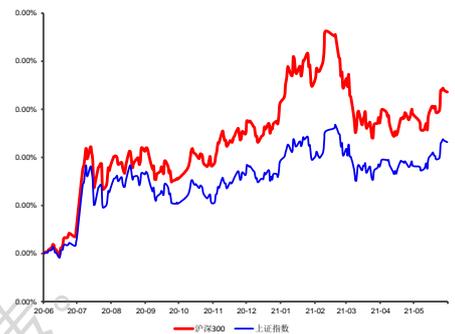
5月份大、中、小型企业PMI分别为51.8%、51.1%和48.8%，分别较上月提升0.1、0.8和回落0.2个百分点，表明大、中型企业生产保持增长势头，而小型制造业企业持续增长的动力仍显不足。由于小型企业是解决就业主力军，这使得就业市场相对较弱，5月份从业人员指数为48.9%，比上月下降0.7个百分点，低于临界值。大宗商品价格的快速上涨或是大小企业分化加剧的重要原因，随着后续保价稳供措施的推进，这一局面或将有所改观。

➤ **高技术制造业扩张加速，产业升级明显**

5月份，虽然PMI扩张速度有所放缓，但高技术制造业PMI连续三个月上升，5月份升至55.2%，高出同期PMI4.2个百分点，显示高技术产业较高景气态势。我们也建议持续关注产业升级下高端制造业的投资机会。

➤ **风险提示：经济增速放缓；就业市场低迷。**

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

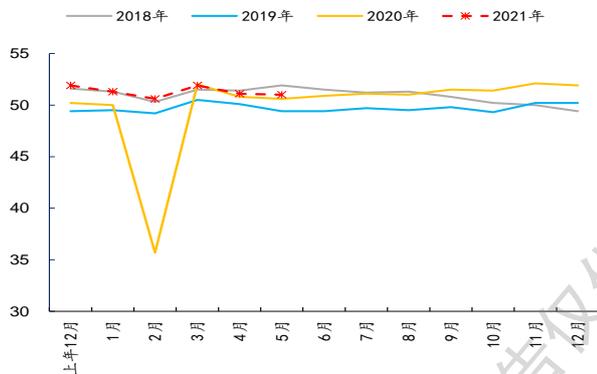
电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

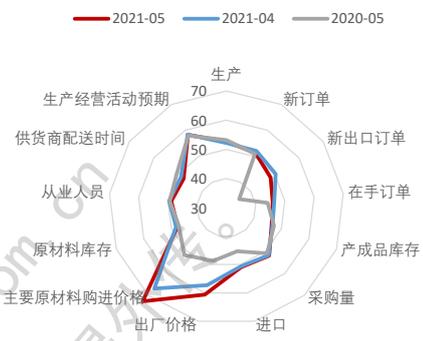
- 1、《汇率易涨难跌，A股持续回暖》
2021.05.30
- 2、《盈利能力持续抬升，高端制造持续发力》
2021.05.27
- 3、《流动性宽松延续，成长风有望渐起》
2021.05.23

图表 1: 5 月份 PMI51%, 扩张延续, 速度放缓



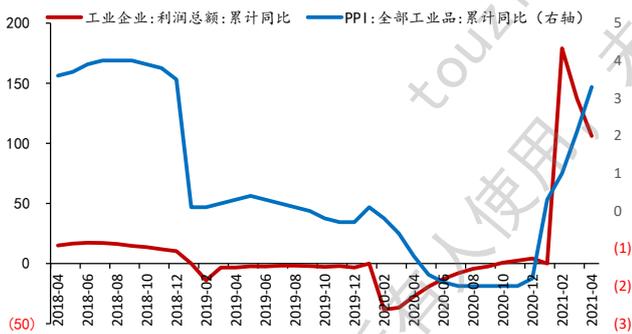
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: PMI 分项表现 (%)



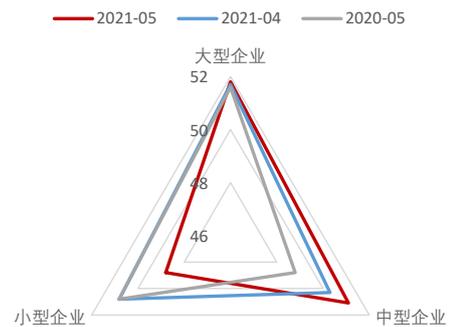
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 工业企业利润与 PPI (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 分企业类型: 小型企业走弱 (%)



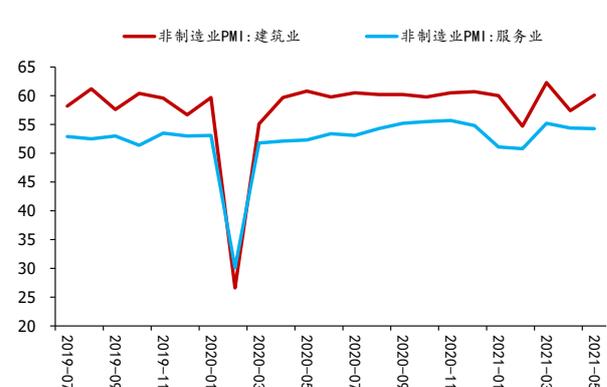
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 高技术制造业 PMI (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 建筑业和服务业非制造业 PMI (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的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，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19888

