



## 制造业与服务业继续分化

### ——2023 年 5 月 PMI 数据点评

5 月制造业 PMI 环比下降 0.4pct 至 48.8%，连续第二个月落入收缩区间。非制造业 PMI 环比下降 1.9pct 至 54.5%。制造业与非制造业景气度分化。

#### 一、制造业：产需两端景气收缩，价格持续回落

5 月制造业 PMI 连续第三个月环比下降，录得历史同期最低值。产需两端景气度持续回落，需求不足拖累生产端修复。在生产端，5 月生产指数环比下降 0.6pct 至 49.6%，时隔 4 个月再度落入收缩区间。在需求端，内外需均持续位于收缩区间，内需回落幅度略大于外需。新订单指数环比下降 0.5pct 至 48.3%，内需修复动能仍然偏弱；出口订单指数环比下降 0.4pct 至 47.2%，出口增速下行压力持续加大。

价格指数持续回落，企业成本压力有所缓解。部分大宗商品价格持续下行带动原材料价格连续第二个月位于收缩区间，环比大幅下降 5.6pct 至 40.8%。需求不足拖累出厂价格指数下降 3.3pct 至 41.6%，连续第三个月位于收缩区间。

企业信心仍处扩张区间。生产经营活动预期指数小幅下降 0.6pct 至 54.1%，环比连续第三个月回落。企业景气度分化，大型企业景气度回升 0.7pct 至 50.0%荣枯线，中、小型企业景气度环比分别下降 1.6pct、1.1pct，连续第二个月位于收缩区间。

企业库存去化有所加速。企业原材料、产成品库存指数环比分别小幅下降 0.3pct、0.5pct 至 47.6%、48.9%，持续位于收缩区间。就业修复持续承压，从业人员指数下降 0.4pct 至 48.4%，连续第三个月位于收缩区间。供应链修复略有加速，供应商配送时间指数小幅上升 0.2pct



至 50.5%。

## 二、非制造业：建筑业和服务业扩张放缓

非制造业商务活动指数环比反季节性下降 1.9pct 至 54.5%。建筑业与服务业景气度仍保持扩张，但斜率大幅放缓。一方面，重大项目建设平稳有序推进，基建等投资活动进入年内淡季；另一方面，前期积压需求释放后，短期内服务业修复动能转弱。

建筑业景气度保持扩张，基建投资仍是重要支撑。建筑业经营活动指数环比下降 5.7pct 至 58.2%。重大项目施工保持平稳，土木工程经营活动指数高位回落 8.7pct 至 61.7%。房地产景气度下降 2pct 至 46.7%，连续第二个月位于收缩区间。

服务业扩张持续放缓。服务业经营活动指数环比下降 1.3pct 至 53.8%。前期积压需求释放以及节假日因素消退，出行类服务消费全面放缓，航空运输业、住宿业经营活动指数分别大幅下降 11.6pct、13.3pct 至 67%、55.3%，餐饮业经营活动指数小幅反弹 0.8pct 至 57.1%。服务业从业人员指数为 48.3%，环比微升 0.1pct，整体就业压力仍较大。

## 三、小结：制造业与服务业内继续分化

总体上看，5 月 PMI 受整体需求疲弱拖累，连续第二个月落入收缩区间。制造业供需两端修复动能转弱，生产回落略大于需求，表明当前经济“内生动力还不强，需求仍然不足”。非制造业指数高位回落，仍保持扩张，但服务业就业持续承压。前瞻地看，在需求偏弱及季节性因素影响下，PMI 指数短期内或位于收缩区间。

（评论员：谭卓 张冰莹）

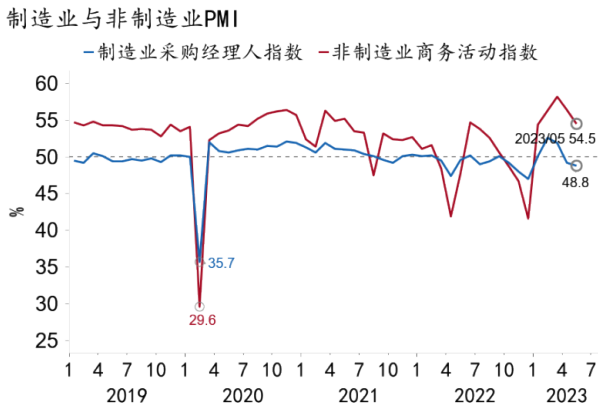


图 1：5 月采购经理人 (PMI) 指数

		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	2022-12	47.0	44.6	43.9	44.2	47.1	46.6	51.6	49.0	44.8	51.9
	2023-01	50.1	49.8	50.9	46.1	49.6	47.2	52.2	48.7	47.7	55.6
	2023-02	52.6	56.7	54.1	52.4	49.8	50.6	54.4	51.2	50.2	57.5
	2023-03	51.9	54.6	53.6	50.4	48.3	49.5	50.9	48.6	49.7	55.5
	2023-04	49.2	50.2	48.8	47.6	47.9	49.4	46.4	44.9	48.8	54.7
	2023-05	48.8	49.6	48.3	47.2	47.6	48.9	40.8	41.6	48.4	54.1
	较前值	-0.4	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.5	-5.6	-3.3	-0.4	-0.6
非制造业	2022-12	41.6	-	39.1	44.5	-	45.4	49.2	47.5	42.9	53.7
	2023-01	54.4	-	52.5	45.9	-	47.7	51.5	48.3	46.7	64.9
	2023-02	56.3	-	55.8	51.9	-	48.2	51.1	50.8	50.2	64.9
	2023-02	58.2	-	57.3	48.1	-	47.0	50.3	47.8	49.2	63.2
	2023-04	56.4	-	56.0	52.1	-	47.2	51.1	50.3	48.3	62.5
	2023-05	54.5	-	49.5	49.7	-	47.1	47.4	47.6	48.4	60.4
	较前值	-1.9	-	-6.5	-2.4	-	-0.1	-3.7	-2.7	0.1	-2.1

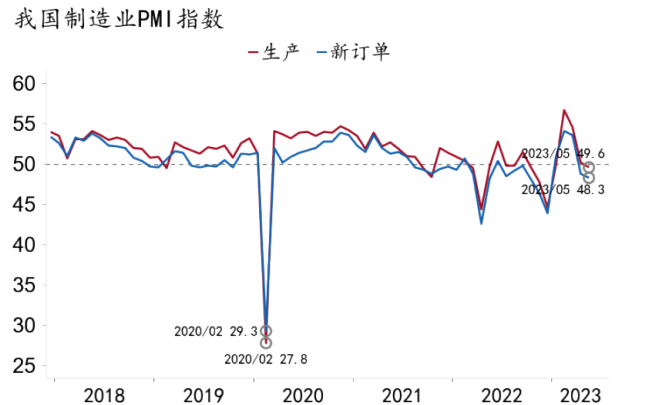
资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：制造业与非制造业景气度分化



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：产需两端景气度均转入收缩区间



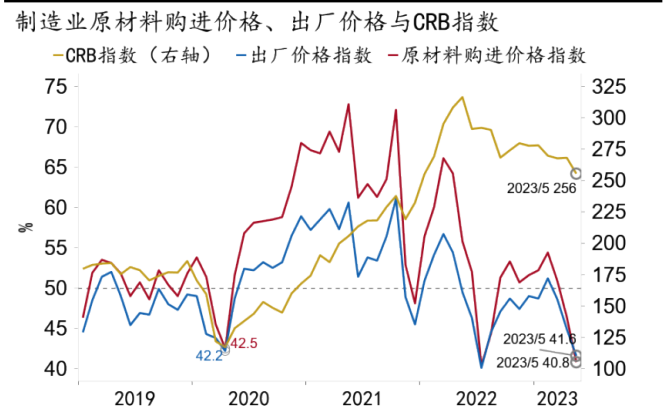
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：出口景气度转入收缩区间



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：PMI 价格指数持续收缩



资料来源：Macrobond、招商银行研究院