

外部风险增加叠加内需疲软 PMI 再破荣枯线

——2019年5月 PMI 数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019年5月31日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件:

2019年5月31日,统计局公布了5月PMI数据,2019年5月,PMI指数49.4%,前值50.1%。

点评:

5月PMI指数为49.4%,较上月回落0.7个百分点,未延续前两月位于荣枯线以上的扩张态势,外部不确定性激增与经济弱复苏背景下的需求偏快回落是主要拖累。具体来说,近5年来,5月PMI较4月均呈现环比回升或持平的状态,-0.7%的环比降幅显然超过了季节性规律。其原因既包括中美争端波澜再起下,关税提升挤压企业利润空间进而导致需求回落,又暗含经济复苏态势尚不稳固下,终端需求偏弱依然制约经济扩张内生动力的状态,故而在外部不确定性增加而终端需求疲软的背景下,结构性的政策呵护依然重要。

从各分项数据看,生产指标小幅回落,虽仍处扩张区间,但在新订单指数边际降幅较大的背景下,企业生产或将更偏谨慎。需求方面则全线下调,其中新订单指标较上月回落1.6个百分点,跌至荣枯线以下,终端需求疲弱对经济扩张的制约仍存。而新出口订单和进口订单并未延续上两月回暖态势,较上月分别回落2.7和2.6个百分点,应与中美经贸摩擦升温有关。库存方面,原材料库存与产成品库存分别回升0.2和1.6个百分点,被动补库存现象再度出现。价格方面,出厂价格指数回落3.0个百分点跌至荣枯线以下,而主要原材料购进价格维持在扩张区间,企业利润空间再度承压,PPI增速有环比回落压力。企业类型方面,各类型企业纷纷回落,其中大型企业虽下调0.5个百分点,但仍位于扩张区间,是支撑制造业增长的主要动力;而小型企业回落2.0个百分点,边际降幅最大。

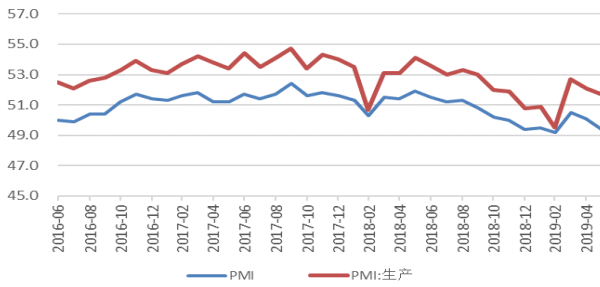
值得注意的是,4月就业指数再度回落0.2个百分点至47%,创2009年3月以来最低,就业压力有所显现。李克强总理在国常会中多次强调就业问题,其指出“今年保持经济运行在合理区间,就要实现比较充分的就业”,“稳就业是‘稳’的首要任务”,并提出实施大规模职业技能培训和高职扩招以保持就业稳定、缓解就业结构性矛盾。为更好地实施就业政策,国务院还成立了就业工作领导小组,由此可见政府对就业工作极其重视。近期就业压力逐步显现,这可能也与外部不确定性激增下,出口加工型企业受到不利影响有关。而就业压力的显现下,稳增长诉求的权重或将进一步提升,故而以扩内需、稳就业、惠民生为目的的多重举措或将有所发力。

总的来看,5月PMI指标因外部不确定性激增及终端需求制约跌至荣枯线以下,从业人员指标的连续回落指向管理层或将在稳增长与调结构的权衡方面,

赋予稳增长更多的权重，故而随稳增长措施的逐步发力，6月PMI指标或将有所反弹。

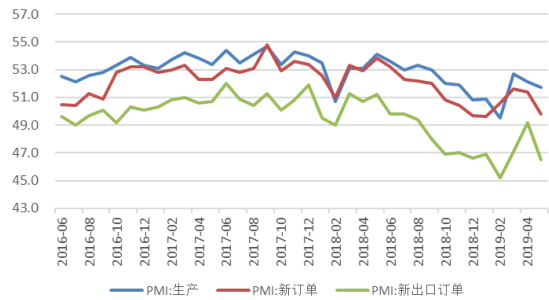
风险提示：全球贸易争端负面冲击和国内经济下行超预期

图 1: PMI 有所回落



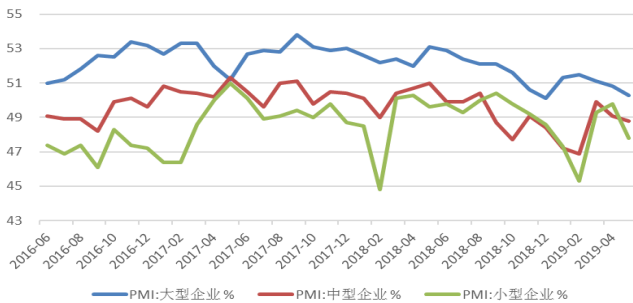
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 供需纷纷走弱



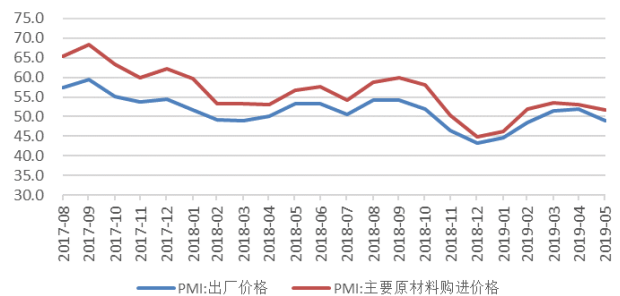
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 大中小企业均回落



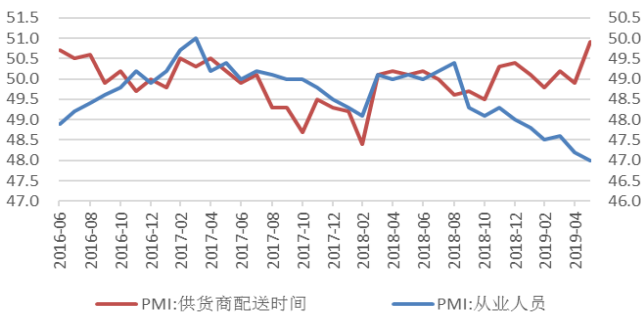
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 出厂价格跌破荣枯线, 购进价格仍处扩张区间



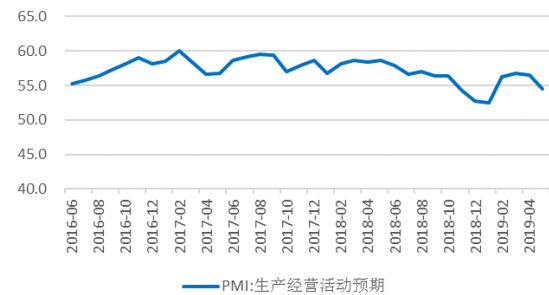
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 就业压力逐步显现



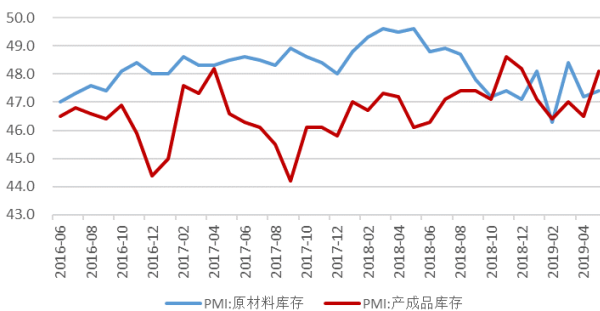
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产经营活动预期回落



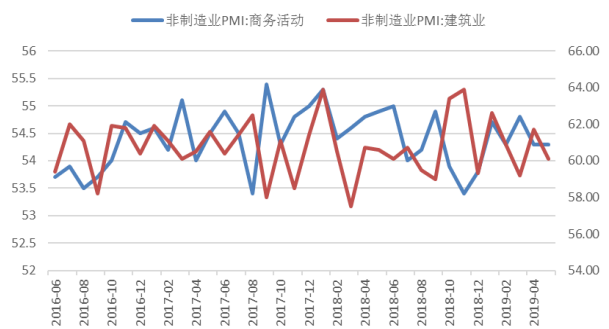
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 原材料、产成品库存回补



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 建筑业 PMI 小幅回落, 但仍处较高景气区间



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1070

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 0070

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_12252

