

制造业景气度恢复，政策加码下有望进一步回升

——2022 年 5 月 PMI 数据点评

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2022 年 5 月 31 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001
022-23861608

严佩佩

SAC No: S1150520110001
022-23839070

张佳佳

022-23839073
SAC No: S1150521120001

事件：

2022 年 5 月 31 日，统计局公布了 PMI 数据，5 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.6，较上月回升 2.2 个百分点。

点评：

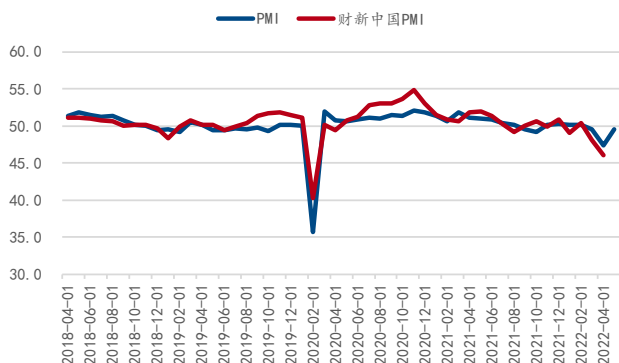
2022 年 5 月 PMI 指数为 49.6，较上月回升 2.2 个百分点，制造业景气度有所恢复。从各项数据来看，5 月在上海疫情明显受控、稳增长政策“应出尽出”背景下，生产需求纷纷改善。具体而言，5 月生产指数回升 5.3 个百分点至 49.7，新订单指数回升 5.6 个百分点至 48.2，与 3 月制造业景气度相近。进出口方面，出口与进口指数均出现改善，新出口订单指数回升 4.6 个百分点至 46.2，进口指数回升 2.2 个百分点至 45.1，人民币贬值背景下出口改善程度相对明显。价格方面，出厂价格及原材料购进价格指数大幅回落，其中出厂价格回落至萎缩区间内，而原材料价格尚处扩张区间，两者剪刀差有所收窄，考虑到近期原油期货价格逐步走高，上游原材料价格对制造业企业利润带来的挤压仍需关注。库存方面，在疫情受控所带来的部分需求恢复背景下，产成品库存重回收缩区间，而原材料库存减少步伐有所放缓。

对不同类型制造业企业 PMI 而言，疫情影响在 5 月份有所减弱。5 月大、中、小型企业制造业景气度均分别较 4 月份回升 2.9、1.9、1.1 个百分点，至 51.0、49.4、46.7。复工复产的逐步恢复，首先有利于大型企业的恢复，大型企业的生产、新订单均已经升至荣枯线之上。而中、小企业的生产、新订单景气度虽然位于荣枯线之下，但已较之 4 月疫情最严重的之时出现改善。预计伴随复工复产的逐步推进，中、小制造业企业的景气情况还将进一步改善。在从业人员指数方面，5 月制造业从业人员指数相比上月小幅回升至 47.6，而伴随复工复产的推进和“三稳”政策的加速落地，制造业就业情况还将延续改善的态势。

总的来看，在 5 月上海复工复产持续推进、管理层频频布局稳增长政策并要求“新举措 5 月应出尽出”背景下，制造业企业产需两端均出现大幅改善，尽管当前制造业景气度仍处荣枯线以下，但在局部疫情受控以及未来核酸常态化背景下，企业生产及居民生活有望进一步恢复，叠加 23 日国常会部署的一揽子稳增长政策将逐步落地，制造业景气度未来有望进一步回升。

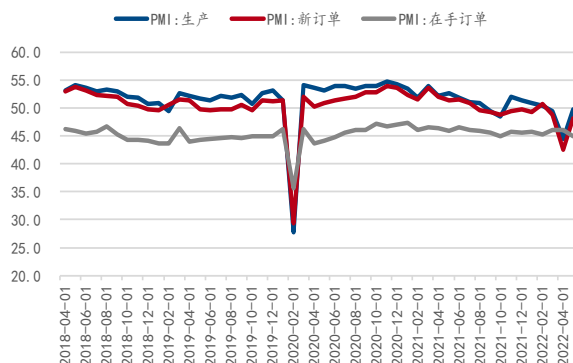
风险提示：国内疫情再度发酵、政策推进不及预期。

图 1：2022 年 5 月 PMI 为 49.6



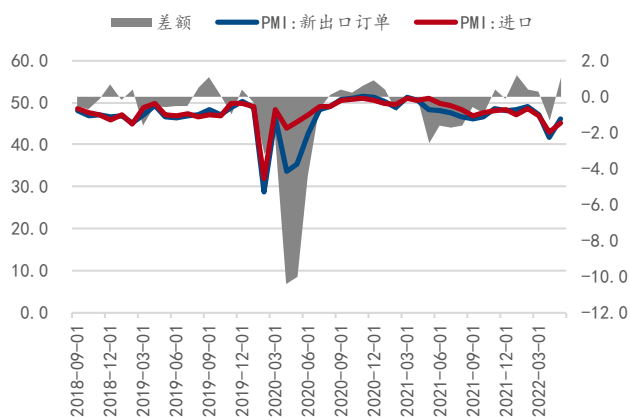
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 2：生产、需求情况



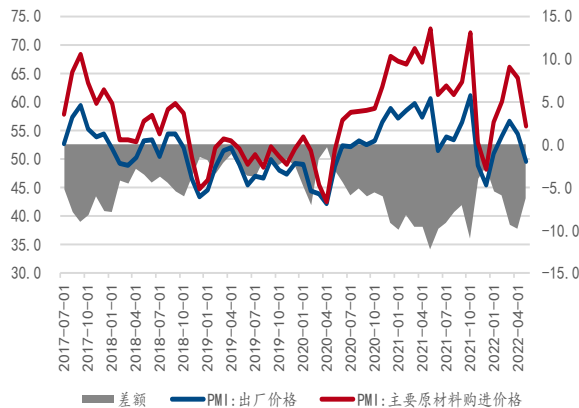
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 3：进出口指数情况



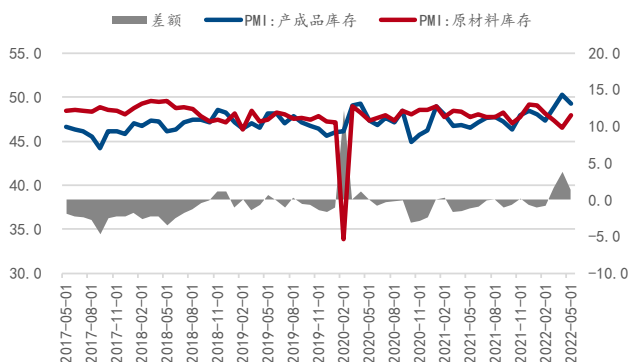
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 4：出厂、原材料购进价格



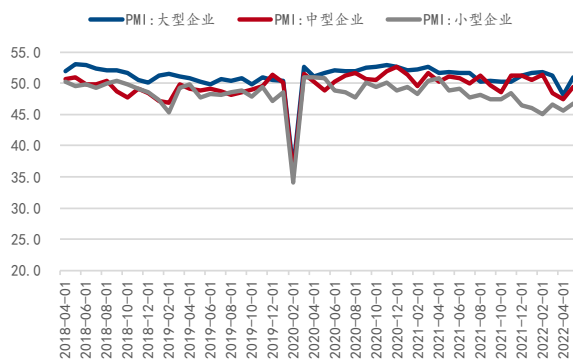
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 5：产成品、原材料库存



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 6：各类型企业景气度



资料来源：iFinD，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%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

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。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0041

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5792

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_42543

