

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

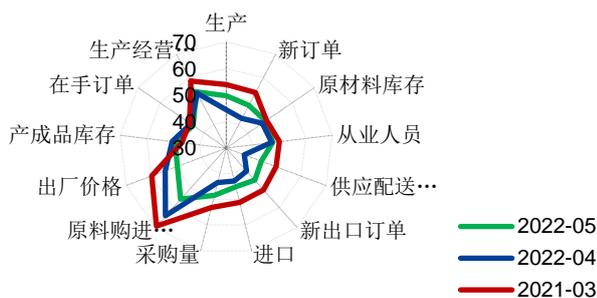
5 月份,受疫情影响较大的地区复工复产逐步推进,制造业 PMI 回升至 49.6%。21 个行业的 PMI 位于扩张区间的行业由上月的 9 个增加至 12 个,景气积极变化。

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%。

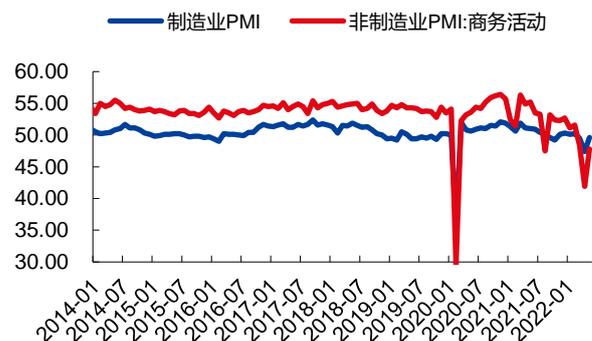
从规模看,大型、中型和小型企业 PMI 均有回升。大型企业 PMI 为 51.0%、较上月回升 2.9 个百分点,中、小型企业 PMI 分别为 49.4%和 46.7%,较上月分别回升 1.9 和 1.1 个百分点。整体景气水平出现改善。随着近期稳增长保住体相关措施出台,物流和产业链恢复,5 月份反映物流不畅的企业比重较上月下降 8.0 个百分点。

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

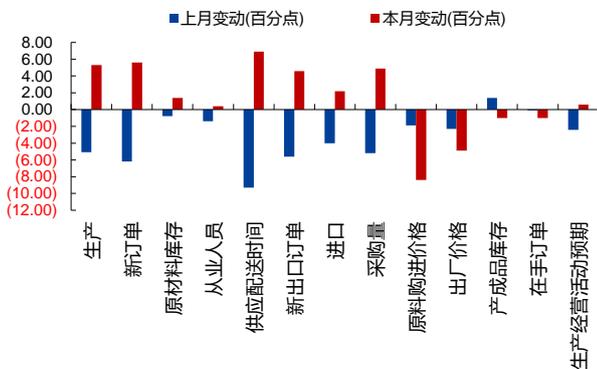
5 月份,非制造业商务活动指数为 47.8%,较上月回升 5.9 个百分点,景气水平改善明显。但低于往年同期水平。

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。

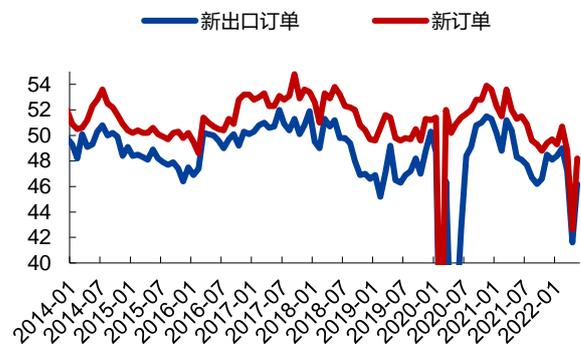
建筑业保持低位扩张。建筑业商务活动指数为 52.2%、较上月略低 0.5 个百分点，仍保持扩张。其中，商务活动指数和新订单指数分别为 62.7% 和 59.1%，较上月上升 1.7 个和 6.8 个百分点，表明随着基础设施建设推进，为稳增长提供了有力支撑。

图 3：制造业 PMI 分项指标明显反弹



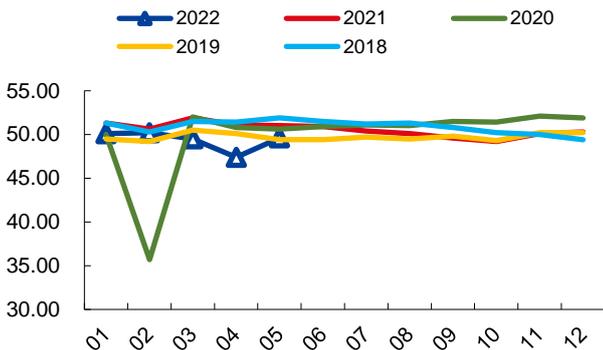
资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

图 4：制造业 PMI 生产端需求恢复明显



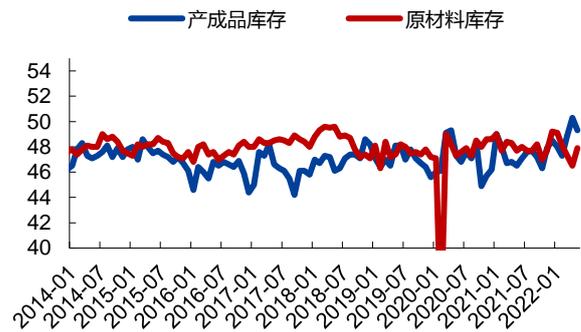
资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

图 5：制造业 PMI 指数恢复情况要好于 2020 年



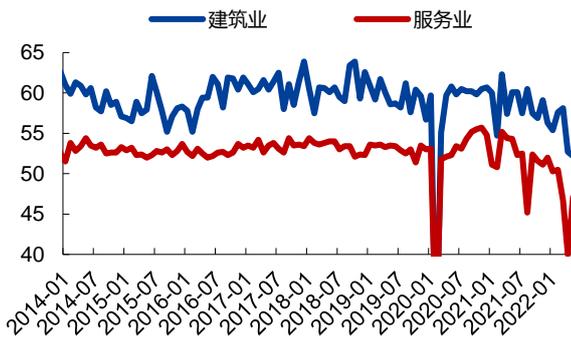
资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

图 6：制造业 PMI 的产成品和原材料库存分项



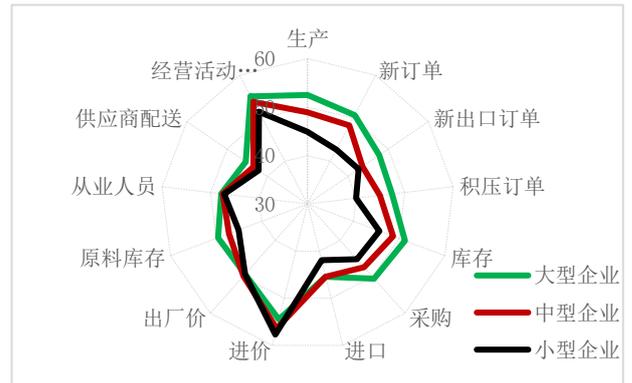
资料来源：同花顺 iFind，华金证券研究所

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。

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_42575



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn