

外需拖累明显 库存收缩小幅缓和

——2019年5月中国PMI数据点评

2019年05月31日

固定收益

数据点评

研究员

陈巧巧

电话: 010-66555181

邮箱 chen_qq@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480517110001

投资摘要:

国家统计局2019年5月31日公布的数据显示,5月官方制造业PMI为49.40,低于市场预期的49.9,低于上月的50.10,回落0.70个百分点,回落至荣枯线之下。中国5月非制造业PMI为54.30,前值54.30,持平上月水平。

5月制造业PMI指数继续回落0.7个百分点至49.4,突破荣枯线。受外需拖累,新出口订单、进口指标分别大幅回落2.7和2.6个百分点,新订单指标及生产指标也回落了1.6及0.4个百分点。另外受需求走弱,石油、铜等大宗价格回落影响,采购指标量价齐跌。与此同时非制造业指标仍坚挺,其中建筑业务活动预期指标回升2.2个百分点,对制造业存货形成支撑,5月制造业在手订单及库存收缩程度均小幅改善。

1、采购指标量价齐降 库存继续向产成品端倾斜

增量需求: 新订单指数为49.80,回落1.60个百分点;新出口订单指标为46.50,回落2.70个百分点,显著收缩,内需外需增量需求均疲弱。

采购: 采购量价指标下行,印证需求趋弱。受石油、铜等大宗价格走弱影响,主要原材料购进价格指数降至51.80,比前期回落1.30个百分点;采购量指标50.50,回落0.60个百分点;进口指标继续回落至47.10,较上月大幅回落2.60个百分点。

生产: 生产指标51.70,回落0.40个百分点。

库存: 在手订单及库存收缩程度均小幅改善。在手订单指标44.30,回升0.3个百分点;原材料库存指标47.40,回升0.20个百分点;产成品库存指标48.10,上升1.5个百分点。库存量继续显著由原材料端向产成品端倾斜。

2、从业人员指标继续回落

分企业规模: 大型企业指标为50.30,较上月回落0.50个百分点;中型企业指标为48.80,较上月下降0.30个百分点;小型企业指标为47.80,较上月下降2.00个百分点。

其他: 从业人员指标为47.00,下降0.20个百分点;供货商配送时间指标50.90,小幅上升1.00个百分点;生产经营活动预期指标为54.50,下降2个百分点。

3、非制造业指标坚挺

5月非制造业PMI为54.30,持平上月。其中,11月建筑业指标58.60,下降1.50个百分点,主要来源于建筑业投入品价格指数下降1个百分点,另外新订单指数下降2.5个百分点,而建筑业务活动预期指标上升2.2个百分点。服务业指标53.50,上升0.20个百分点;其中投入品和销售价格指数小幅回落0.8及0.6个百分点。

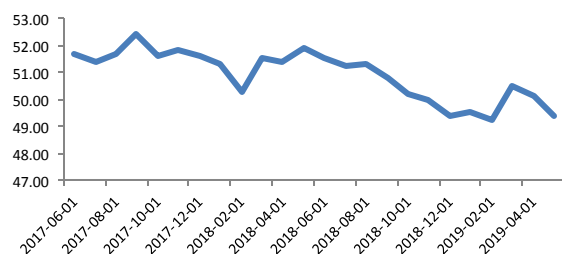
投资策略:

5月制造业PMI继续回落跌破荣枯线,受贸易摩擦影响外需拖累明显。需求趋弱生产扩张下滑,石油和铜价同时走弱,使得采购量价齐跌。与此同时逆周期调控作用有所显现,建筑业务活动预期指标回升,制造业在手订单及库存收缩程度均小幅改善,显示经济仍存一定韧性。可以看到目前逆周期调控仍以托底而非拉高为主,建议关注经济回落与通胀抬头过程中的政策变化。

风险因素:

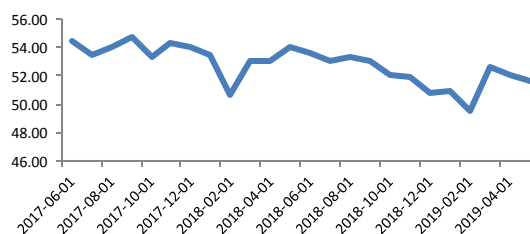
贸易战、人民币贬值等。

图 1：中国制造业采购经理指数（PMI）继续回落



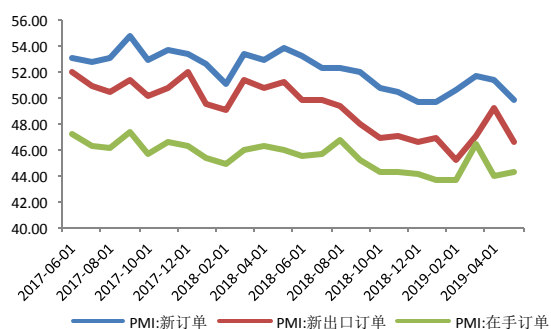
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 2：生产指标回落



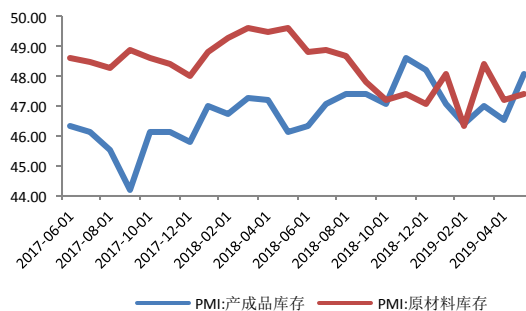
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 3：新订单、新出口订单指标回落；在手订单回升



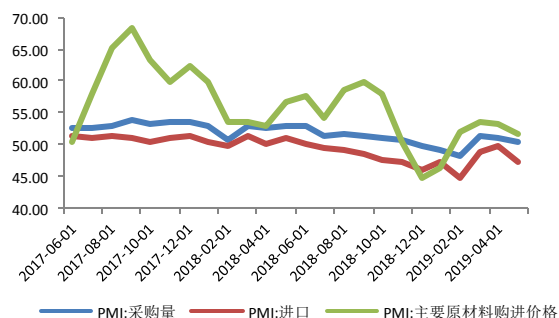
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 4：库存持续向产成品端倾斜



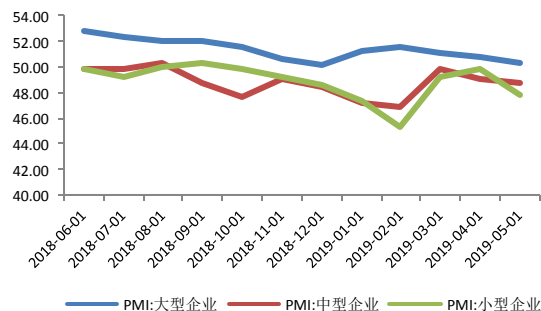
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 5：国内采购量指标及主要原材料购进价格指标回落



数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 6：大型、中型及小型企业指标回落



数据来源：WIND；东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观周报	球贸易快速下滑 欧美争端再度升级	2019-05-29
数据点评	企业信贷增速熨平 宽信用确认——2019年3月金融和社会融资数据点评	2019-04-15

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

分析师：陈巧巧

会计学硕士研究生，清华大学经管学院金融学学士，毕马威华振会计师事务所 6 年审计工作经验，曾负责多家上市公司审计咨询工作，精通财务分析，擅长结合公司行业财务状况及宏观经济形势进行分析判断，目前从事固定收益研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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_12258

