



## 5月PMI数据简评

### 需求拖累制造业PMI，地产基建支撑非制造业高位运行

5月制造业PMI指数为49.4，较4月回落0.7个百分点，回落至收缩区间。非制造业PMI商务活动指数为54.3，与上月持平。非制造业继续维持在扩张区间。本月中小型企业经营状况下行，大型企业5月制造业PMI指数为50.3，中型企业景气指数48.8，小型企业景气指数47.8。

- 2019年5月制造业PMI指数回落0.7个百分点，至49.4。5月制造业PMI指数为49.4，回落至收缩区间；非制造业表现平稳，5月非制造业PMI指数54.3，与上月持平，继续处于扩张区间。
- 出厂价格指数与原材价格指数均出现回落，工业品价格有下行趋势。分项上看，与2019年4月相比，各分项景气指数较回落。5月生产指数平稳，新订单指数和进出口指数均有所回落。5月PMI原材料购进价格指数回落，预计5月PPI环比将有所放缓。
- 大中小企业景气指数下行。大型企业经营状况下行，较4月的50.8回落至50.3，景气度依然维持在扩张区间；5月中型企业制造业PMI指数下行至48.8；小型企业制造业PMI为47.8，较上个月回落2个百分点。
- 5月份PMI指数49.4，受需求影响出现回落。从历史数据看，5月份PMI指数相对4月会有所回升，但今年受中美贸易摩擦影响，需求大幅回落。我们看到PMI生产分项依然处于扩产区间，显示制造业仍有较高产能，但需求分项回落显示，需求严重拖累制造业PMI指数。非制造业PMI指数维持在相对高位，基建和房地产投资对非制造业PMI有支撑作用。从制造业行业来看，日常消费行业表现较好。我们认为，中美摩擦升级持续的情况下，制造业基本面相对疲软，建议关注必选消费行业，出口行业负面影响较大；国内基建和地产投资表现较好，建筑业景气度较高。

#### 相关研究报告

《制造业PMI指数回落受季节性因素影响》——2月规模以上工业企业利润数据简评  
2018228

《12月PMI跌破50荣枯线》——12月规模以上工业企业利润数据简评  
20171231

《PMI下探50，预计四季度产业继续收缩》——11月规模以上工业企业利润数据简评  
20171130

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

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

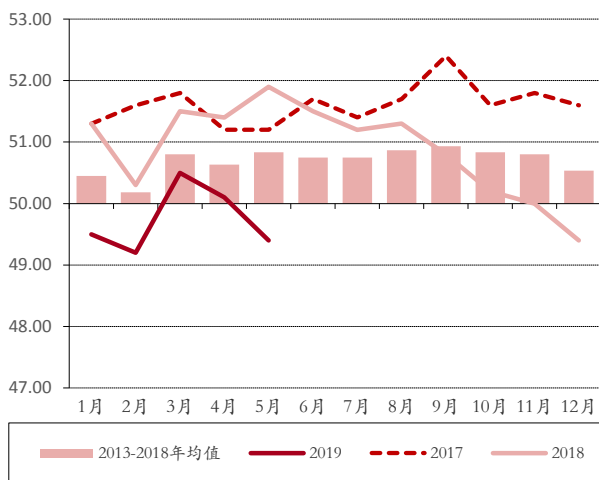
\*王大林为本报告重要贡献者

### 需求疲软，5月PMI指数回落

2019年5月制造业PMI指数49.4，较4月的50.1下降0.7个百分点，回落至50分水岭以下。5月非制造业PMI商务活动指数54.3，与4月持平，继续保持高位运行。

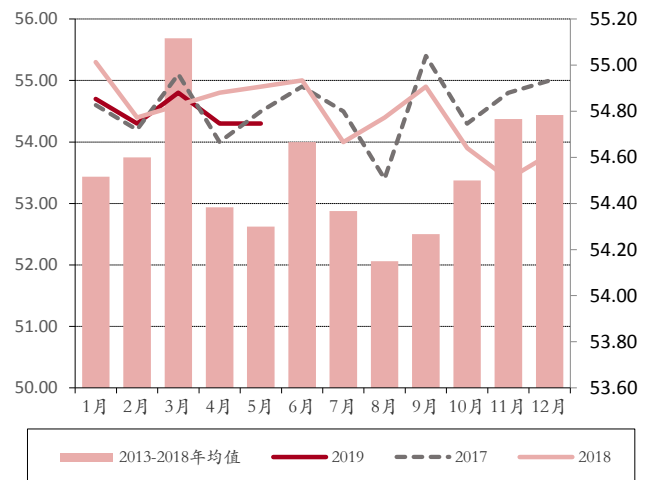
本月已知的15个行业中，有3个行业景气度降至50一线以下；9个行业景气度上行，6个行业景气度下行。5月依然是日常消费行业景气指数较高，农副食品加工业、非金属矿物制品业和纺织服装服饰业景气度位列前三位，分别为60.3、60.1和59.3。有色金属冶炼及压延加工业、汽车制造业和金属制品业景气度较差低于50分水岭以下，分别为49.95、49和40.1。整体上看，5月中美贸易摩擦升级，欧洲经济回落导致外部需求下行。在贸易摩擦持续过程中，需求面临很大不确定性，制造业生产仍然相对谨慎。非制造业PMI指数受国内基建和房地产投资上行影响，景气度指数仍然较高。

图表 1. 2019年5月制造业PMI回落



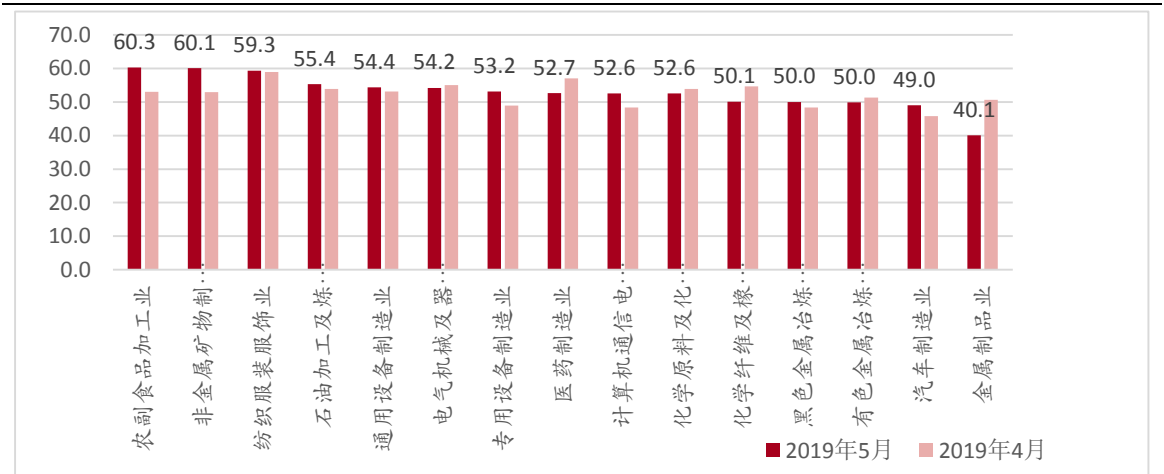
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 2019年5月非制造业PMI指数高位运行



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 2019年5月各行业景气程度各有升降 (数字为2019年5月PMI指数)



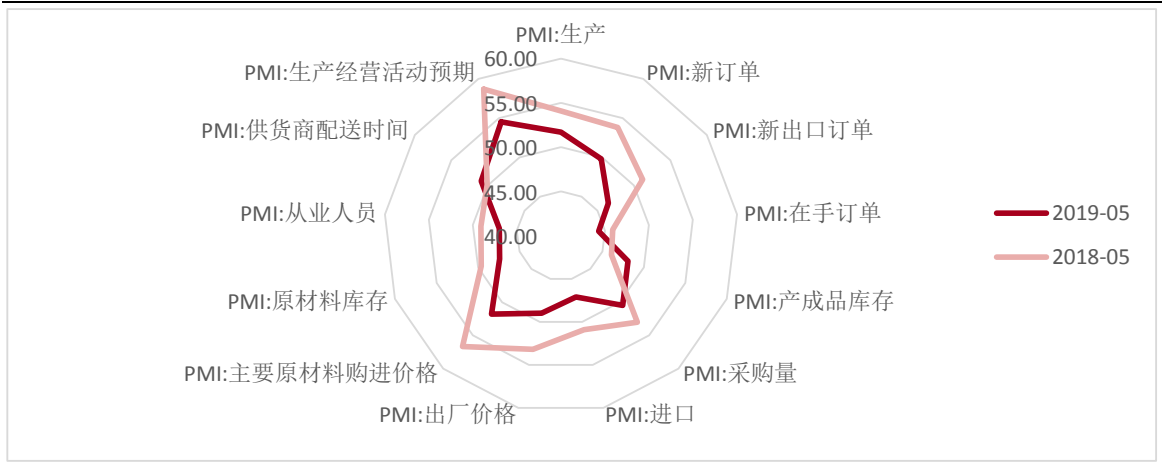
资料来源：中采，中银国际证券

### 5月PMI生产平稳，需求继续向好

2019年5月生产指数51.7，较4月份回落0.4个百分点；新订单指数49.8，较4月份下行1.6个百分点。整体上生产小幅回落，但仍然处于扩张区间，需求显著回落。新出口订单指数和进口指数继续回落，分别为46.5和47.1。5月PMI指数受中美摩擦影响，内需外需出现回落在预期之中。

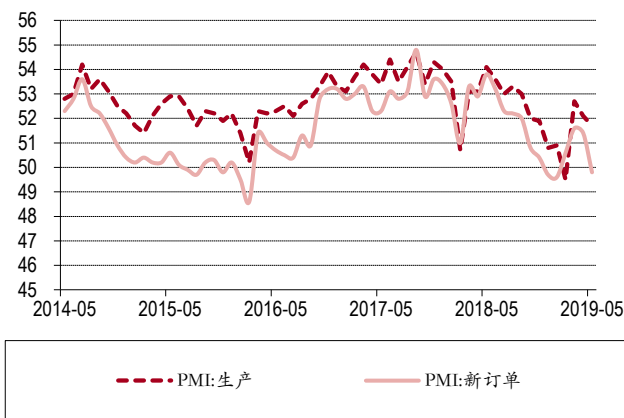
与2018年5月相比，2019年5月制造PMI指数多数分项景气度回落。从分项上看，产成品库存指数和需供货商配送指数两个分项回升，侧面反面需求回落，企业被动补库存，配送需求放缓。制造也整体经营状况略低于去年同期；生产指数和需求指数均有所回落；生产下降2.4个百分点，新订单下降4个百分点。

图表 4. 2019年5月制造业 PMI 分项与 2018年5月制造业分项比较



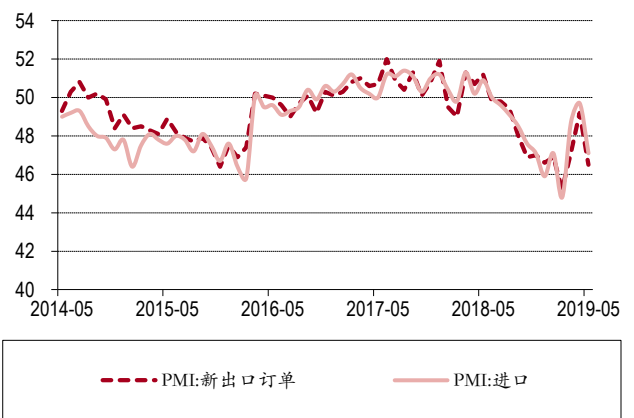
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 2019年5月生产和销售下行



资料来源：万得，中银国际证券

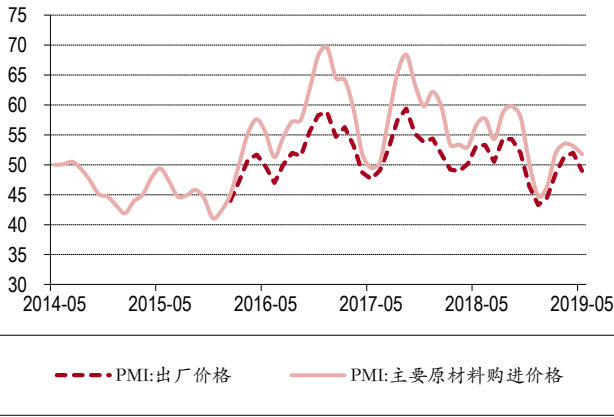
图表 6. 新出口订单和进口指数大幅回落



资料来源：万得，中银国际证券

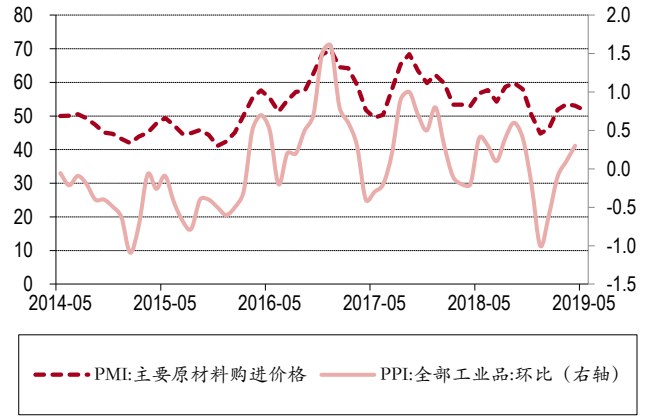
原材料价格指数小幅回落，仍在扩张区间，预计5月PPI环比在0附近波动。5月PMI出厂价格指数较4月份回落3个百分点，至49；原材料购进价格指数较4月份回落1.3个百分点至51.8。出厂价格指数和原材料购进价格指数本月同步回落，预示5月价格压力减弱。原材料价格指数小幅回落，维持在扩张区间，预计5月PPI环比增速将有所放缓。

图表 7. 原材料购进价格下行



资料来源：万得，中银国际证券

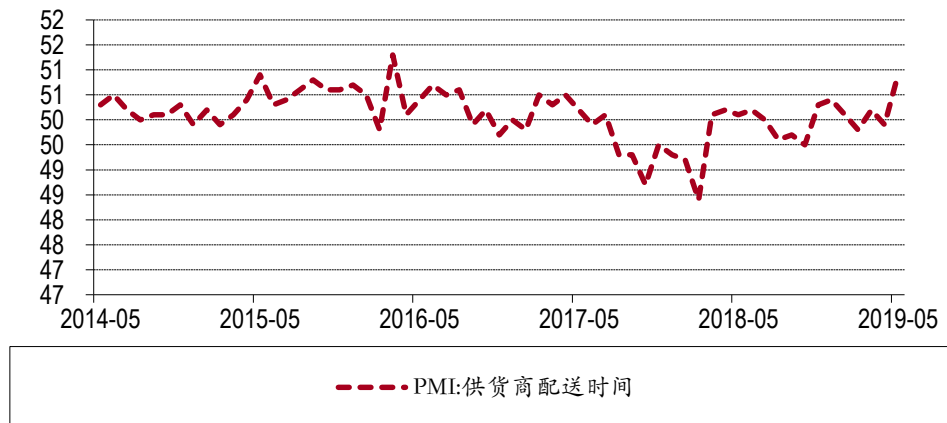
图表 8. 预计 5 月 PPI 环比增速放缓



资料来源：万得，中银国际证券

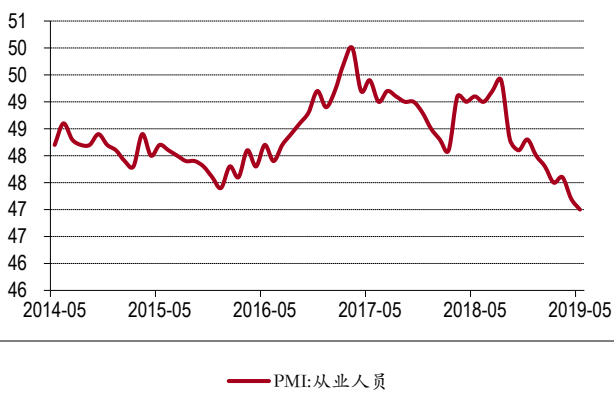
反向指标 PMI 配送时间指数上行，较 4 月回升 1 个百分点至 50.9；从生产和需求指数来看，5 月配送侧面反映出需求回落。制造业雇员景气程度与 4 月份相比下行 0.2 个百分点至 47.2，**建议关注就业情况**；4 个行业低于全国平均水平，汽车制造业、电气机械及器材制造业、石油加工及炼焦业和金属制品业影响最大。

图表 9. 配送时间指数回升至 50 分水岭之上



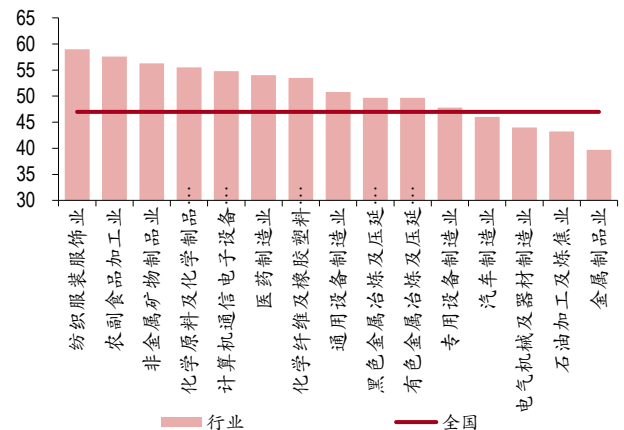
资料来源：万得，中银国际证券

图表 10. PMI 从业人员指数回落 0.2 个百分点



资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 5 月有 4 个行业从业指数低于全国平均水平

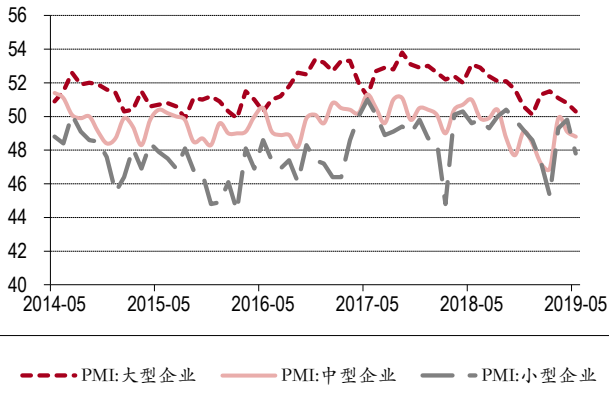


资料来源：中采，中银国际证券

## 5月大型企业生产经营相对平稳

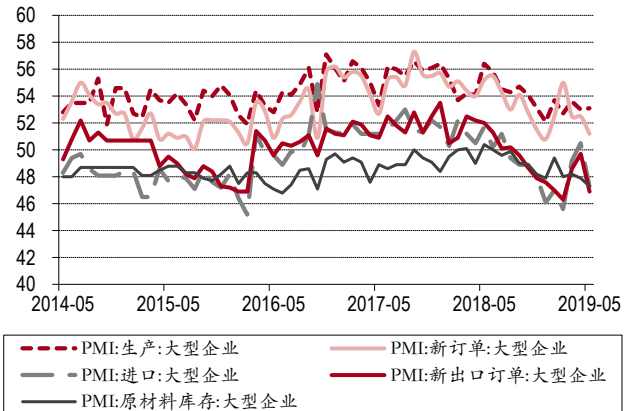
5月大型企业制造业 PMI 指数为 50.3，较 4 月景气度回落 0.5 个百分点。5 月中型企业制造业 PMI 指数 48.8，较 4 月下行 0.3 个百分点。小型企业制造业 PMI 指数为 47.8，较 4 月回落 2 个百分点。大型企业生产指数回升 0.1 个百分点至 53.1，新订单指数回落 1.3 个百分点，为 51.2。进出口指数显著回落，分别为 47.3 和 46.9。库存方面，5 月大型企业原材料库存指数回落 0.6 个百分点至 47.3。

图表 12. 大中小型企业景气指数



资料来源：万得，中银国际证券

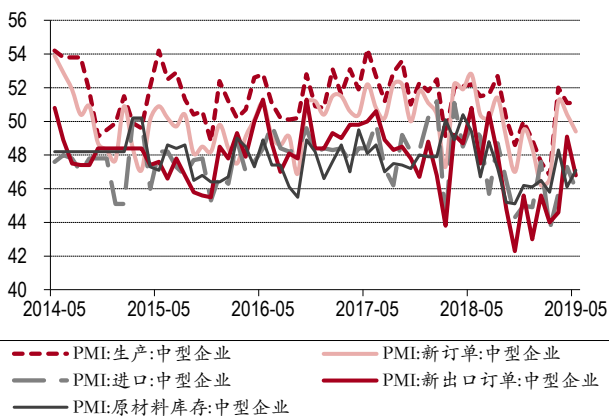
图表 13. 大型企业生产平稳，需求回落



资料来源：万得，中银国际证券

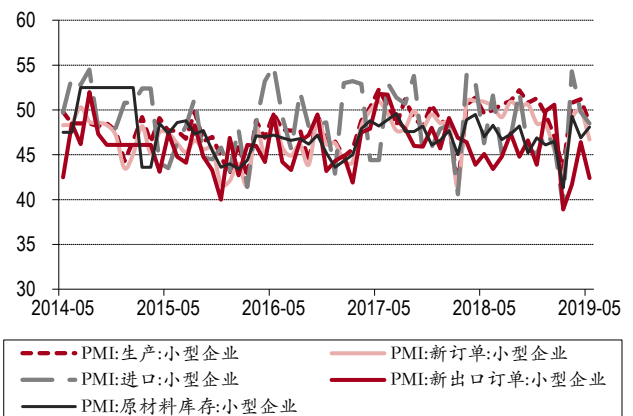
5 月中型企业新订单指数、进口指数和新出口指数回落，分别至 49.4、46 和 46.8，生产指数企稳，录得 51.1，库存指数回升至 47.1。小型企业生产指数下行至 48.6，新订单指数回落至 46.7，新出口指数大幅降低至 42.4，进口指数下降 1.3 个百分点至 48.5，库存指数回升至 48.1。大中小企业的生产经营预期依然处在 50 分水岭之上。

图表 14. 中型企业经营恢复



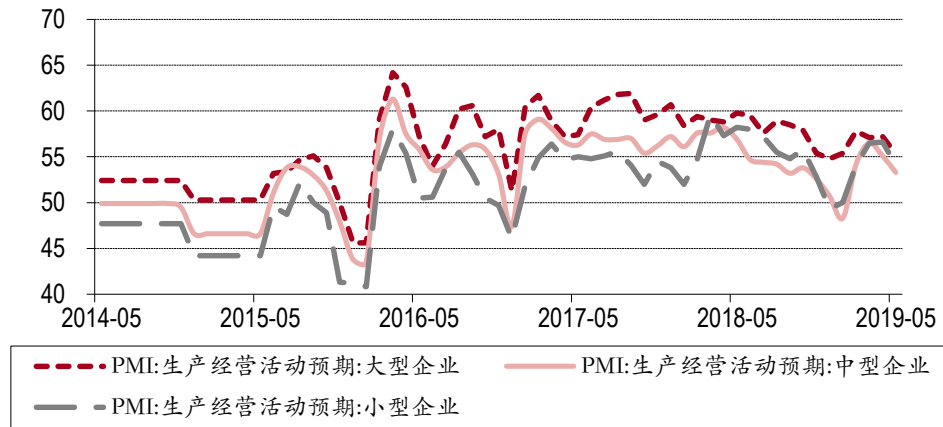
资料来源：万得，中银国际证券

图表 15. 小型企业经营回升



资料来源：万得，中银国际证券

图表 16. 企业生产经营活动预期均持续扩张

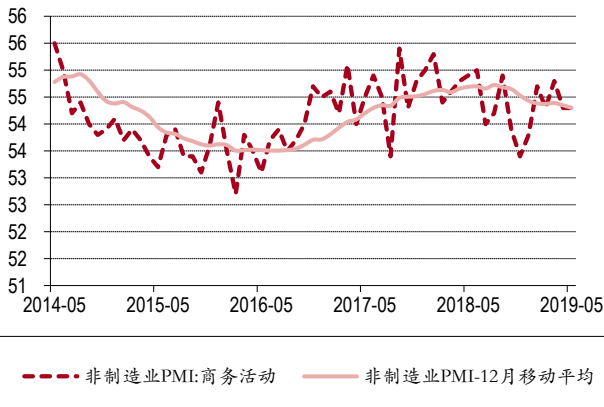


资料来源: 万得, 中银国际证券

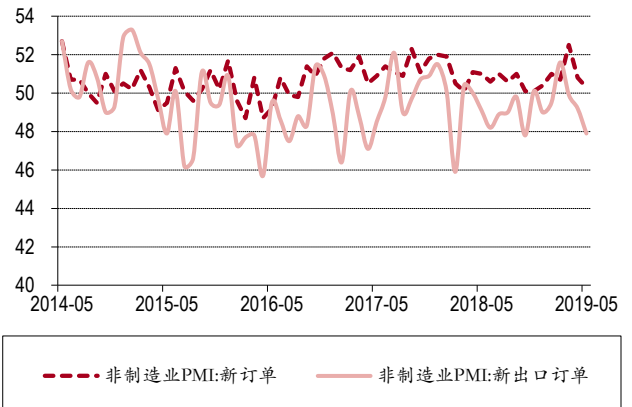
### 2019年5月非制造业商务活动指数高位运行

2019年5月非制造业商务活动指数为54.3, 与上月持平; 从12个月移动平均来看, 5月指数为54.3, 基本与上个月持平。建筑业和服务业PMI指数分别为58.6和53.5。建筑业新订单指数本月下行2.5个百分点至52.1; 服务业订单回落0.2个百分点至50。5月非制造业销售价格和投入品价格较4月份均有所回升。

图表 17. 非制造业 PMI 继续维持高位



图表 18. 非制造业国内需求平稳



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\\_12275](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12275)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>