

复苏平稳，外需回落

——2021 年 5 月 PMI 数据点评

5 月中国制造业采购经理人指数为 51.0%，较上月下滑 0.1 个百分点，非制造业商务活动指数为 55.2%，较上月上升 0.3 个百分点，连续 15 个月处于扩张区间。

一、制造业：出口收缩，价格冲高

制造业景气度出现行业分化、供需背离，经济复苏节奏平稳。从行业看，石油加工及炼焦业、化学原料及化学制品制造业、黑色金属冶炼及延压工业等上游行业以及医药制造、农副食品加工业等下游行业 PMI 环比上升，设备制造类行业、汽车制造业和纺织服装业 PMI 环比下滑。供给方面，生产指数环比上升 0.5 个百分点至 52.7%。需求方面，受淡季到来、外需拉动减弱以及价格高位压制的拖累，制造业新订单指数较上月继续回落 0.7 个百分点至 51.3。

出口景气度下滑至收缩区间，进口景气度环比回升，出口对我国经济的拉动作用明显减弱。一方面，美国工业产出已恢复正增长，叠加人民币汇率升值和运价上涨，导致我国出口结束陡峭增长；另一方面，印度和东南亚国家疫情新一轮爆发带来订单转移，可能会延缓我国外需下滑的节奏。5 月新出口订单指数较上月下滑 2.1 个百分点至 48.3%，下滑幅度超过新订单指数。受国内生产持续保持强劲的影响，进口指数上行 0.3 个百分点至 50.9%。

制造业价格指数短暂回落之后，重新升至近年高点。在低基数效应和大宗商品供给冲击的影响下，原材料购进价格指数和出厂价格指数分别上涨 5.9 和 3.3 个百分点，购进价格指数已偏离长期均值 2.7 个标准差。上游价格冲高预计将压制后期订单及下游企业产能。



二、非制造业：建筑业加速，服务业稳定

非制造业商务活动指数环比上涨，扩张节奏加快，主要受基建投资和假期外出活动拉动。

建筑业生产活动加快，重返高位景气区间。本月建筑业商务活动指数为 60.1%，高于上月 2.7 个百分点。其中，新订单指数 52.2%，高于上月 0.7 个百分点。分行业来看，土木工程建筑业和房屋建筑业分别环比上涨 3.1 和 2.7 个百分点至 59.9%和 62.1%，表明基建投资在专项债拉动下加速，房地产投资动能韧性十足。

服务业运行总体稳定，生产性服务业仍然下滑，而在“五一假期”带动下消费性服务业继续回升。5 月服务业商务活动指数为 54.3%，较上月小幅回落 0.1 个百分点，生产性服务业和消费性服务业分别较上月变化-3.4 和+2.0 个百分点。分行业看，与生产相关的邮政业、电信业和租赁及商务服务业活动指数环比分别下滑 4.6、1.9 和 1.5 个百分点；与假期旅行休闲相关的行业活跃度较高，铁路运输、航空运输、住宿和餐饮业经营活动指数分别达到 80.2%、69.9%、65.5%和 58.5%，均高于近年均值。

三、总结：总体修复平稳，外需拉动减弱

5 月制造业 PMI 微幅下滑，非制造业商务活动指数环比回升。当前我国经济总体处于修复扩张的通道，节奏保持平稳。PMI 数据显示，5 月经济供给动能强于需求，而价格猛烈回升至近年高点，或进一步压制订单。从经济修复的结构来看，外需的拉动作用明显减弱，基建投资加速，房地产投资动能仍强，受假期带动消费活跃。

（评论员：谭卓 牛梦琦）

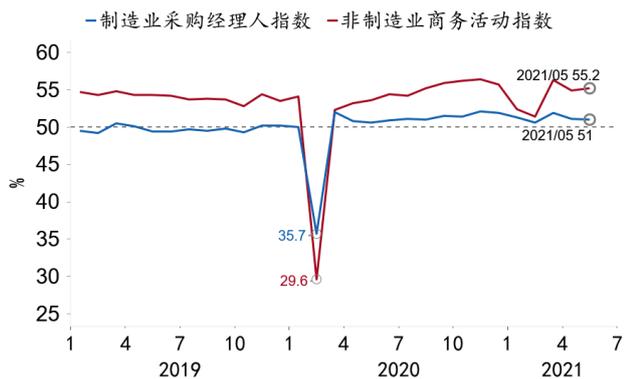
图 1: 5 月采购经理人 (PMI) 指数

	PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/业务活动预期	
			新订单	新出口订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售			
制造业	2020-12	51.9	54.2	53.6	51.3	48.6	46.2	68.0	58.9	49.6	59.8
	2021-01	51.3	53.5	52.3	50.2	49.0	49.0	67.1	57.2	48.4	57.9
	2021-02	50.6	51.9	51.5	48.8	47.7	48.0	66.7	58.5	48.1	59.2
	2021-03	51.9	53.9	53.6	51.2	48.4	46.7	69.4	59.8	50.1	58.5
	2021-04	51.1	52.2	52.0	50.4	48.3	46.8	66.9	57.3	49.6	58.3
	2021-05	51.0	52.7	51.3	48.3	47.7	46.5	72.8	60.6	48.9	58.2
	较前值	-0.1	0.5	-0.7	-2.1	-0.6	-0.3	5.9	3.3	-0.7	-0.1
非制造业	2020-12	55.7	-	51.9	47.5	-	47.0	54.3	52.3	48.7	60.6
	2021-01	52.4	-	48.7	48.0	-	47.4	54.5	51.4	47.8	55.1
	2021-02	51.4	-	48.9	45.7	-	45.9	54.7	50.1	48.4	64.0
	2021-03	56.3	-	55.9	50.3	-	48.2	56.2	52.2	49.7	63.7
	2021-04	54.9	-	51.5	48.1	-	47.2	54.9	51.2	48.7	63.0
	2021-05	55.2	-	52.2	47.6	-	47.2	57.7	52.8	48.9	62.9
	较前值	0.3	-	0.7	-0.5	-	0.0	2.8	1.6	0.2	-0.1

资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 制造业 PMI 小幅回落, 非制造业环比回升

制造业与非制造业 PMI



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 出口景气度下滑至临界点以下

进口与新出口订单指数

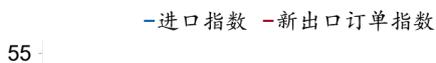
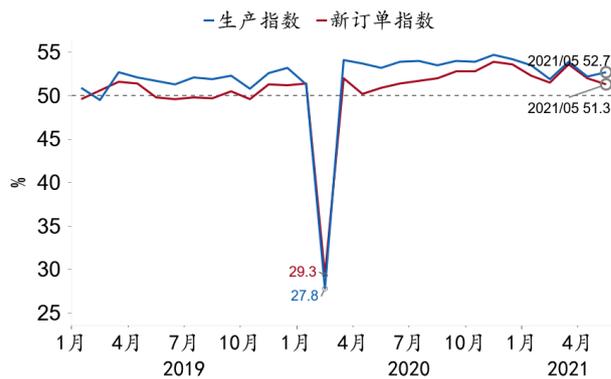


图 3: 供需修复动能出现背离

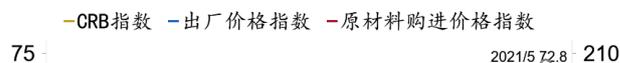
制造业 PMI 生产与新订单指数



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 5: PMI 价格指数升至近年高点

制造业原材料购进价格、出厂价格与 CRB 指数



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_19925



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn