

美国 5 月制造业收缩放缓，抗议活动蔓延或成隐忧

美国 5 月制造业 PMI 数据点评

相关研究报告：

《2020 年政府工作报告点评》

—2020/05/26

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：

美国 5 月 ISM 制造业 PMI 升至 43.1，结束此前三连降。

数据要点：

美国制造业收缩幅度放缓超预期。美国 5 月 ISM 制造业 PMI 从 4 月的 41.5%回升至 43.1%，结束此前连续三个月的下降，且高于市场预期的 43.0%。由于该值仍然低于荣枯线 50%，美国制造业尚处于收缩的态势，只是收缩幅度在放缓。另外，Markit 公布的美国制造业 PMI 指数也呈现同样的结论：5 月份从 4 月的 36.1%升值 39.8%。

产销均边际改善，企业补原材料库存。分项来看，新订单指数从 4 月的 27.1%升至 31.8%，生产指数从 27.5%升至 33.2%，产销两个维度均有改善。库存而言，客户库存从 48.8%降至 46.2%，产成品库存进一步收缩印证了产销边际改善的判断。但是自有库存开始扩张，从 4 月的 49.7%回升至荣枯线以上的 50.4%，说明原料价格下跌增加了制造企业补库存动力。

经济重启，就业形势收缩放缓。就业指数从 4 月的 27.5%升至 32.1%，就业形势有所改善，这需要非农数据的支持。目前市场预期美国 5 月新增非农将减少 800 万人，较 4 月新增非农大减 2500 万人有所好转。就业预期好转主要是因为各州打算逐步重启经济。

欧元区制造业收缩放缓，日本则加速萎缩。欧元区的制造业 PMI 呈现了与美国类似的状态，即收缩形势在放缓，但是日本的制造业 PMI 仍然在加速下滑。德国、法国与英国的制造业 PMI 指数 5 月份分别为 36.6%、40.6%与 40.7%，较 4 月份分别提升 2.1、9.1 与 8.15 个百分点。日本制造业 PMI 指数则从 4 月份的 41.9%进一步下滑至 38.4%。

美国国内爆发大规模抗议活动，6 月 PMI 或再下滑。近日，因明尼苏达州一名叫乔治·弗洛伊德（George Floyd）的黑人受到白人警察暴力执法致死事件，导致美国多地爆发了大规模的抗议示威，白宫也因遭到示威者围堵而一度关闭。截止目前，全美已经有至少 40 个城市及华盛顿特区宣布实施宵禁。如果城市持续因为宵禁等原因而关闭，那么对于正在试图重新开业的公司来说，这将是灾难性的。6 月

份制造业 PMI 指数可能再次下滑。

美国疫情或二次爆发，超预期变量导致长端利率再向下突破。当前美债收益率在低位徘徊，10 年国债收益率整个 5 月份都在 0.65% 附近波动。过早重启经济和当前抗议活动可能诱发疫情二次爆发，美国经济收缩放缓的态势可能被中断，我们认为未来美国长端利率可能打破当前的水平进一步下滑，向零利率水平迈进。

风险提示：

疫情扩散超预期；

美国国内抗议活动形成短期冲击。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

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

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_4769

