

PMI略有回落，外需主要风险

——2020年5月全国制造业PMI数据解读
2020年06月01日

宏观首席分析师

姜超 S0850513010002

电话: 021-23212042

Email: jc9001@htsec.com

宏观分析师

陈兴 S0850519110001

电话: 021-23154504

Email: cx12025@htsec.com

联系人

应镓娴

电话: 021-23219394

Email: yjx12725@htsec.com

全国PMI：制造业景气程度尚可

PMI 综合

5月全国制造业PMI略有回落至50.6%，但仍在荣枯线上，且高于去年同期水平，指向制造业景气尚可。主要分项指标中，需求改善、生产略降、价格回升、库存去化。分规模看，大型企业PMI明显回升，而中、小型企业PMI双双回落，其中中型企业PMI已降至线下。5月全国制造业PMI略有回落，但需求和生产指标明显高于去年同期，供需两端均较稳健。而新出口订单指数低位徘徊，指向国外市场需求持续萎缩，外需或将成为近期经济运行的主要风险。

需求

5月新订单指数回升至50.9%，高于19年同期水平，指向内需稳中向好，新出口订单指数略升至35.3%，但仍在13年以来同期新低，指向外需持续萎缩。

生产

5月生产指数略有回落至53.2%，但明显高于去年同期水平，受低基数影响，5月以来五大集团发电耗煤同比增速回升转正至17.7%。

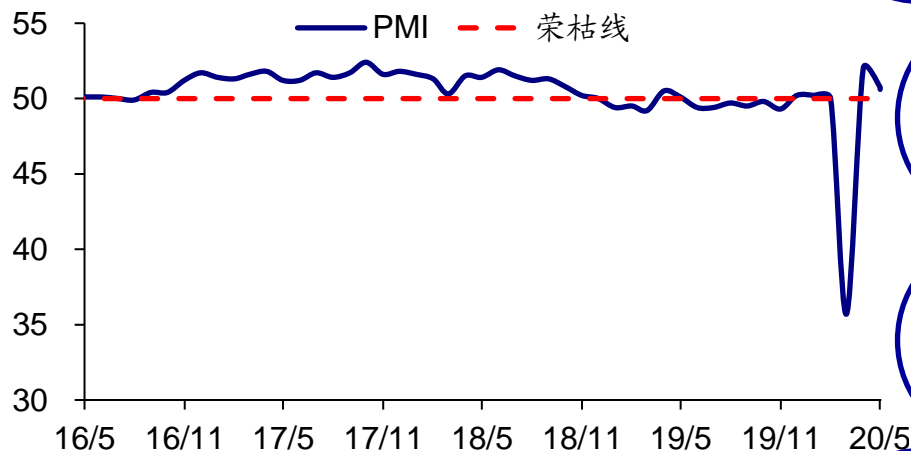
库存

5月原材料库存指数回落至47.3%，产成品库存指数同步下滑至47.3%，需求改善而生产略降，使得库存有所去化。

价格

5月购进价格指数反弹至51.6%，出厂价格指数同步回升至48.7%，国际油价触底反弹，国内煤价、钢价小幅回升，预测PPI环涨0.2%，同比-3.1%。

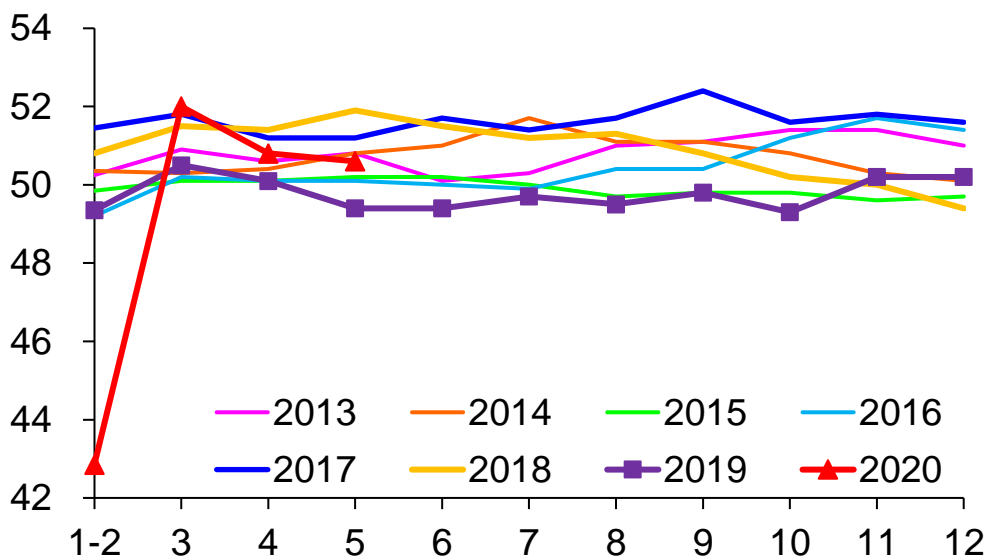
全国制造业PMI综合 (%)



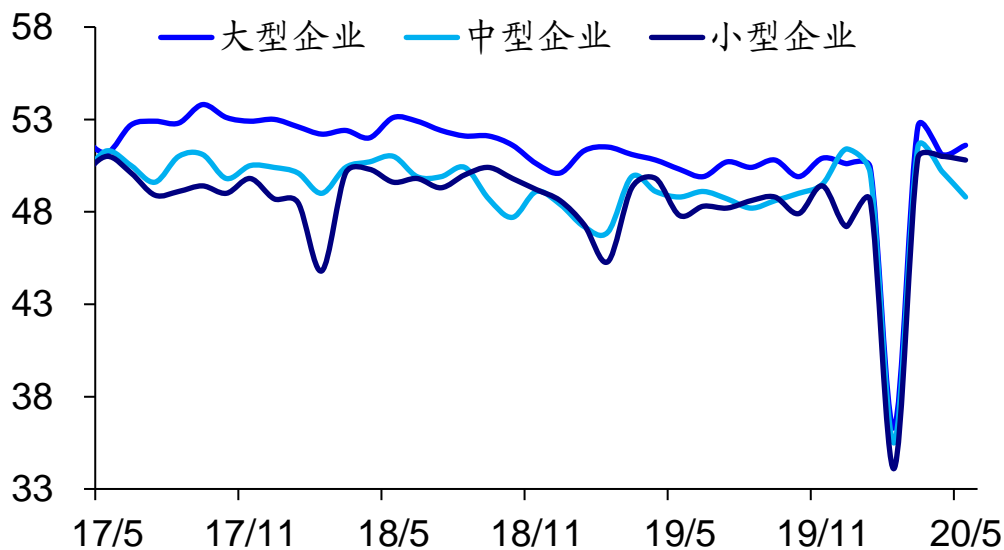
全国PMI

- 5月全国制造业PMI较4月的50.8%略有回落至50.6%，但仍在荣枯线上，且高于去年同期水平，指向制造业景气尚可。
- 主要分项指标中，需求改善、生产略降、价格回升、库存去化。
- 分规模看，大型企业PMI明显回升，而中、小型企业PMI双双回落，其中中型企业PMI已降至线下。

全国制造业PMI综合（历年月度比较）（%）



全国分企业规模制造业PMI（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

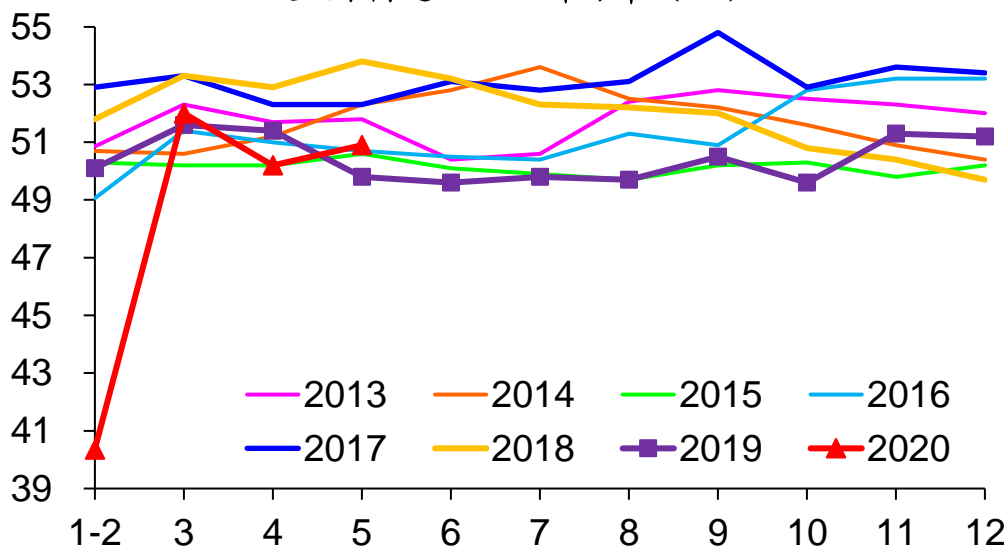
新订单

5月新订单指数由4月的50.2%回升至50.9%，高于19年同期水平，且与生产指数的差距进一步缩小，指向内需稳中向好。

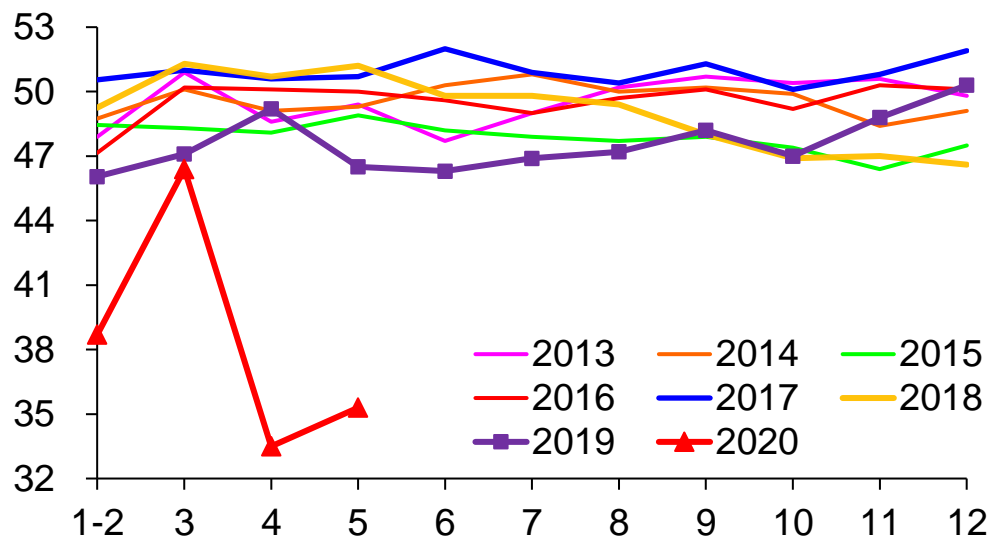
出口订单

5月新出口订单指数35.3%，较4月的33.5%略有提升，但仍在13年以来同期新低，指向外需持续萎缩。

全国制造业PMI新订单 (%)



全国制造业PMI新出口订单 (%)

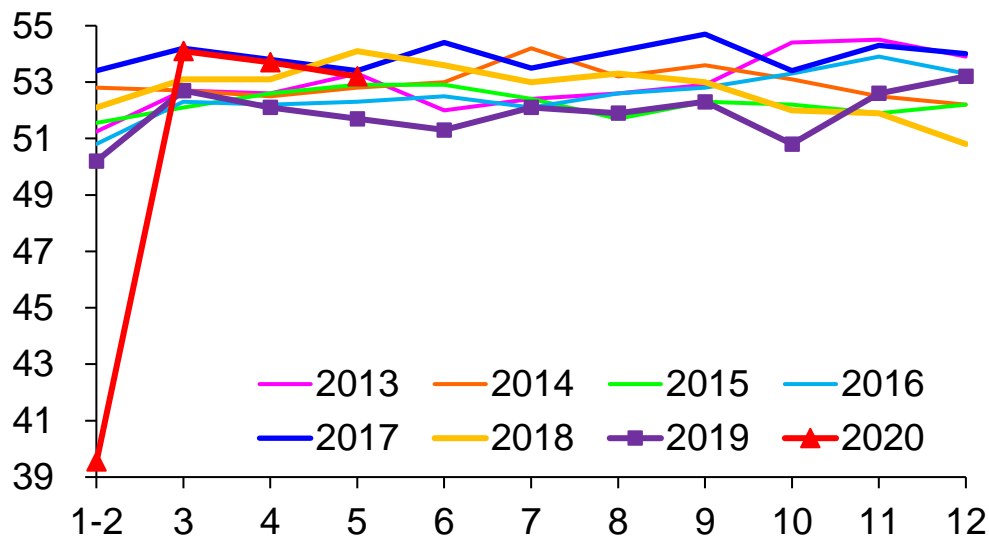


资料来源：WIND，海通证券研究所

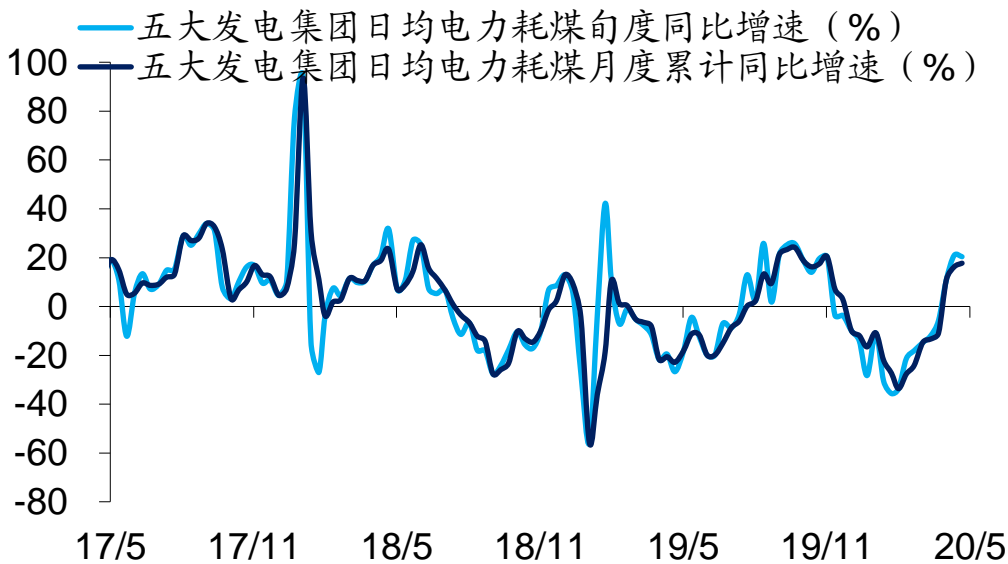
生产

5月生产指数录得53.2%，较4月的53.7%略有回落，但明显高于去年同期水平。受低基数影响，5月以来五大集团发电耗煤同比增速转正至17.7%，走势与生产指数背离，汽车、钢铁和化工等主要行业开工率也是涨多跌少，指向工业生产仍较稳健。

全国制造业PMI生产指标 (%)



五大集团日均发电耗煤同比增速 (%)



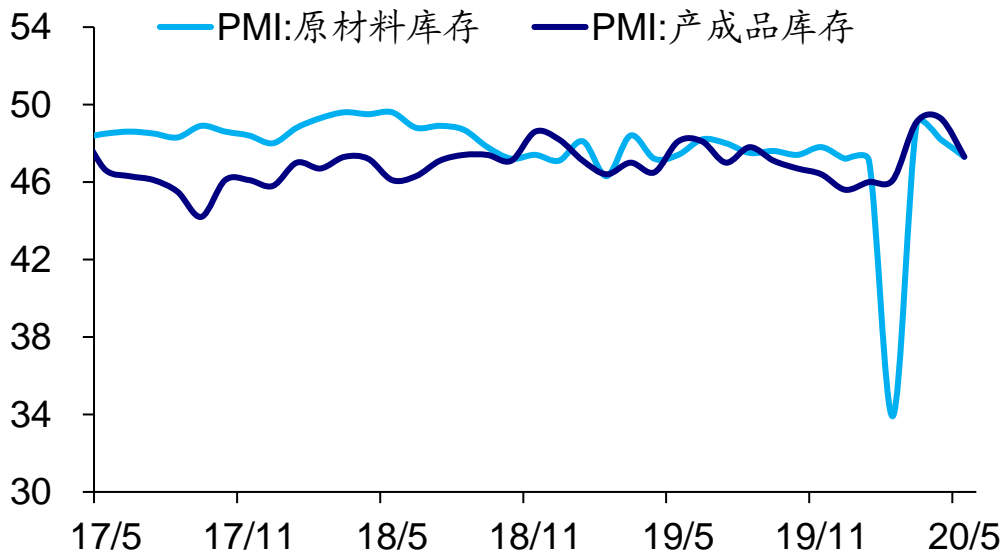
库存

5月原材料库存指数由4月的48.2%回落至47.3%，产成品库存指数自4月的49.3%同步下滑至47.3%，需求改善而生产略降，使得库存有所去化。

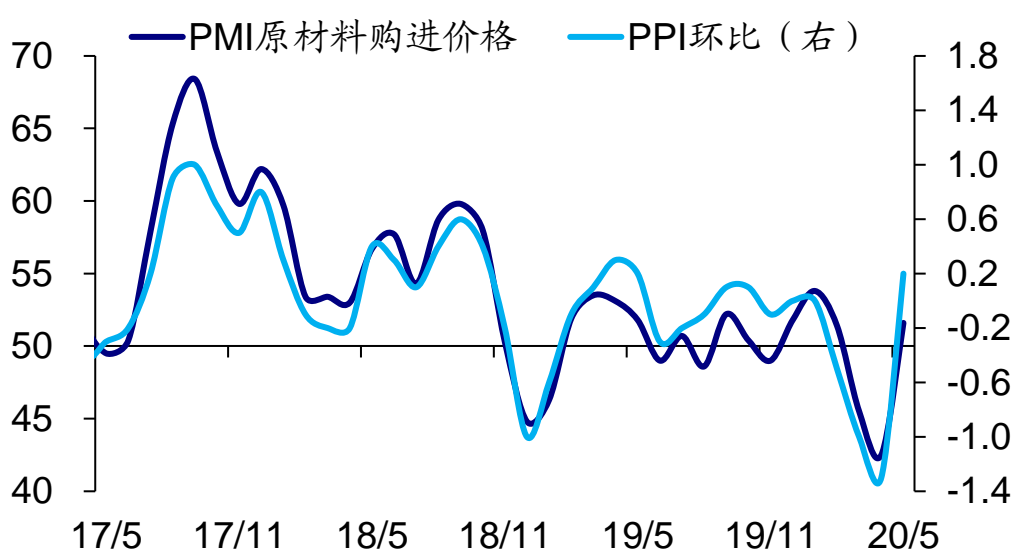
价格

5月购进价格指数由4月的42.5%明显反弹至51.6%，而出厂价格指数同步回升至48.7%。5月OPEC+减产协议开始生效，国际油价触底反弹，国内煤价、钢价小幅回升，预测5月PPI环涨0.2%，同比增速稳定在-3.1%。

全国制造业PMI原材料库存和产成品库存 (%)



全国制造业PMI购进价格指数和PPI环比增速 (%)

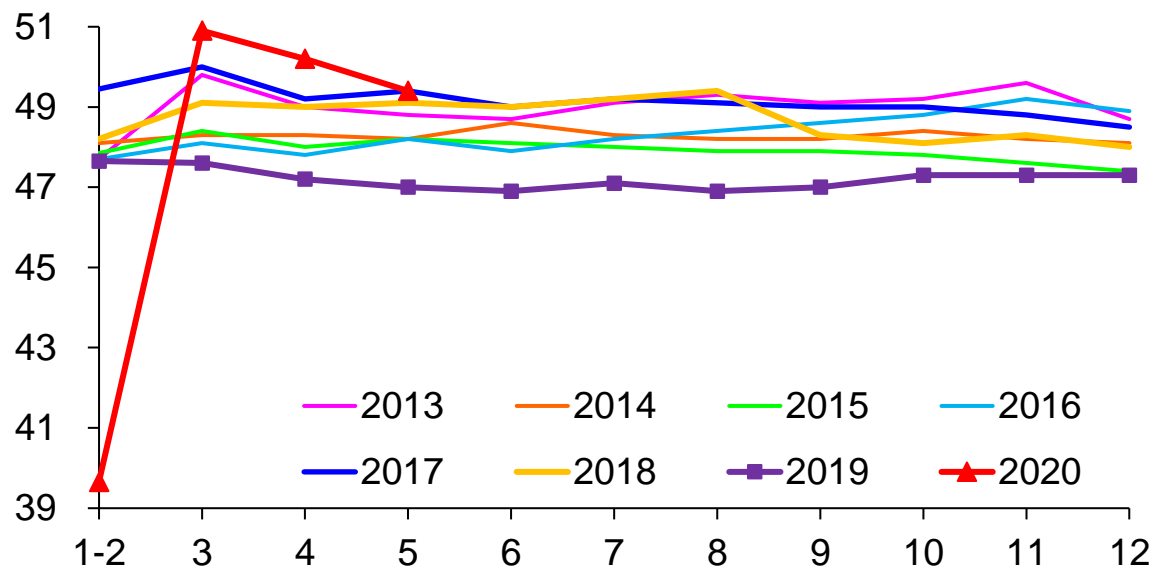


资料来源：WIND，海通证券研究所

就业

5月制造业PMI从业人员指数自4月的50.2%继续回落至49.4%，由线上降至线下，表明制造业企业用工景气度有所转差。高层尤为重视就业问题，今年《政府工作报告》中将就业排在各项主要发展目标的首位，也排在各项具体工作部署的首位，而随着政策落地和各项任务的分工落实，年内就业压力有望得到逐步缓解。

全国制造业PMI就业指标 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所

分析师声明

姜超、陈兴：宏观经济

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

姜超

SAC执业证书编号：S0850513010002

电话：021-23212042

Email: jc9001@htsec.com

陈兴

SAC执业证书编号：S0850519110001

电话：021-23154504

Email: cx12025@htsec.com

应镓娴

电话：021-23219394

Email: yjx12725@htsec.com

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅;

2. 市场基准指数的比较标准

A 股市场以海通综指为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

类别	评级	说明
股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上;
	中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间;
	弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下; 对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	无评级	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上;
行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10%与 10%之间;
	中性	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 -10%以下。
	弱于大市	

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险,投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下,海通证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。