

经济筑底反弹，有待政策助力——5月PMI点评

报告发布日期

2022年06月03日

研究结论

- 事件：2022年5月31日国家统计局公布最新中国采购经理指数，5月制造业PMI指数录得49.6%（前值47.4%），非制造业商务活动指数47.8%（前值41.9%），综合PMI产出指数录得48.4%（前值42.7%）。
- 疫情冲击缓解，供需两端景气度均有所回升。生产和新订单PMI分别为49.7%和48.2%，较上月回升5.3和5.6个百分点，有所恢复但仍低于枯荣线。行业来看，专用设备、汽车等前期生产能力受损较为严重的行业生产PMI升至枯荣线以上，后续有望实现补产增产；石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工等上游采掘或原材料行业新订单PMI上升至扩张区间。
- 货运物流逐步恢复带动企业原料补库和产成品去库。5月供货商配送时间PMI较前值上行6.9个百分点至44.1%，物流改善后企业开启原料补库和产成品出库进程：采购量、原材料库存PMI分别较前值上行4.9和1.4个百分点至48.4%和47.9%；产成品库存较前值下降1个百分点至49.3%，回到枯荣线以下。
- 购进价格和出厂价格PMI“剪刀差”缩小，中下游行业成本压力有所缓解。5月购进价格PMI和出厂价格PMI分别为55.8%和49.5%，前值为64.2%和54.4%；购进价格-出厂价格PMI较前值下行3.5个百分点至6.3%。
- 各规模企业生产经营均有所恢复。大、中、小型企业PMI分别为51%、49.4%、46.7%，较前值上升2.9、1.9、1.1个百分点。其中，大型企业PMI重返枯荣线以上，生产和新订单PMI分别较前值上升7.3和6.4个百分点至52.5%和50.7%，为主要拉动项；中型企业需求恢复较为明显，新订单和新出口订单分别较前值上行6.1和6.6个百分点至48.3%和43.6%；小型企业PMI上行主要源于外部需求，新出口订单PMI较前值上行10.4个百分点至44.4%。
- 就业处在“筑底”阶段。5月从业人员PMI较4月上行0.4个百分点，依然低于3月1个百分点，恢复程度差于生产、新订单、供应商配送时间等指标。其中，小型企业从业人员PMI上行幅度最大，较4月上行1.3个百分点至47.2%（3月为47.3%）；大型、中型企业5月分别为47.8%和47.5%，较4月变动0.3和-0.2个百分点，较3月变动-1.5和-0.9个百分点。
- 服务业景气度回升，但依然低于往年同期。5月服务业商务活动指数较前值上升7.1个百分点至47.1%，但依然低于2015-2019年同期平均值53%和2021年同期52%，说明疫情影响依然不容忽视。其中零售、铁路运输、航空运输、邮政、货币金融服务等行业位于枯荣线以上，和疫情好转带来接触式消费需求回升、物流运力逐步恢复以及部分金融机构复工有关。此外，住宿商务活动指数继续位于40.0%以下低位，表明居民活动半径依然受限，旅行相关需求低迷。
- 基础设施建设高景气度继续拉动建筑业PMI。建筑业商务活动指数为52.2%，低于上月0.5个百分点。其中土木工程建筑业商务活动指数和新订单指数分别为62.7%和59.1%，较前值上行1.7和6.8个百分点，或与5月专项债发行提速有关。
- 5月疫情影响明显减弱，经济环比动能有所恢复，但增长动力仍有待增强。展望后续，稳增长政策是主要看点：（1）国务院已经公布6方面33项扎实稳住经济的一揽子政策措施，具体配套措施细则已于5月底前全部完成，涉及稳消费和稳投资，保市场主体和就业等等；（2）提升防疫监测预警灵敏性作为稳增长手段，有望对经济带来积极影响。

风险提示

- 新冠疫情发展趋势具有不确定性。除了本土疫情局部反弹风险对复工进程的扰动以外，还需持续应对外部输入风险。

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

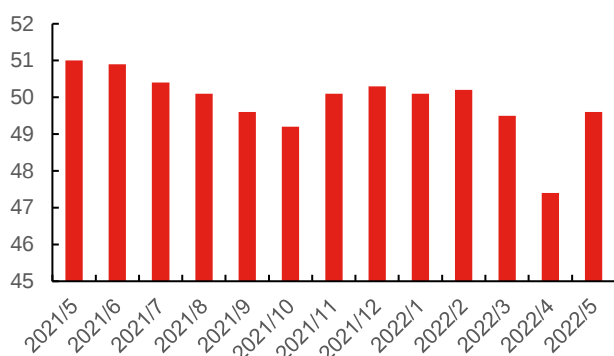
联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

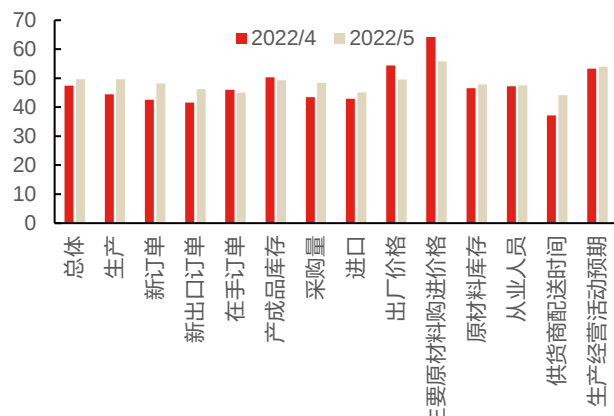
疫情拖累整体利润增速，上游利润占比提升——4月工业企业效益数据点评	2022-05-31
财政减收，纾困加码——4月财政数据点评	2022-05-22
经济触底，复苏在望——4月经济数据点评	2022-05-20

图 1：制造业 PMI 有所回升（%）



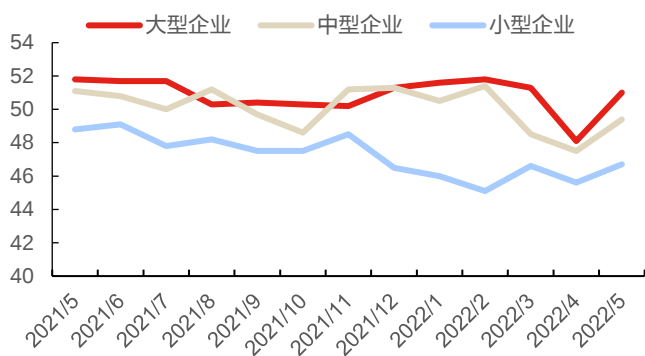
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：制造业 PMI 各分项变化（%）



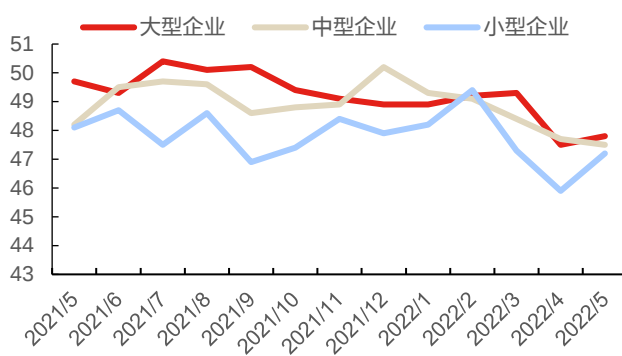
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：各规模企业生产经营均有所恢复（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：不同规模企业的从业人员 PMI（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

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_42608

