

# 冲击缓解，环比向好

## ——5月制造业PMI数据点评

### 投资要点：

报告对每月公布的中国制造业PMI数据进行点评。

#### ► 5月制造业景气度明显修复

5月制造业PMI 49.6%，较上月回升2.2个百分点，继续位于收缩区间，但较上月明显回升且景气度略高于3月水平，制造业逐步走出本轮疫情冲击。

五大分类指标均有不同程度的回升，其中生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数升幅超过5个百分点，表明制造业供需两端以及物流供应链均取得较明显修复。

各规模企业均有回升，大型企业升至扩张区间，中小型企业仍位于临界点以下。

#### ► 需求回落幅度收窄

5月新订单指数为48.2%，较上月回升5.6个百分点，制造业市场需求回落幅度明显收窄。

**外需：**新出口订单指数46.2%，上升4.6个百分点。5月国内疫情趋于好转，供应链和企业生产得到修复，出口订单环比改善。但海外主要经济体景气度继续回落，外需扩张边际放缓，因此5月新出口订单指数仍低于3月水平。

**内需：**进口指数45.1%，回升2.2个百分点。

#### ► 生产较明显修复，产成品库存边际去化

5月生产指数为49.7%，回升5.3个百分点。疫情影响地区企业复工复产逐步推进，制造业生产端景气度已恢复至高于3月水平。

原材料库存47.9%，回升1.4个百分点；产成品库存49.3%，下降1个百分点。由于供应链恢复，企业原材料采购提升；同时由于需求边际回升，产成品库存有所去化。

#### ► 价格增速大幅回落

5月原材料购进价格指数55.8%，大幅回落8.4个百分点。出厂价格指数49.5%，下降4.9个百分点，降至收缩区间。原材料与出厂价格指数均加速回落，制造业价格增速明显放缓。

综合PMI价格分项与工业品价格高频数据，我们预计5月PPI同比或将回落至6.5%附近。

### 风险提示

经济出现超预期波动。

#### 评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

## 正文目录

|                           |   |
|---------------------------|---|
| 1. 5月制造业景气度明显修复.....      | 3 |
| 2. 需求回落幅度收窄.....          | 3 |
| 3. 生产较明显修复，产成品库存边际去化..... | 5 |
| 4. 价格增速大幅回落.....          | 6 |
| 5. 风险提示.....              | 6 |

## 图表目录

|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| 图 1 5月制造业 PMI 49.6%，回升 2.2 个百分点..... | 3 |
| 图 2 生产、新订单和供应商配送时间指数明显回升.....        | 3 |
| 图 3 5月大型企业升至扩张区间.....                | 3 |
| 图 4 5月制造业市场需求回落幅度收窄.....             | 4 |
| 图 5 5月新订单指数为 48.2%，上升 5.6 个百分点.....  | 4 |
| 图 6 5月新出口订单指数 46.2%，上升 4.6 个百分点..... | 4 |
| 图 7 5月进口指数 45.1%，回升 2.2 个百分点.....    | 4 |
| 图 8 5月在手订单指数环比继续回落 1 个百分点.....       | 5 |
| 图 9 5月采购量指数 48.4%，回升 4.9 个百分点.....   | 5 |
| 图 10 5月制造业生产量 49.7%.....             | 5 |
| 图 11 5月制造业生产指数回升 5.3 个百分点.....       | 5 |
| 图 12 原材料库存 47.9%，回升 1.4 个百分点.....    | 6 |
| 图 13 产成品库存 49.3%，下降 1 个百分点.....      | 6 |
| 图 14 5月购进价格指数回落 8.4 个百分点.....        | 6 |
| 图 15 预计 5 月 PPI 同比将降至 6.5%附近.....    | 6 |

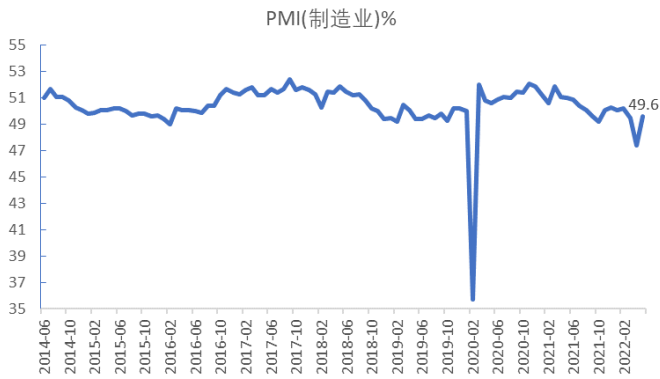
## 1.5 月制造业景气度明显修复

2022年5月官方制造业PMI 49.6%，较上月回升2.2个百分点，继续位于收缩区间，但较上月明显回升且景气度略高于3月水平，制造业逐步走出本轮疫情冲击。

本月构成制造业PMI的五大分类指标继续均低于临界点，但均有不同程度的回升，其中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数升幅超过5个百分点，表明制造业供需两端以及物流供应链均取得较明显修复。

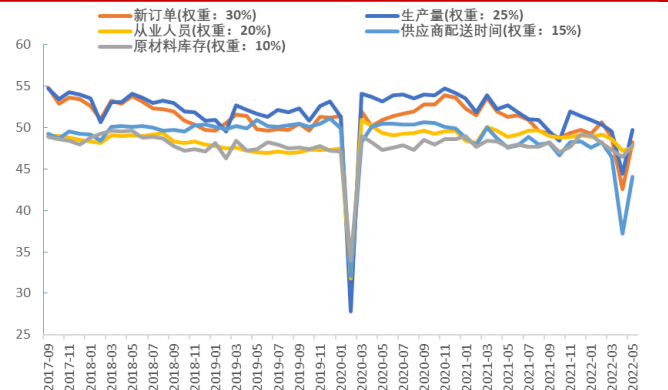
大型企业51%，上升2.9个百分点；中型企业为49.4%，回升1.9个百分点；小型企业为46.7%，回升1.1个百分点。5月不同规模企业均有回升，中小型企业仍位于收缩区间。

图1 5月制造业PMI 49.6%，回升2.2个百分点



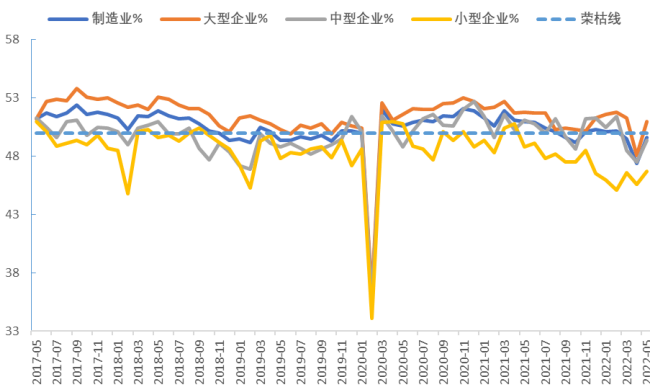
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图2 生产、新订单和供应商配送时间指数明显回升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图3 5月大型企业升至扩张区间



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

## 2. 需求回落幅度收窄

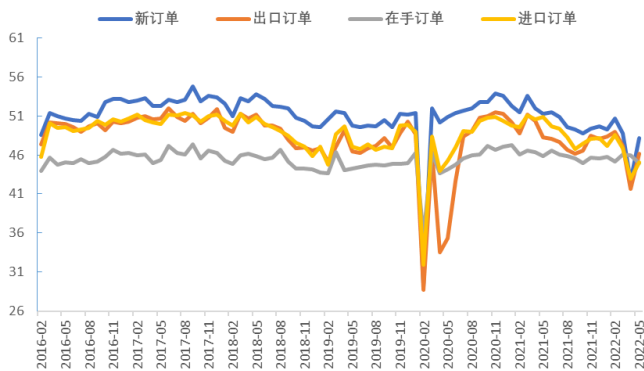
5月新订单指数为48.2%，较上月回升5.6个百分点，制造业市场需求回落幅度明显收窄。

**外需：**新出口订单指数 46.2%，上升 4.6 个百分点。5 月国内由于疫情趋于好转、供应链得到修复、出口企业复工复产，出口订单得到改善。但从主要经济体制造业 PMI 来看，美国 5 月 ISM 制造业 PMI 初值录得 57.5，欧元区 5 月制造业 PMI 录得 54.4，日本 5 月制造业 PMI 初值 53.2，均低于前值。海外主要经济体景气度继续放缓，外需扩张边际回落，因此 5 月新出口订单仍低于 3 月水平。

**内需：**进口指数 45.1%，回升 2.2 个百分点。

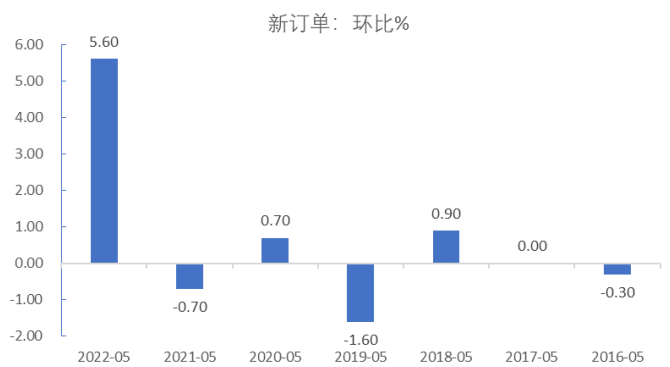
在手订单指数 45.0%，继续回落 1 个百分点；采购量 48.4%，回升 4.9 个百分点。

图 4 5 月制造业市场需求回落幅度收窄



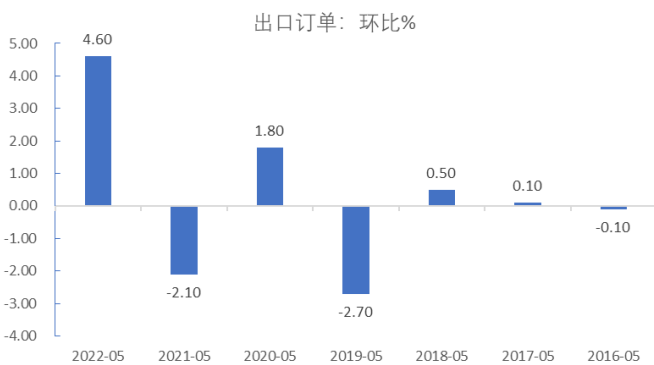
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 5 月新订单指数为 48.2%，上升 5.6 个百分点



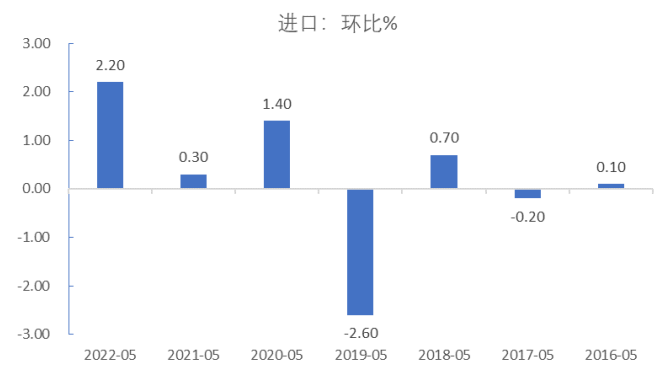
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 5 月新出口订单指数 46.2%，上升 4.6 个百分点



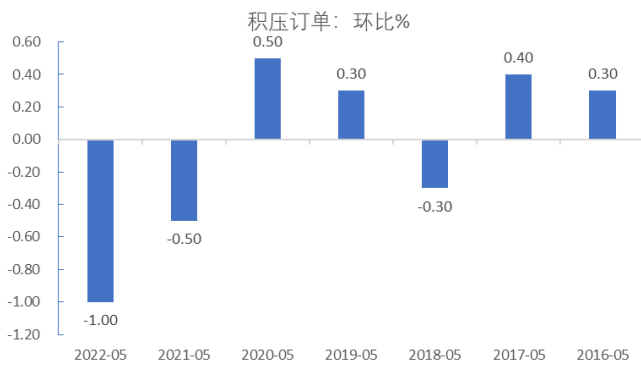
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 5 月进口指数 45.1%，回升 2.2 个百分点



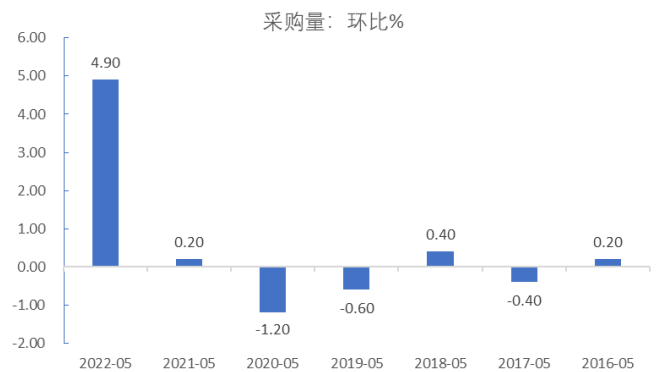
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 5 月在手订单指数环比继续回落 1 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 9 5 月采购量指数 48.4%，回升 4.9 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

### 3. 生产较明显修复，产成品库存边际去化

5 月生产指数为 49.7%，回升 5.3 个百分点。疫情影响地区企业复工复产逐步推进，制造业生产景气度已恢复至高于 3 月水平。生产经营活动预期指数 53.9%，上升 0.6 个百分点。

原材料库存 47.9%，较上月回升 1.4 个百分点，结束连续 4 个月的回落；产成品库存 49.3%，下降 1 个百分点。由于供应链恢复，企业原材料采购提升；同时由于需求边际回升，产成品库存有所去化。

图 10 5 月制造业生产量 49.7%

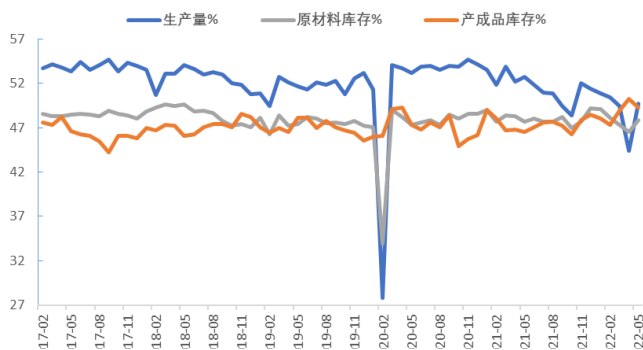
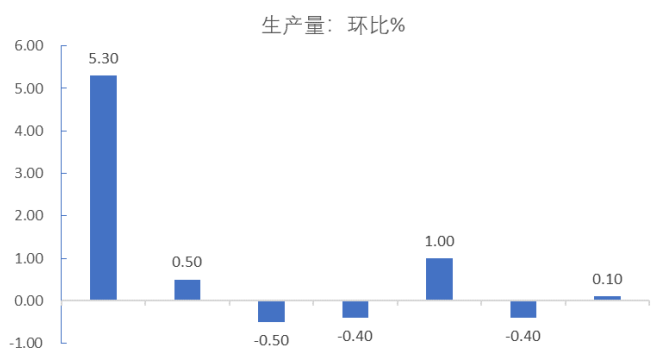


图 11 5 月制造业生产指数回升 5.3 个百分点



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\\_42449](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42449)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>