

5月PMI数据点评

经济延续复苏确实

5月制造业PMI指数50.6，较4月的50.8回落0.2个百分点。5月非制造业PMI商务活动指数53.6，较4月小幅回升0.4个百分点；5月综合PMI指数53.4，与4月基本持平。5月PMI指数显著经济仍处于修复之中，非制造业恢复快于制造业。

- 5月进出口指数仍在收缩区间，价格指数好转。生产指数53.2，较4月份下行0.5个百分点；新订单指数50.9，较4月份上行0.7个百分点。新出口订单指数和进口指数继续处于收缩区间，分别为35.3和45.3，降幅有所收窄。5月生产数据继续好于需求数据，但国内需求呈现进一步改善趋势。外需进一步下行，但是下行幅度有所收窄，新出口订单指数连续4个月处于收缩区间；目前欧洲疫情逐步稳定，开始复工，但需求恢复尚需时日，6月的新订单出口指数大概率仍在收缩区间。5月产成品库存分项处于收缩区间，高库存有所缓解。
- 5月工业品价格指数好转，生产带动价格回升。5月PMI出厂价格指数较4月份上行6.5个百分点，至48.7；原材料购进价格指数较4月份上行9.1个百分点至51.6。随着生产的进一步修复，工业品价格有回升迹象。我们预计5月PPI环比或有所好转。
- 从15个行业角度看，5月景气度普遍回升，13个行业景气回升，2个行业处于收缩区间。5月汽车制造业景气指数依然最高，录得58.3，连续3个月景气回升。石油加工及炼焦业、医药制造业景气度位列第二、第三位，分别为53.6和53.2。中游设备行业景气度好转。景气指数低于50的行业有非金属矿物制品制造业和纺织服装业。
- 5月PMI指数显示经济继续温和复苏。PMI的各项指标中，生产修复走在前列，与此同时我们5月看到工业增加值继续上行，企业生产周转加快，企业库存高企现象得到缓解，价格指数5月出现边际改善。非制造业方面，建筑业表现强劲，连续数月景气指数较高，基建托底作用显现。目前仍有几点需要关注：1) 进出口价格指数显示外需仍有较大压力；2) 服务业修复速度相对温和。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

朱启兵

010-66229359

Qibing.zhu@bocichina.com

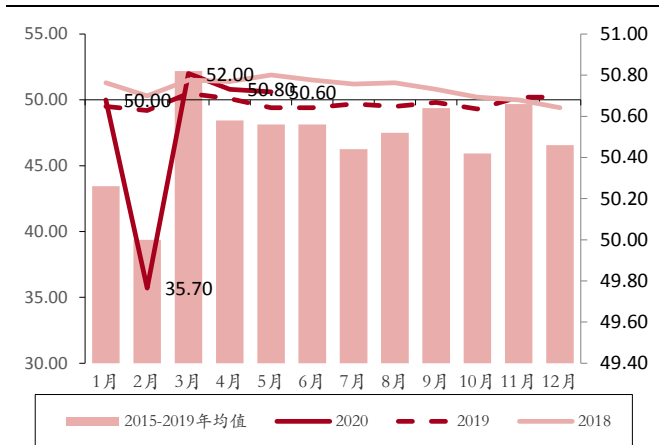
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

*王大为为本报告重要贡献者

经济仍处在恢复之中

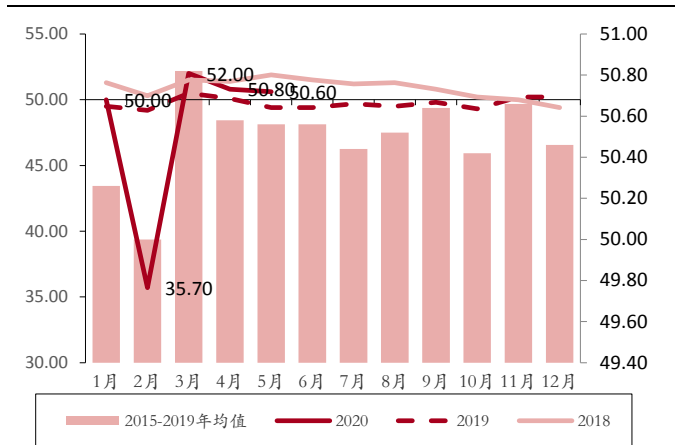
5月制造业PMI指数50.6，较4月的50.8回落0.2个百分点。5月非制造业PMI商务活动指数53.6，较4月小幅回升0.4个百分点；5月综合PMI指数53.4，与4月基本持平。5月PMI指数显著经济仍处于修复之中，非制造业恢复快于制造业。

图表 1. 2020 年 5 月制造业 PMI 平稳



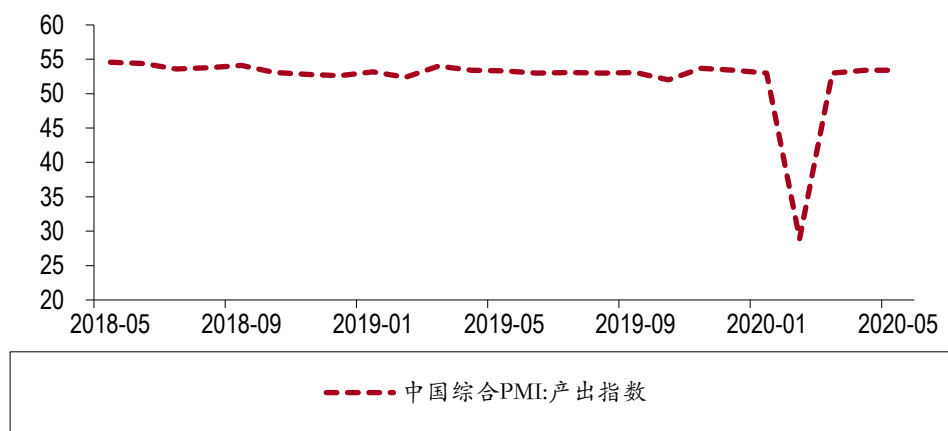
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 2020 年 5 月非制造业 PMI 指数小幅回升



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 2020 年 5 月综合 PMI 指数平稳



资料来源：万得，中银证券

进出口指数反应海外需求压力仍存

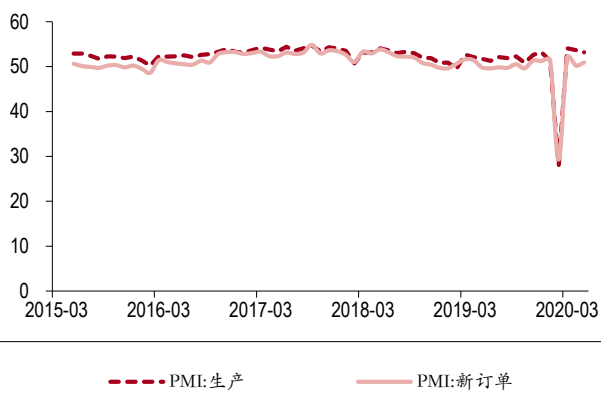
5月进出口指数仍在收缩区间，价格指数好转。生产指数53.2，较4月份下行0.5个百分点；新订单指数50.9，较4月份上行0.7个百分点。新出口订单指数和进口指数继续处于收缩区间，分别为35.3和45.3，降幅有所收窄。5月生产数据继续好于需求数据，但国内需求呈现进一步改善趋势。外需进一步下行，但是下行幅度有所收窄，新出口订单指数连续4个月处于收缩区间；目前欧洲疫情逐步稳定，开始复工，但需求恢复尚需时日，6月的新订单出口指数大概率仍在收缩区间。5月产成品库存分项处于收缩区间，高库存有所缓解。

5月工业品价格指数好转，生产带动价格回升。5月PMI出厂价格指数较4月份上行6.5个百分点，至48.7；原材料购进价格指数较4月份上行9.1个百分点至51.6。随着生产的进一步修复，工业品价格有回升迹象。我们预计5月PPI环比或有所好转。

从15个行业角度看，5月景气度普遍回升，13个行业景气回升，2个行业处于收缩区间。5月汽车制造业景气指数依然最高，录得58.3，连续3个月景气回升。石油加工及炼焦业、医药制造业景气度位列第二、第三位，分别为53.6和53.2。中游设备行业景气度好转。景气指数低于50的行业有非金属矿物制品制造业和纺织服装业。

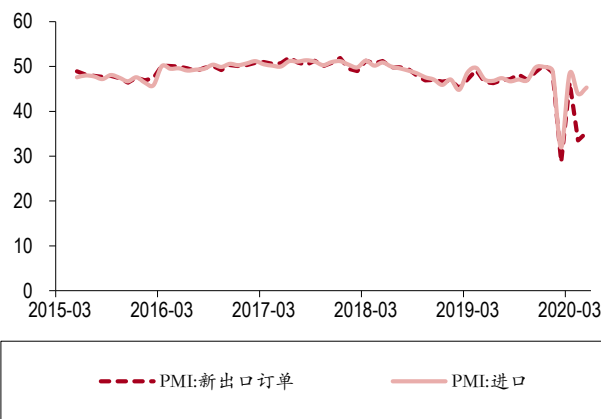
从雇员角度看，5月PMI雇员指数为49.4，较4月份回落0.8个百分点。15个行业中，有3个行业景气度超过50，有12个行业雇员处于收缩状态。分行业来看，非金属矿物制品业雇员景气度最高达54.7；通用设备业雇员景气指数较低，为40.7。

图表 4. 5月生产好于销售



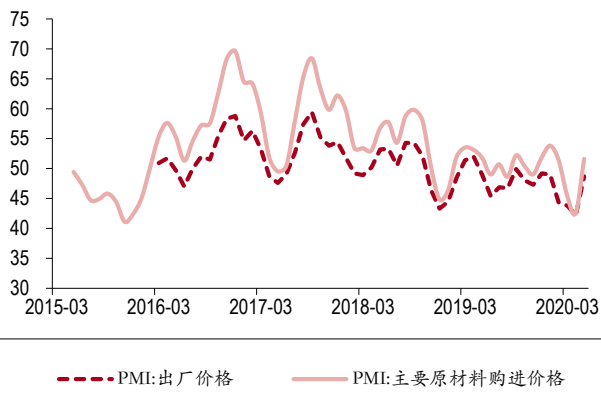
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 新出口订单指数降幅收窄



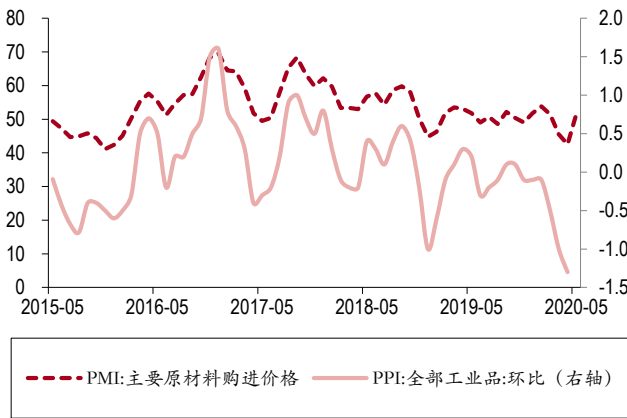
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 价格指数上行



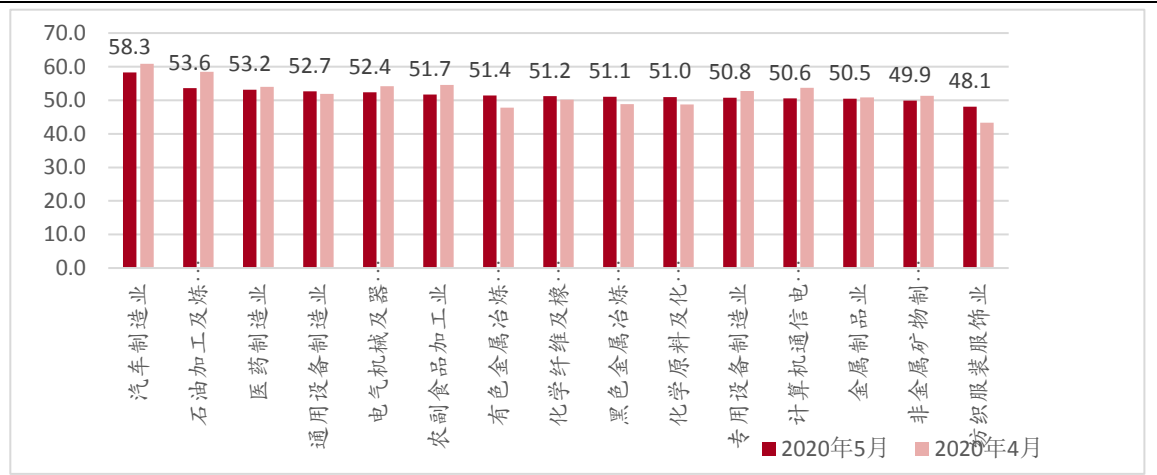
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 预计 5 月 PPI 环比增速有所好转



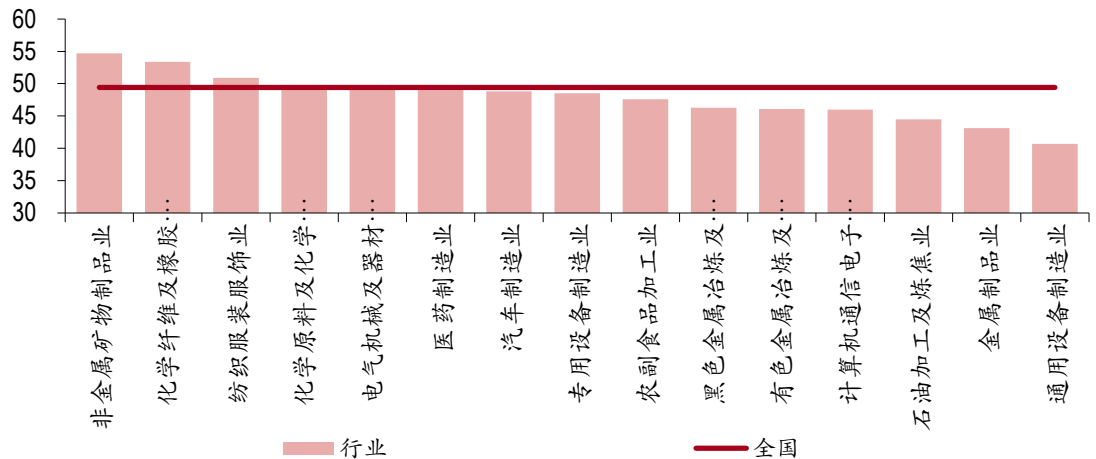
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 2020 年 5 各行业景气指数



资料来源：中采，中银证券

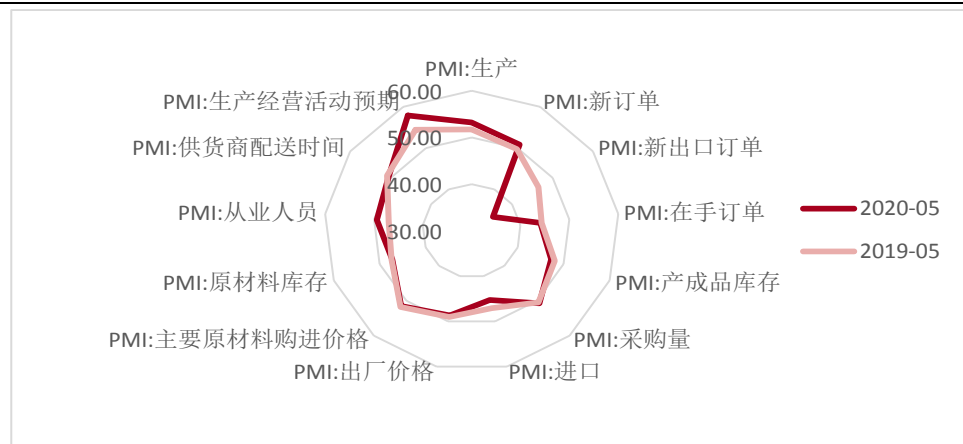
图表 9. 2020 年 5 月各行业雇员指数



资料来源：中采，中银证券

与 2019 年 5 月相比，2020 年 5 月制造 PMI 分项在进出口指数方面显著回落。

图表 10. 2020 年 5 月制造业 PMI 分项与 2019 年 5 月制造业分项比较

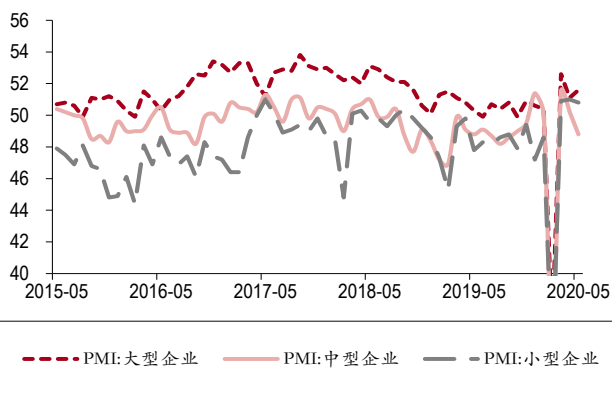


资料来源：万得，中银证券

大中小企业景气度均有小幅反弹

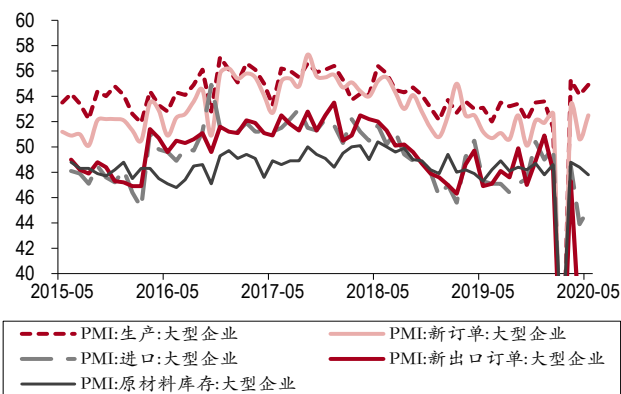
5月大型企业指数回升，中、小型企业制造业指数有小幅回落，分别为51.6、48.8和50.8。5月经济仍慢慢修复，大中小型企业生产经营活动预期保持在景气区间。从预期来看，大型企业和小型企业的预期相对较好。

图表 11. 大中小型企业景气指数小幅回落



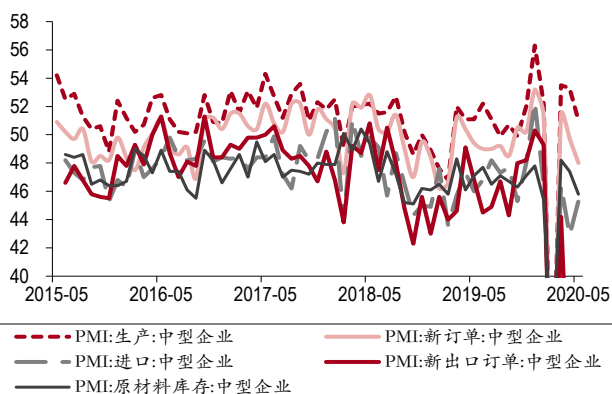
资料来源：万得，中银证券

图表 12. 大型企业 PMI 分项指数



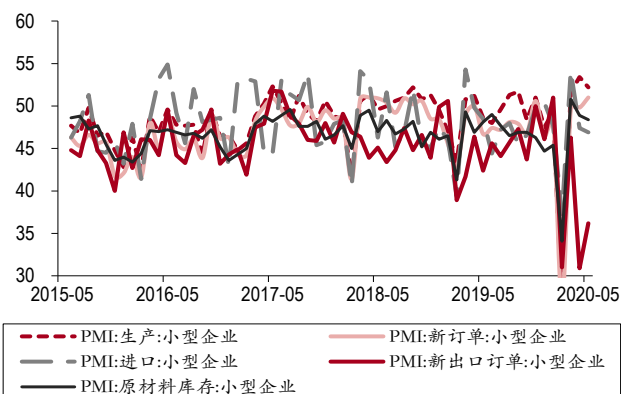
资料来源：万得，中银证券

图表 13. 中型企业 PMI 分项指数



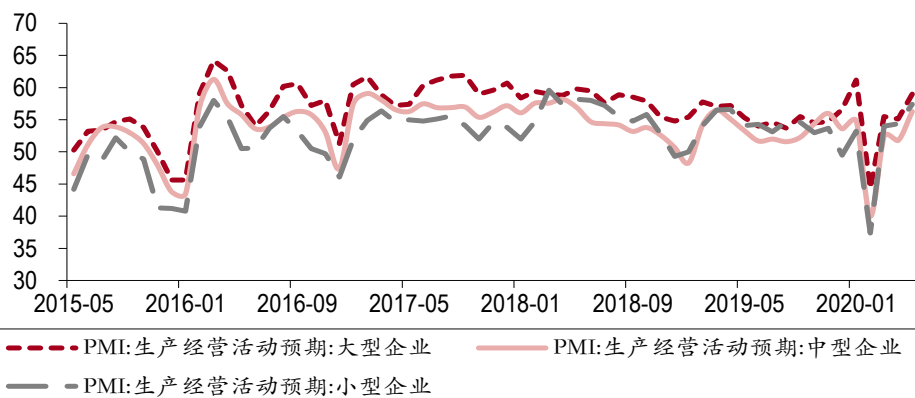
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 小型企业 PMI 分项指数



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 生产经营活动预期平稳

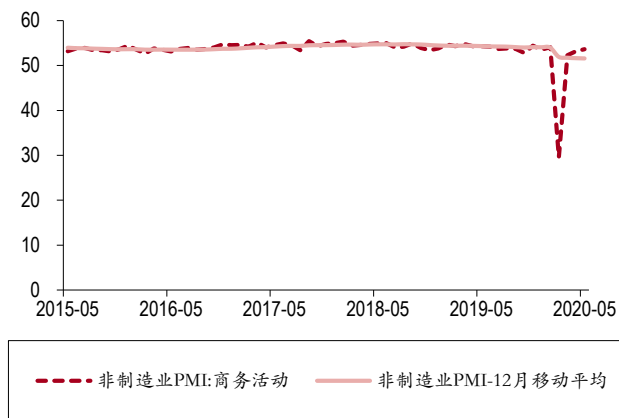


资料来源：中采，中银证券

基建托底作用显现

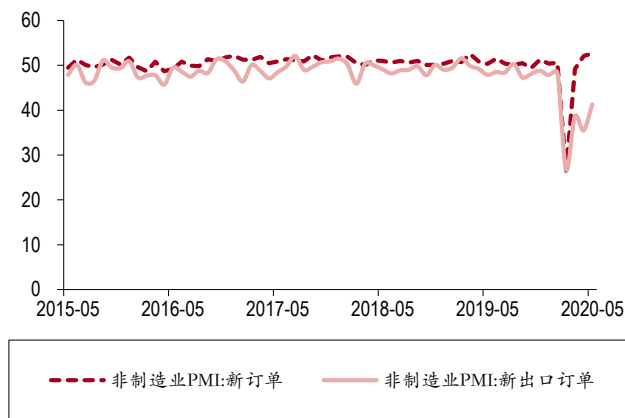
5月非制造业商务活动指数为53.6，较上月上行0.4个百分点。建筑业和服务业PMI指数分别为60.8和52.3；建筑业和服务业新订单指数分别为58和51.7。基建托底作用在显现。

图表 16. 非制造业 PMI 回升



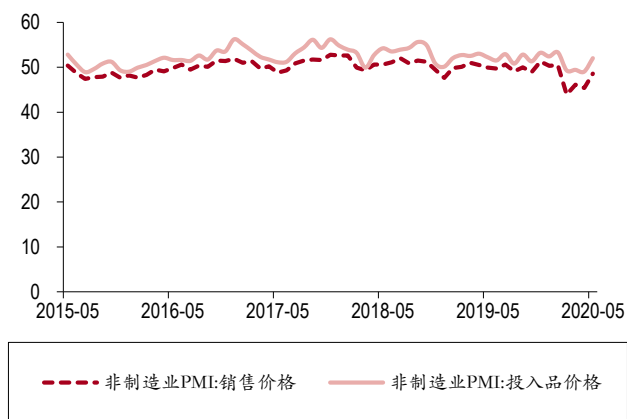
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 非制造业国外需求仍在收缩区间



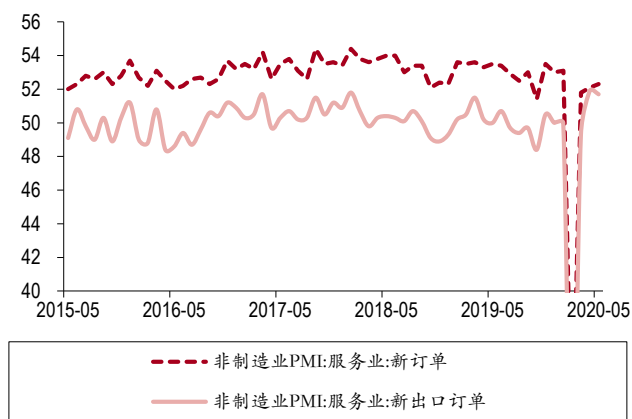
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 建筑业 PMI 回升



资料来源：万得，中银证券

图表 19. 服务业 PMI 回升



资料来源：万得，中银证券

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_4847

