

疫情影响减弱，PMI 指数回升

5 月 PMI 数据点评

相关研究报告：

《正邦转债下修转股价点评》——
2022/05/23

《5 月 LPR 下调点评》——2022/05/20

《正邦科技年报及一季报点评》——
2022/05/19

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

2022 年 5 月 31 日，国家统计局公布 5 月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数。

数据要点：

疫情影响减弱，制造业和非制造业 PMI 同步回升。

5 月制造业 PMI 指数为 49.6%，位于荣枯线之下，但较上月提升 2.2 个百分点，主要是受 5 月上海、吉林等地日新增感染人数持续下降，复工复产进程有序推进，疫情影响逐步减弱所致。非制造业景气水平同样有所回升，非制造业 PMI 商务活动指数为 47.8%，较上月大幅回升 5.9 个百分点。综合 PMI 产出指数为 48.4%，高于上月 5.7 个百分点，表明我国企业生产经营景气水平有所修复。

大型企业景气度重回扩张区间。

分企业规模来看，5 月大型企业 PMI 提升 2.9 个百分点至 51.0%，重回扩张区间，中、小型企业 PMI 分别比上月提高 1.9 和 1.1 个百分点，升至 49.4%和 46.7%，景气度水平有所改善，但仍低于临界点。随着疫情逐渐好转，各级政府对于企业纾困政策继续显现，企业景气度均保持了一定稳定性。

疫情对供应链冲击减弱，制造业市场供需两端有所恢复。

5 月 PMI 生产指数和新订单指数分别为 49.7%和 48.2%，较上月上升 5.3 和 5.6 个百分点，仍位于临界点以下。随着疫情得到控制，企

业复工复产进程稳步推进，企业生产有所好转。而且近期出台的一系列打通物流政策成效得到显现，缓解了部分企业物流运输的困难，疫情对供应链冲击减弱，供应商配送时间指数比上月大幅提升 6.9 个百分点。需求方面，5 月份 PMI 进口指数为 45.1%，比上月提高 2.2 个百分点，表明疫情对短期需求的抑制作用有所减弱。PMI 新出口订单指数提升 4.6 个百分点至 46.2%，可以看到中央出台多种措施维稳外贸取得成效。

价格指数继续回落，企业盈利空间扩大。

生产价格方面，5 月 PMI 原材料购进价格指数较上月大幅下降 8.4 个百分点至 55.8%，继续回落但仍保持较高水平，主要是俄乌冲突导致国际大宗商品价格仍处高位所致。PMI 出厂价格指数较上月下降 4.9 个百分点至 49.5%，自 2022 年开年以来首次降至临界点以下，说明制造业产品销售价格水平有所回落。PMI 出厂价格与原材料差值收缩至 6.3 个百分点，企业盈利空间扩大。

产成品库存消化，原材料库存采购意愿提升。

5 月采购量指数提高 4.9 个百分点至 48.4%。库存方面，5 月份产成品库存指数下降 1 个百分点至 49.30%，原材料库存指数为 47.9%，较上月提升 1.4 个百分点，连续 5 个月下降后回升。需求改善带动制造业企业产成品库存逐步消化，此外主要原材料价格大幅下降，企业对于原材料采购意愿相应提升。

企业用工景气度小幅回升，经营活动预期升至较高景气区间。

5 月制造业从业人员指数为 47.6%，较上月上升 0.4 个百分点，但仍保持低位，疫情影响下企业员工逐步复工，制造业企业用工景气度小幅回升。从市场预期来看，5 月生产经营活动预期提升 0.6 个百分点至 53.9%，高于临界点，升至较高景气区间，表明企业家信心有所增强。

经济底部临近，债市短期维持震荡走势。

5月份，面对经济下行压力，5月23日召开国务院常务会议中出台涉及财政、金融、消费、投资等共六方面33项稳增长措施，以恢复经济运行在合理区间，重振市场信心。目前疫情形势逐步好转，经济底部临近，下行空间有限，但短期较难出现明显改善。随着后续相关稳增长措施落地，制造业景气度有望进一步回升，未来6月及三季度PMI指数大概率返回50%荣枯线上方。多空交织下债市短期仍将维持震荡走势。

风险提示：

国内疫情扩散加剧；

地缘政治危机持续发酵；

货币调控力度超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华北销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com

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_42520

