

受需求下降拖累，落入收缩区间

——5月制造业PMI数据点评

✍️ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003
☎️ : 021-80106009
✉️ : hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本专题对每月公布的中国制造业PMI数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 制造业降至临界点以下

5月官方制造业PMI 49.4%，前值50.1%，回落0.7个百分点，降至临界点以下。

五大分类指标中，生产、新订单、从业人员指数均下降，库存、供应商配送时间指标有所上升，生产、供应商配送时间位于临界点以上，其他位于临界点以下。

大型企业50.3%，低于上月0.3个百分点；中型企业48.8%，下降0.3个百分点；小型企业47.8%，大幅下降2个百分点。小型企业下滑较明显。

2, 需求下滑幅度较大

5月新订单指数为49.8%，下降1.6个百分点，回落幅度较大，时隔3个月再次降至临界点以下。

外需：新出口订单指数46.5%，回落2.7个百分点，连续12个月在荣枯线以下。5月美国ISM制造业指数预计降至临界点附近，日本制造业PMI指数下滑至49.6%，欧洲制造业PMI指数下滑至47.7%，均在临界点以下，外需偏弱，对我国新出口订单形成持续负面拉动。中美贸易谈判道阻且长，未来仍有诸多不确定性，对我国出口的影响或逐渐深化。出口的弱势或继续对制造业投资形成一定压制。

内需：进口指数47.1%，下滑2.6个百分点。春节后复工、增值税率下调等因素的影响逐渐消退，基建、房地产带动建筑业PMI仍处于扩张区间，但扩张步伐有所放缓，因此内需相比之前表现出乏力状态。未来稳增长的政策或持续发力。

在手订单指数44.3%，回升0.3个百分点；采购量50.5%，放缓0.6个百分点。

3, 生产下降，预期下滑

5月生产指数为51.7%，下降0.4个百分点，生产活动继续放缓，目前仍处于扩张区间；但是生产经营活动预期指数54.5%，下降2个百分点，企业预期下降较多。原材料库存47.4%，回升0.2个百分点；产成品库存48.1%，上升1.6

个百分点。

4, 5月PPI同比将小幅回调

5月原材料购进价格指数51.8%，下滑1.3个百分点；出厂价格指数49%，大幅下降3个百分点，降至临界点以下。从5月的高频数据看，南华工业品指数增速放缓至10%，其中，煤炭价格增速在0-1%低速区间，钢铁增速下滑至2%，原油价格增速下滑超过10%，因此5月PPI增速将小幅回调，可能介于0.3%-0.4%。

正文目录

1. 制造业降至临界点以下	4
2. 需求下滑幅度较大	4
3. 生产下降，预期下滑	5
4. 5月PPI同比将小幅回调	6

图表目录

图 1: 5月制造业PMI49.4%，回落0.7个百分点至临界点以下	4
图 2: 5月库存、供应商配送时间上升，其余指标下降	4
图 3: 5月大、中、小型企业PMI指数均下降	4
图 4: 5月新订单指数回落幅度较大降至临界点以下	5
图 5: 5月新订单指数为49.8%，下降1.6个百分点	5
图 6: 5月新出口订单指数46.5%，回落2.7个百分点	5
图 7: 5月进口指数47.1%，下降2.6个百分点	5
图 8: 5月在手订单指数环比回升0.3个百分点	5
图 9: 5月采购量指数50.5%，下滑0.6个百分点	5
图 10: 5月生产指数小幅下降	5
图 11: 5月生产量为51.7%，放缓0.4个百分点	5
图 12: 5月原材料库存47.4%，回升0.2个百分点	6
图 13: 5月产成品库存48.1%，上升1.6个百分点	6
图 14: 5月原材料购进价格指数51.8%，下滑1.3个百分点	6
图 15: 预计5月PPI增速回升至0.3%至0.4%之间	6

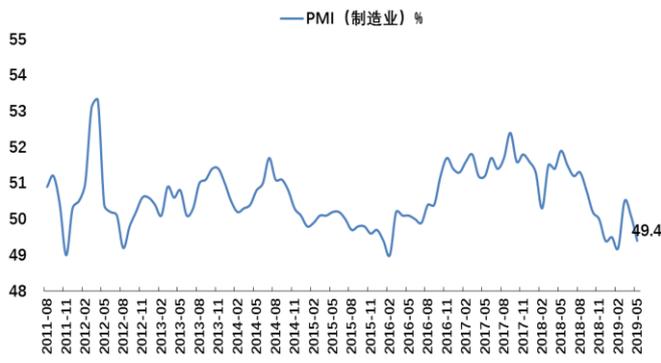
1. 制造业降至临界点以下

5月官方制造业PMI 49.4%，前值50.1%，回落0.7个百分点，降至临界点以下。

五大分类指标中，生产、新订单、从业人员指数均下降，库存、供应商配送时间指标有所上升，生产、供应商配送时间位于临界点以上，其他位于临界点以下。

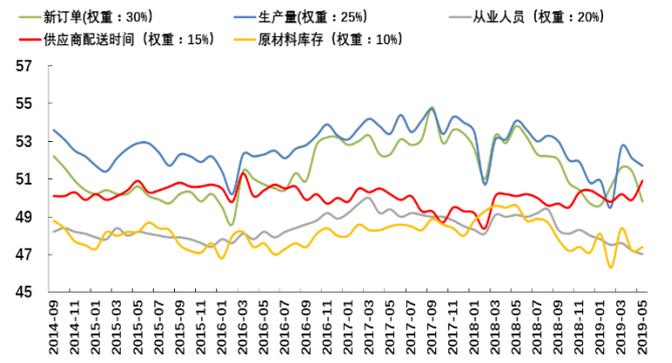
大型企业50.3%，低于上月0.3个百分点；中型企业48.8%，下降0.3个百分点；小型企业47.8%，大幅下降2个百分点。小型企业下滑较明显。

图 1：5月制造业 PMI 49.4%，回落 0.7 个百分点至临界点以下



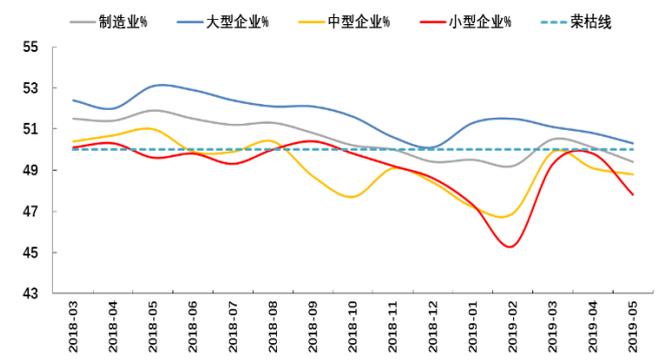
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 2：5月库存、供应商配送时间上升，其余指标下降



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 3：5月大、中、小型企业 PMI 指数均下降



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

2. 需求下滑幅度较大

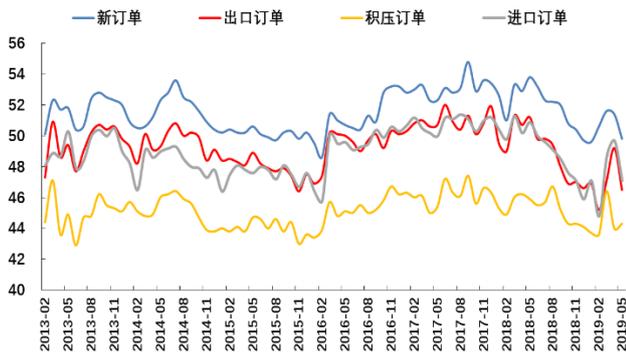
5月新订单指数为49.8%，下降1.6个百分点，回落幅度较大，时隔3个月再次降至临界点以下。

外需：新出口订单指数46.5%，回落2.7个百分点，连续12个月在荣枯线以下。5月美国ISM制造业指数预计降至临界点附近，日本制造业PMI指数下滑至49.6%，欧洲制造业PMI指数下滑至47.7%，均在临界点以下，外需偏弱，对我国新出口订单形成持续负面拉动。中美贸易谈判道阻且长，未来仍有诸多不确定性，对我国出口的影响或逐渐深化。出口的弱势或继续对制造业投资形成一定压制。

内需：进口指数47.1%，下滑2.6个百分点。春节后复工、增值税率下调等因素的影响逐渐消退，基建、房地产带动建筑业PMI仍处于扩张区间，但扩张步伐有所放缓，因此内需相比之前表现出乏力状态。未来稳增长的政策或持续发力。

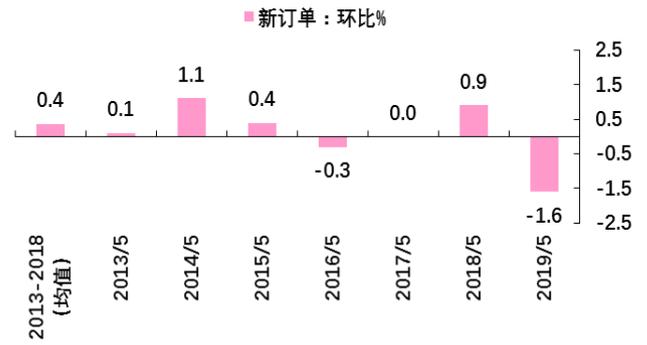
在手订单指数44.3%，回升0.3个百分点；采购量50.5%，放缓0.6个百分点

图 4：5 月新订单指数回落幅度较大降至临界点以下



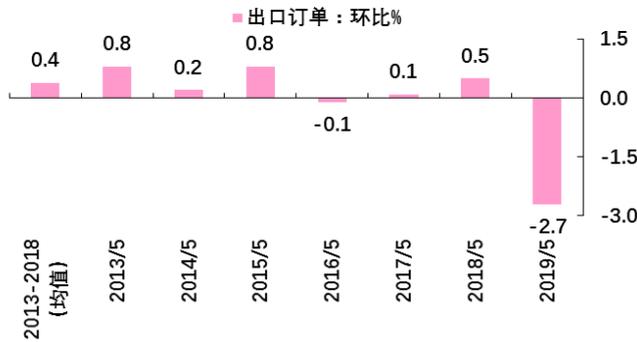
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 5：5 月新订单指数为 49.8%，下降 1.6 个百分点



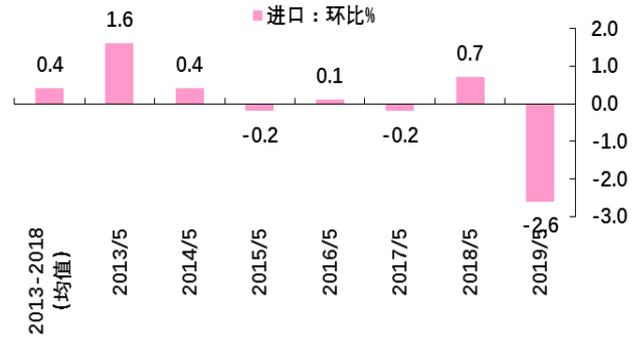
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 6：5 月新出口订单指数 46.5%，回落 2.7 个百分点



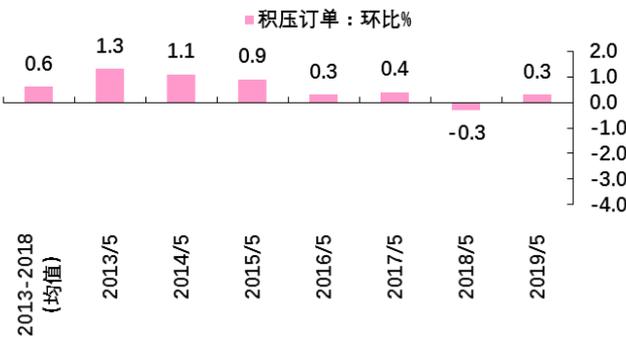
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 7：5 月进口指数 47.1%，下降 2.6 个百分点



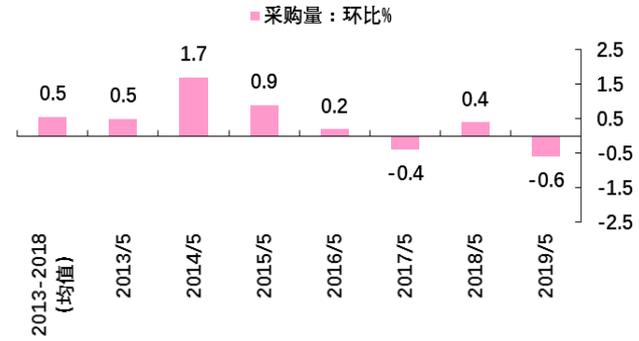
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 8：5 月在手订单指数环比回升 0.3 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 9：5 月采购量指数 50.5%，下滑 0.6 个百分点



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

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_12247



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn