

2021 年 5 月 PMI 数据点评

5 月 PMI 显示经济平稳修复，价格指数达到多年罕见高点

国家统计局最新数据,2021 年 5 月制造业 PMI 数据为 51%, 环比小幅下降 0.1 个百分点, 较上年同期上升 0.4 个百分点; 非制造业商务活动指数为 55.2%, 环比上升 0.3 个百分点, 高于上年同期 1.6 个百分点; 综合 PMI 产出指数为 54.2%, 环比上升 0.4 个百分点, 高于上年同期 0.8 个百分点。

主要观点:

总体上看, 5 月制造业和非制造业 PMI 指数“一下一上”, 变化幅度都不大。这一方面表明当前经济修复态势整体平稳, 经济修复动能正在从制造业向服务业切换, 另一方面也显示当前经济中不存在过热现象, 加之监管层判断通胀冲高具有短期性质, 预计未来一段时间宏观政策将继续保持定力, 大幅收紧的可能性很小。具体来看,

一、5 月制造业 PMI 延续上月以来的低位运行状态, 显示制造业修复已基本接近常态。当月制造业生产指数环比上升 0.5 个百分点至 52.7%, 表明当月制造业生产扩张有所加快, 新订单指数为 51.3%, 环比下滑 0.7 个百分点, 连续第二个月回落, 制造业需求端景气度走势不及生产端, 且差距有所拉大, 表明当前“生产强、消费弱”的经济修复不均衡现象依然较为明显。

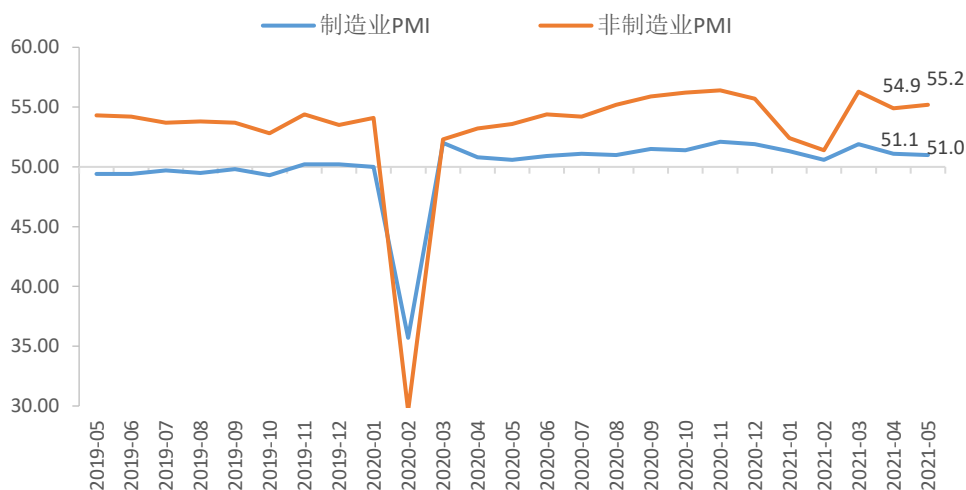
二、5 月钢铁等国内大宗商品价格剧烈波动, 但整体价格水平高于上月, 主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别升至 72.8% 和 60.6%, 达到历史罕见高位。数据显示, 上游原材料价格涨幅更高, 中下游行业成本压力加大, 利润空间遭压缩, 有可能拖累接下来的制造业投资修复。

三、5 月非制造业商务活动指数为 55.2%, 高于上月 0.3 个百分点, 主要是受建筑业景气度高位上行带动。受“五一”假期消费活动的带动, 当月服务业消费市场持续升温, 服务业商务活动指数为 54.3%, 与上月基本持平, 表明当前经济修复动能正在从制造业向服务业切换。建筑业高景气显示当前房地产投资韧性偏强。

四、5 月小型企业景气度回落至收缩区间, 上游价格上涨加剧多处中下游的小型企业经营困难, 是促使近期定向滴灌政策再度加码的主要原因之一。

正文:

图1 制造业和非制造业 PMI 指数（季节调整）

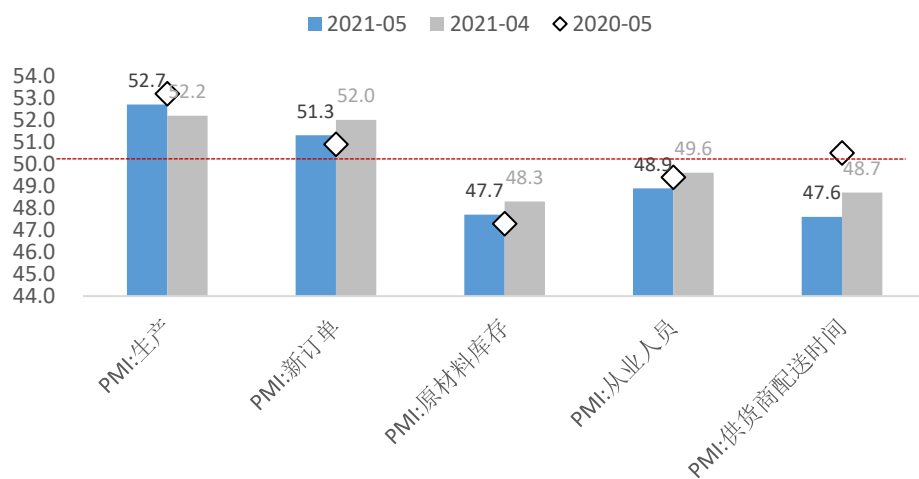


数据来源：国家统计局、WIND

一、生产指数小幅上升，需求端边际走弱

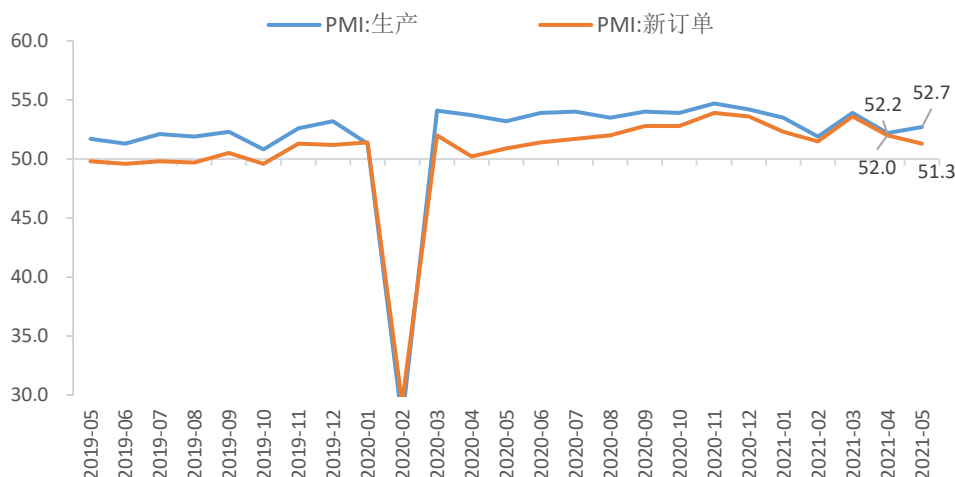
2021年5月制造业PMI为51.0%，低于上月0.1个百分点。

图2 制造业 PMI 构成指数变动情况（季节调整）



数据来源：国家统计局、WIND

图3 制造业 PMI 及其分项指数（季节调整）

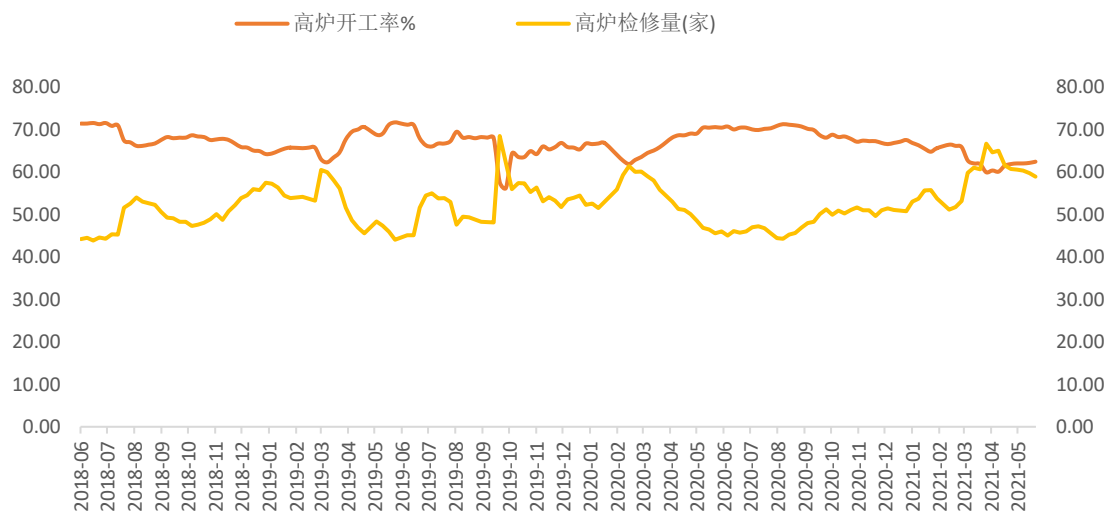


数据来源：国家统计局、WIND

1、生产指数为 52.7%，制造业生产端扩张边际走强

2021 年 5 月 PMI 生产指数环比上升 0.5 个百分点至 52.7%，与 2017-19 年的同月均值 53.1%基本持平。高频数据方面，随着检修高炉数量逐渐减少，月内高炉开工率环比上升至 62.4%；化工方面，月内焦化企业产能修复提升明显，尿素、涤纶长丝生产企业的开工率维持近期较高水平；建材方面，当月水泥产量、浮法玻璃产能利用率均处于近期高位；从行业情况看，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、黑色金属冶炼及压延加工、通用设备、铁路船舶航空航天设备等行业生产指数均高于上月，且处于 54.0%及以上较高景气水平。总体来看，当月制造业生产扩张有所加快，经济增长动能也在向常态回归。

图 4 高炉开工率及半钢胎开工率数据



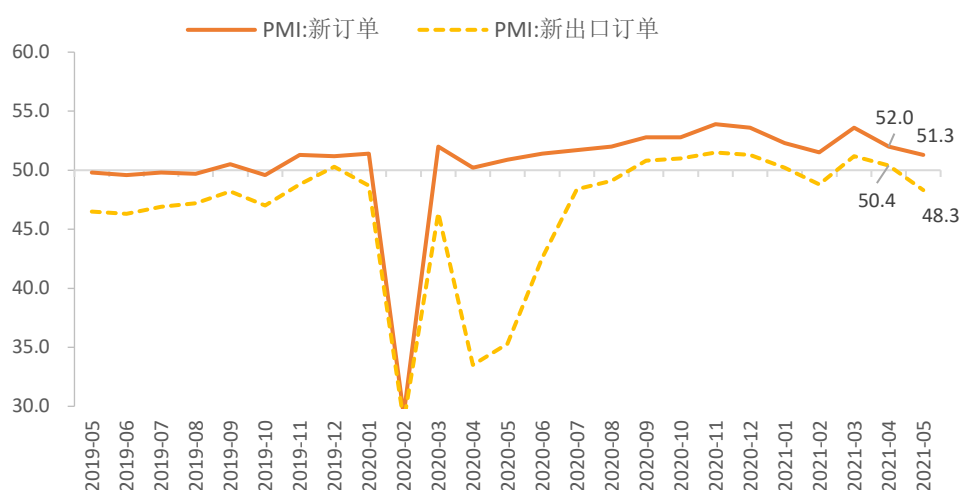
数据来源：WIND

2、新订单指数连续两个月回落，新出口订单指数再次回落至收缩区间

2021年5月新订单指数为51.3%，环比下滑0.7个百分点，高于上年同期0.4个百分点。当月商品房销售同比数据延续回落走势，土地市场受集中供地政策限制，成交面积和溢价率数据在月内呈现波动走势；汽车销量数据环比回调。此外，由长江商学院发布的企业销售前瞻指数5月份数据为78.1，为2021年内最低值。5月制造业需求端景气度走势不及生产端，且差距有所拉大，表明当前“生产强、消费弱”的经济修复不均衡现象依然较为明显。

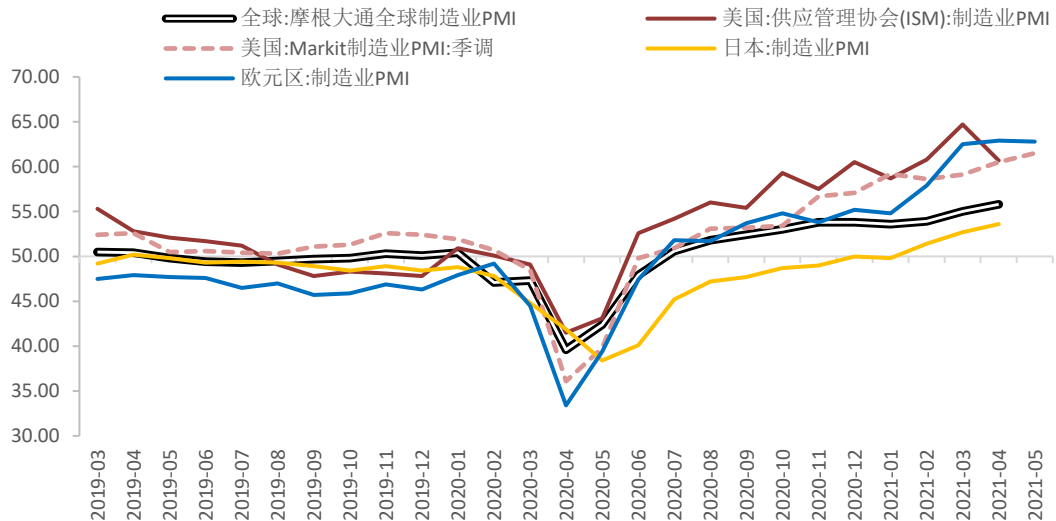
海外需求方面，随着原材料价格上升、钢铁出口退税取消以及国外疫情持续蔓延等因素的叠加影响，新出口订单指数较上月下降2.1个百分点至48.3%，重新跌回收缩区间。出口下降主要集中于基础原材料行业，受政策影响，当月钢铁行业PMI新出口订单指数从4月的51.7%大幅下降至43.9%。不过，去年下半年以来海外发达经济体需求修复明显，主要国家PMI指数均突破扩张区间。从宏观贸易数据来看，今年以来我国出口数据表现强劲，3、4月出口同比增速分别达到30.6%和32.3%，5月PMI新出口订单指数的下滑是否具有趋势性仍需进一步观察。后续外需的走势仍须关注全球疫情防控形势的演进，以及包括地缘政治在内的其它黑天鹅事件的影响。

图5 新订单与新出口订单指数情况（季节调整）



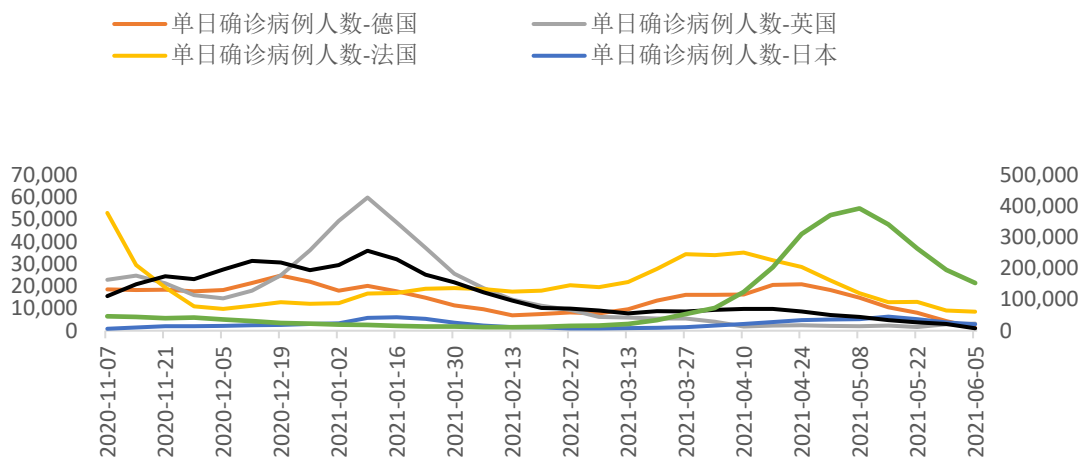
数据来源：WIND

图6 全球主要经济体制造业PMI走势



数据来源：WIND

图7 主要国家单日新增新冠肺炎确诊病例人数



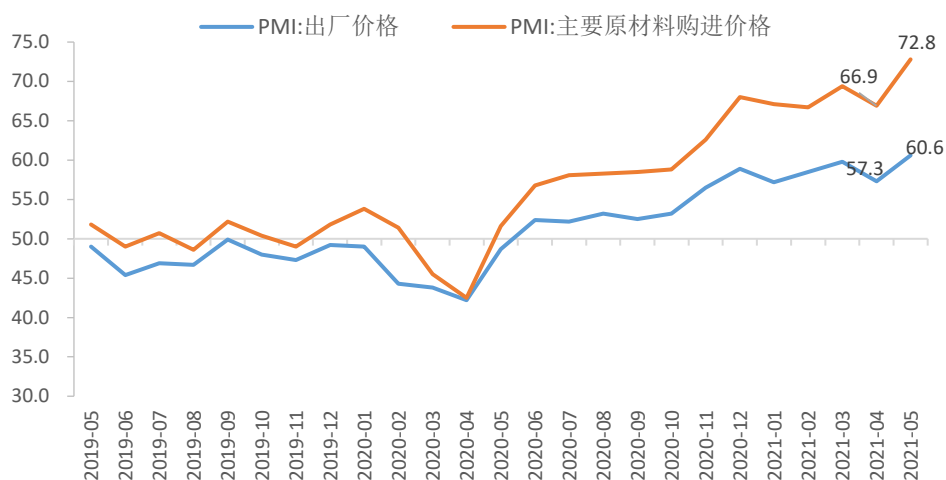
数据来源：WIND

3、大宗商品价格持续冲高，PMI 价格指数冲击历史高点

5 月国际油价小幅上行，月末 WTI 原油期货价格收于 66.3 美元/桶，冲击近年来高位。铁矿石期货价格于月中止涨回调，但仍处于近年来高位。5 月国内主导的钢铁等大宗商品价格剧烈波动，但整体价格水平仍然高于上月，带动 PMI 指数中的主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别升至 72.8% 和 60.6%，高于上月 5.9 和 3.3 个百分点，达到多年来罕见的高位。

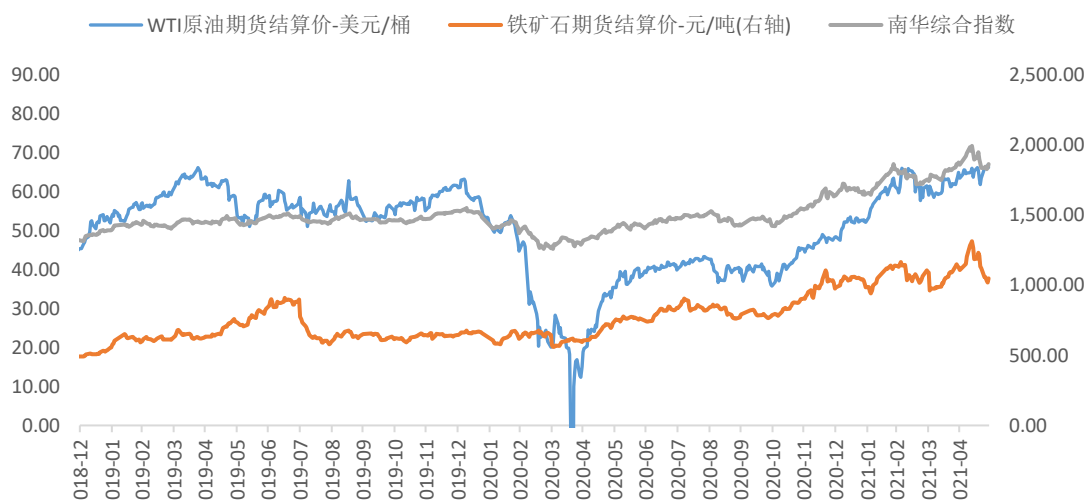
从行业看，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等上游行业两个价格指数均高于 73.0%，其中黑色金属冶炼及压延加工业出厂价格指数连续三个月高于 80.0%。数据显示，当月上游原材料价格涨幅更高，中下游行业成本压力加大，利润空间遭压缩，有可能拖累接下来的制造业投资修复。

图 8 制造业 PMI 及其部分构成指数（季节调整）



数据来源：国家统计局、WIND

图 9 原油及铁矿石价格走势



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_19911

