中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观点评报告

2022-05-31

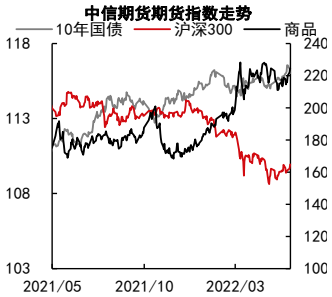
疫情缓解推升5月PMI，稳增长助力6月经济修复

——5月PMI点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

疫情缓解推动5月制造业PMI回升2.2个百分点至49.6。其中，供需修复均较为显著；购进价格强于出厂价格，这对制造业利润会有一定的挤压。6月全国疫情基本消退，稳增长政策将进一步发力，预计制造业将加快修复。5月及6月疫情缓解推动服务业修复，稳增长发力使得土木工程建筑业维持高景气，但房屋建筑业偏弱。



摘要：

事件：5月份中国制造业PMI为49.6，前值47.4；非制造业商务活动指数为47.8，前值41.9。

点评：

1）**疫情缓解推动5月制造业修复，6月将加快修复。**5月我国制造业PMI为49.6，较4月回升2.2个百分点。5月份以来，全国绝大多数地区疫情趋于缓解，这推动制造业明显修复。其中，生产、新订单、新出口订单、采购量指数分别回升5.3、5.6、4.6、4.9个百分点，反映供需均显著修复。购进价格和出厂价格指数分别回落8.4、4.9个百分点至55.8、49.5，购进价格强于出厂价格，这对制造业利润会有一定的挤压。分企业类型来看，5月大型企业PMI回升2.9个百分点至51.0，已经高于50的临界水平。受政策支持，大型企业复工复产相对较快。相对而言，中小型企业的复工复产相对慢一些，PMI仍低于50。上海宣布6月1号起全面恢复全市正常生产生活秩序，将进入加快复工复产的阶段。近期北京疫情总体趋于缓解，预计制造业也会有所修复。总的来讲，由于全国疫情基本消退，预计制造业将加快修复。5月31号国务院发布《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，提出六个方面33项具体政策措施，全方位稳定经济增长。稳增长发力也将推动制造业加快修复。

2）**疫情缓解推动服务业修复，稳增长发力使得土木工程建筑业维持高景气，但房屋建筑业偏弱。**5月服务业商务活动指数大幅回升7.1个百分点至47.1，疫情对服务业的抑制明显减弱。建筑业商务活动指数为52.2，较4月回落0.5个百分点，显著低于疫情前56-60的水平，总体仍偏弱。其中土木工程建筑业商务活动指数和新订单指数分别为62.7、59.1，较4月分别回升1.7、6.8个百分点，处于较高水平，反映稳增长政策发力推动基础设施建设加快增长。5月建筑业商务活动指数的回落应该是受房屋建筑业的拖累，房地产下行压力仍然较大。往前看，6月份国内疫情基本消退，这会推动服务业加快修复。未来几个月稳增长政策会进一步发力，基建投资有望继续改善，土木建筑业PMI将维持较高水平。尽管近期楼市政策有所放松，但商品房销售尚未显著改善。房屋建筑业表现滞后房地产投资半年左右，未来半年仍将偏弱。

风险提示：房地产下滑超预期、海外地缘冲突加剧

宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

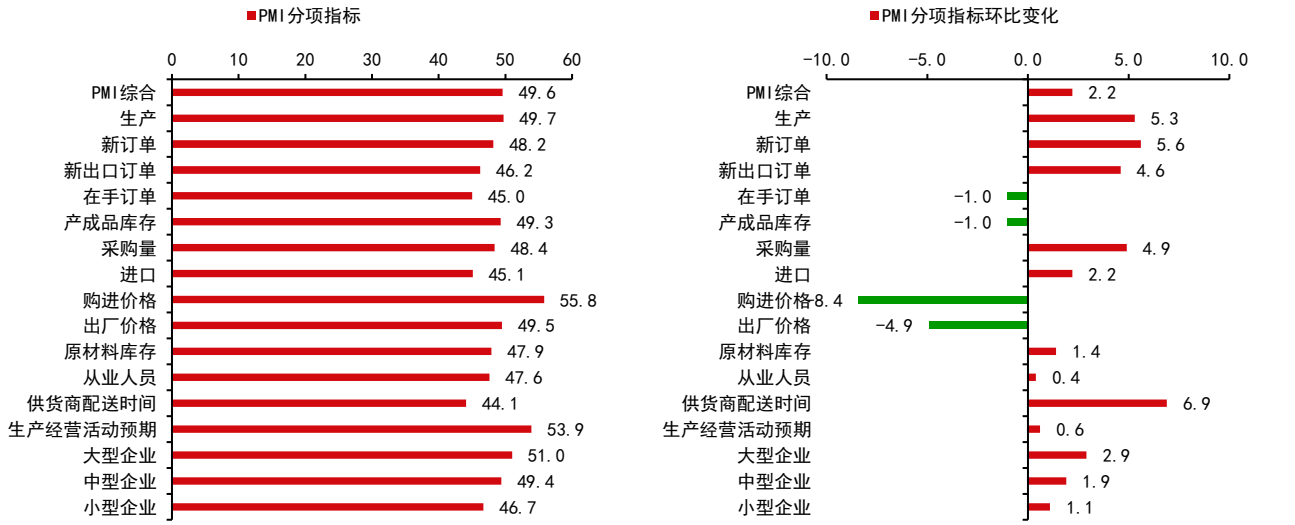
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、疫情缓解推动5月制造业修复，6月将加快修复

受国内疫情缓解影响，5月份我国制造业有所修复。5月份我国制造业PMI为49.6，较4月回升2.2个百分点。5月份以来，全国绝大多数地区疫情趋于缓解，这有利于制造业的修复。其中，长春市4月28日起逐步解除全市社会管控加快推动复工复产；上海市从4月下旬开始推动重点企业复工复产。主要分项指标中，生产、新订单、新出口订单、采购量指数分别回升5.3、5.6、4.6、4.9个百分点，回升幅度相对较大，反映供需均开始修复。产成品库存指数回落1.0个百分点，反映需求的修复略快于供给的修复。购进价格和出厂价格指数分别回落8.4、4.9个百分点至55.8、49.5，工业品价格上涨压力减轻。其中，购进价格指数仍显著高于50的临界水平，而出厂价格指数降至50以下，原材料价格强于产成品价格，这对制造业利润会有一定的挤压。分企业类型来看，5月大型企业PMI回升2.9个百分点至51.0，已经高于50的临界水平。受政策支持，大型企业复工复产相对较快；中、小型企业PMI分别回升1.9、1.0个百分点，回升幅度小于大型企业，且仍低于50的临界水平，中小型企业的复工复产相对慢一些。

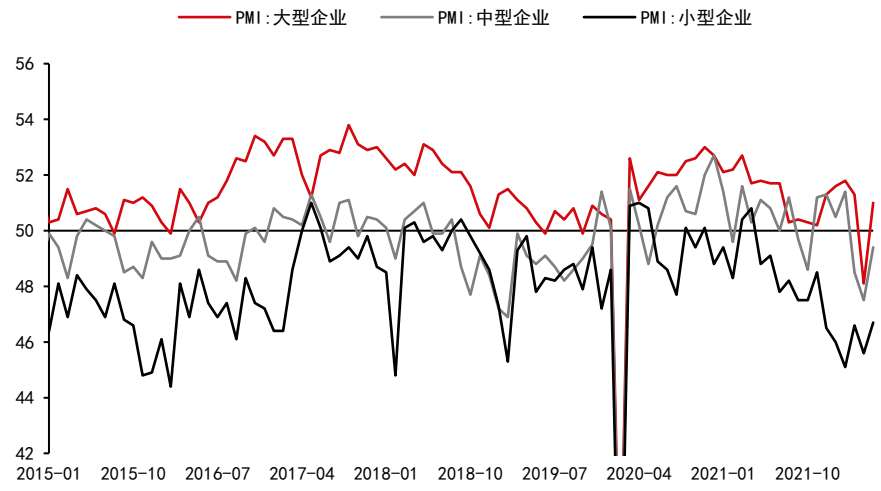
往前看，6月份国内疫情基本消退，稳增长政策也将进一步发力，预计制造业加快修复。上海宣布6月1号起全面恢复全市正常生产生活秩序，将进入加快复工复产的阶段。近期北京疫情总体趋于缓解，预计制造业也会有所修复。总的来讲，由于全国疫情基本消退，预计制造业将加快修复。5月31号国务院发布《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，提出六个方面33项具体政策措施，全方位稳定经济增长。这也有利于制造业的加快修复。

图表1： 制造业PMI分项指标及其环比变化



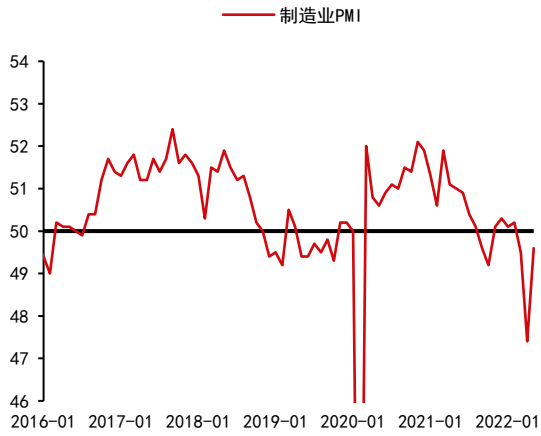
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2： 制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数



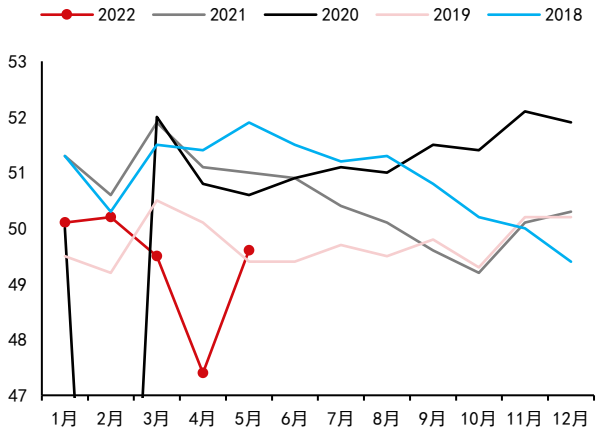
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3： 制造业 PMI 综合指数



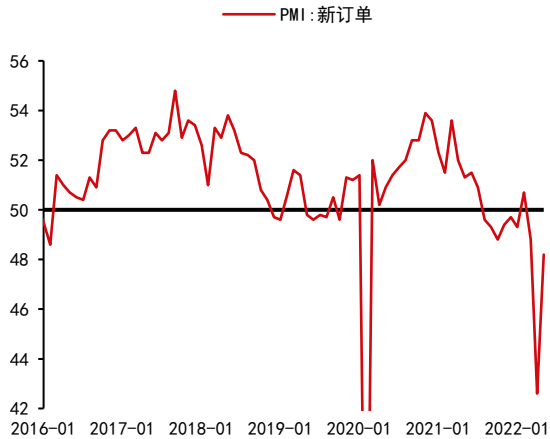
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4： 历年各月制造业 PMI 综合指数



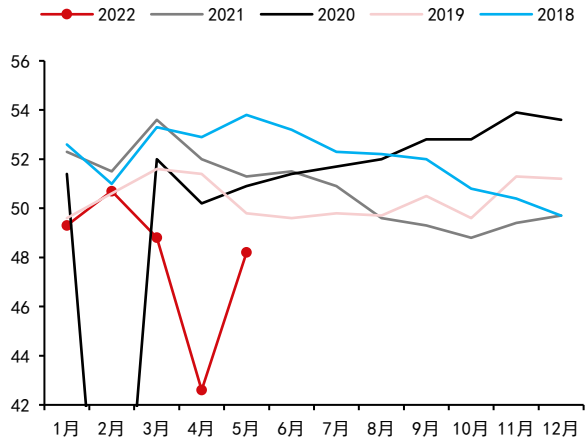
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5： 制造业 PMI 新订单指数



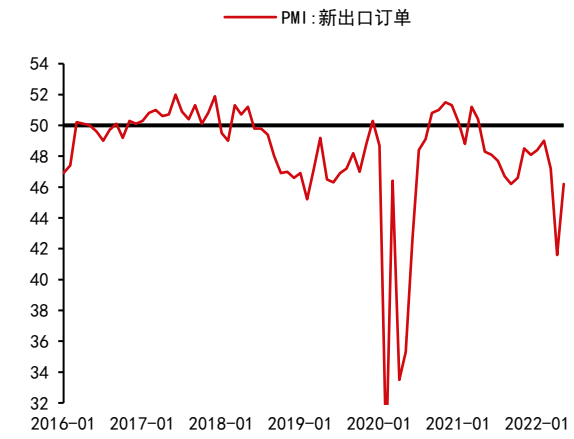
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6： 历年各月制造业 PMI 新订单指数



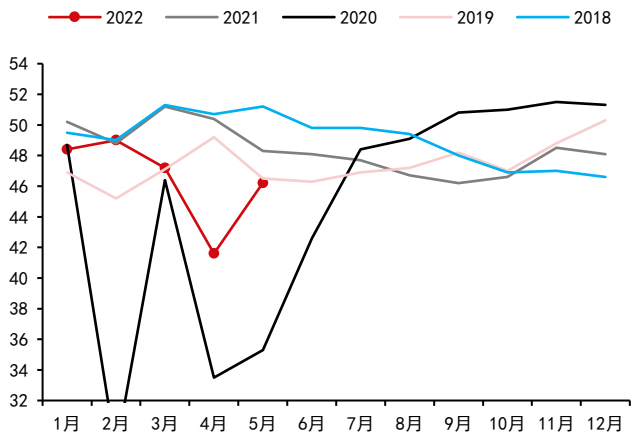
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7： 制造业 PMI 新出口订单指数



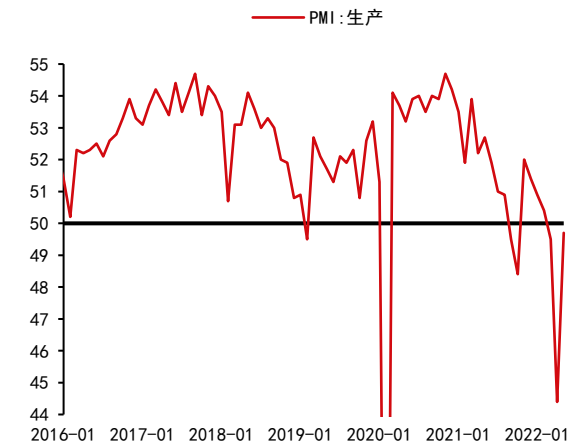
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 历年各月制造业 PMI 新出口订单指数



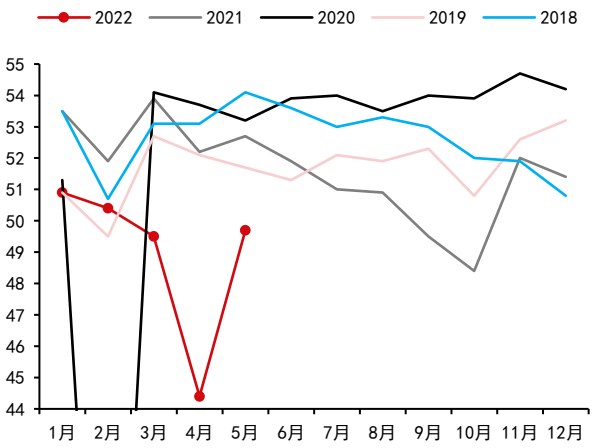
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 制造业 PMI 生产指数



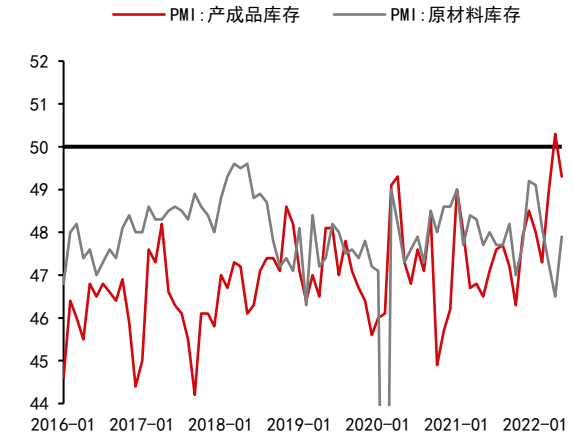
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表10： 历年各月制造业 PMI 生产指数



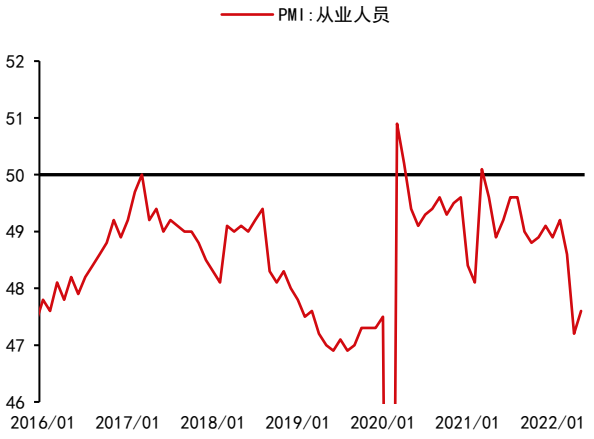
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表11： 制造业 PMI 产成品及原材料库存指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表12： PMI 从业人员指数

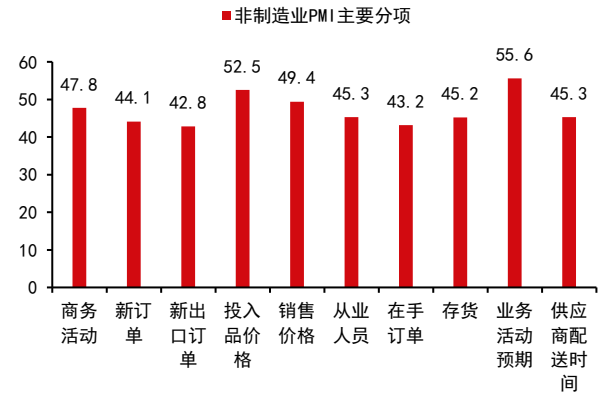


资料来源：Wind 中信期货研究部

二、5 月服务业明显修复，建筑业总体仍偏弱

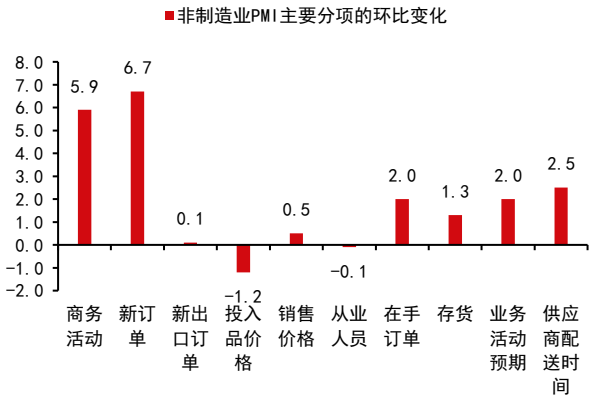
5 月疫情缓解推动服务业 PMI 明显回升，稳增长发力使得土木工程建筑业 PMI 远高于 50 的临界水平。5 月非制造业 PMI 商务活动指数为 47.8，较 4 月回升 5.9 个百分点。分行业看，服务业商务活动指数大幅回升 7.1 个百分点至 47.1，疫情对服务业的抑制明显减弱。建筑业商务活动指数为 52.2，较 4 月回落 0.5 个百分点，显著低于疫情前 56-60 的水平，总体仍偏弱。其中土木工程建筑业商务活动指数和新订单指数分别为 62.7、59.1，较 4 月分别回升 1.7、6.8 个百分点，处于较高水平，反映稳增长政策发力推动基础设施建设加快增长。在土木工程建筑业商务活动指数显著回升的背景下，建筑业商务活动指数仍然回落 0.5 个百分点，这可能意味着 5 月份房屋建筑业 PMI 进一步回落，房地产下行压力仍然较大。**往前看，6 月份国内疫情基本消退，这会推动服务业加快修复。未来几个月稳增长政策会进一步发力，基建投资有望继续改善，土木建筑业 PMI 将维持较高水平。尽管近期楼市政策有所放松，但商品房销售尚未显著改善，房地产投资一般滞后商品房销售改善半年左右，预计未来半年房屋建筑业仍然偏弱。**

图表13： 非制造业 PMI 主要分项



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表14： 非制造业 PMI 主要分项的环比变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表15： 非制造业 PMI 商务活动、新订单及新出口订单

图表16： 非制造业 PMI 投入品价格、销售价格及从业人员

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_42539