

## 制造业与非制造业 PMI 双双回落， 关注需求疲弱向生产端的传导

——5月 PMI 数据点评



制造业 PMI 连续 3 个月回落，供需两端继续放缓。5 月制造业 PMI 48.8%，较前值回落 0.4 个百分点，继续位于荣枯线之下，制造业供需双双回落。

- **需求疲弱，新订单、新出口订单均走弱。** 内需偏弱，本月新订单指数较上月回落 0.5 个百分点，为 48.3%，连续两个月位于临界点之下。新出口订单指数延续 3 月以来的回落走势，较上月回落 0.4 个百分点至 47.2%，全球经济走弱预期不改，外需持续承压，后续我国出口仍存回落压力。
- **需求疲弱向生产端传导，制造业生产指数走弱，库存走低。** 需求不足，企业生产受到制约，制造业生产指数较上月回落 0.6 个百分点，为 49.6%，降至荣枯线以下。库存方面，原材料库存、产成品库存自 3 月以来持续回落，本月原材料库存较上月回落 0.3 个百分点，为 47.6%，为今年以来低点，产成品库存较上月回落 0.5 个百分点至 48.9%，反映预期偏弱、需求不足之下，企业补库意愿持续低迷，去库意愿或有所加强。
- **原材料购进价格和出厂价格指数回落至历史较低水平，PPI 短期仍存回落压力。** 5 月以来，在石油、黑色金属、煤炭等大宗商品价格波动回落及需求疲弱下，主要原材料购进价格指数、出厂价格指数均延续上月回落走势，降至 41% 左右的历史较低水平，分别为 40.8% 和 41.6%，较上月分别回落 5.6 个百分点和 3.3 个百分点。出厂价格指数持续回落至低位，4 月 PPI 环比仍有下行压力，基数作用及需求不足、大宗商品价格承压下 PPI 同比或延续负增。价格因素将继续制约企业利润改善。



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

服务、基建较强，关注需求疲弱下制造业修复边际走弱，2023年4月30日

制造业与非制造业 PMI 走势分化，关注需求偏弱对制造业生产的制约，2023年3月31日

PMI 明显上升，经济回暖进一步确认，2023年3月1日

疫情冲击弱化预期显著回升，一季度经济有望边际好转，2022年1月31日

全民免疫高峰冲击 PMI 进一步走低，2023年3月有望触底回升，2022年12月31日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

www.ccxi.com.cn  
gzhaog@ccxi.com.cn

- **不同规模企业景气水平走势分化, 中型、小型企业在收缩区间内进一步回落。**从不同企业规模看, 本月大型企业、中型企业和小型企业PMI由上月的同步回落转为大型企业景气回升至临界点, 而中型、小型企业则延续回落, 其中大型企业较上月回升0.7个百分点, 为50%, 中型、小型企业PMI分别为47.6%和47.9%, 较上月分别回落1.6和1.1个百分点, 继续位于景气水平之下, 中小企业生产经营压力依然较大。

**非制造业PMI回落, 非制造业的修复或有边际走弱压力。**5月非制造业商务活动指数为54.5%, 较上月回落1.9个百分点, 连续5个月保持在54%以上的较高景气水平, 服务业PMI及建筑业PMI均延续扩张态势, 但扩张速度放缓, 后续非制造业虽延续修复, 但修复节奏或将放缓。
- **服务业PMI保持扩张, 但扩张速度延续上月放缓态势。**受节日因素提振消费需求叠加“回补效应”, 2月以来服务业PMI连续3个月位于55%以上的较高景气水平, 5月服务业商务活动指数为53.8%, 低于上月1.3个百分点, 但高于上年同期6.7个百分点, 为2022年6月以来的较高增速水平, 显示服务业仍处于修复进程中。从行业来看, 节日效应带动下, 铁路运输、航空运输、住宿、餐饮等与旅游出行、线下消费相关的行业商务活动指数均位于55.0%以上较高景气区间。后续看, 新订单指数为49.5%, 今年以来首次回落至景气线之下, 业务活动预期指数为60.4%, 连续5个月处于高位景气区间, 随着节日效应及回补效应逐渐消退, 服务业修复节奏或面临放缓压力。
- **基建投资边际走弱、房地产修复边际放缓下建筑业商务活动指数高位回调, 但仍位于较高景气水平。**5月建筑业商务活动指数为58.2%, 低于上月5.7个百分点。一方面, 4月基建投资边际走弱, 5月高频数据沥青装置开工均值也环比放缓, 基建对建筑业活动的支撑或边际减弱; 另一方面, 4月以来房地产市场修复边际放缓, 当前房地产修复仍以“保交楼”为主, 4月新开工面积及施工面积走弱, 房地产景气水平继续位于收缩区间, 来自房地产端的拖累不减。后续看, 年内仍有超万亿专项债待发, 且一季度中国货币政策执行报告也指出, “持续发挥政策性开发性金融工具的作用, 增强政府投资和政策激励的引导作用, 有效带动激发民间投资”, 后续重大项目建设仍有支撑, 建筑业或仍保持较高景气水平, 但仍需关注优质基建项目储备不足及房地产修复偏弱对建筑业活动的制约。从预期来看, 业务活动预期指数为62.1%, 低于上月2个百分点, 但连续半年保持高景气区间, 建筑业企业对行业近期发展仍较为乐观。

经济修复延续“制造弱、服务强”分化格局，应高度重视需求疲弱向生产端的传导。本月制造业PMI与非制造业PMI延续3月以来制造业弱、非制造业强的分化走势，其中制造业连续两个月位于临界点之下，且供需两端均疲弱，生产回落至收缩区间，需求继续放缓，需求疲弱正在向制造业生产端传导。非制造业今年以来持续位于较高景气水平，但先行指标已经连续两个月回落或说明后续修复节奏面临放缓压力，需求不足对非制造业的影响也正在逐步显现。综合来看，虽然在低基数影响下，二季度宏观数据同比或表现较好，但仍需高度重视经济修复过程中需求疲弱的问题。

附表：

[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)

表1 5月制造业PMI指数情况（季调后）

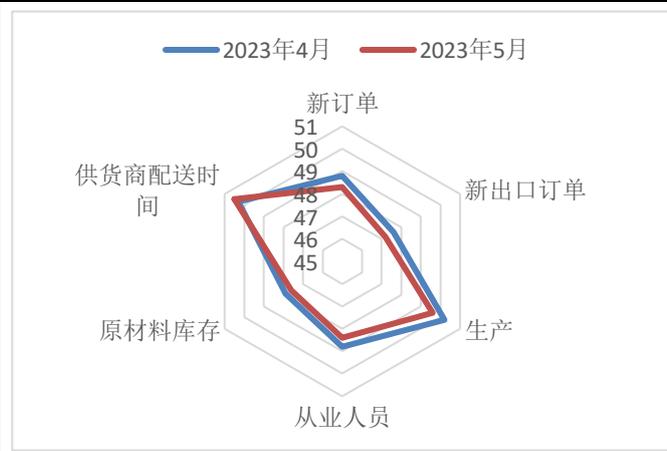
	指标名称(单位:%)	2023年4月	2023年5月	涨幅
	制造业采购经理指数	49.2	48.8	-0.4
需求	进口	48.9	48.6	-0.3
	采购量	49.1	49	-0.1
	新订单	48.8	48.3	-0.5
	在手订单	46.8	46.1	-0.7
	新出口订单	47.6	47.2	-0.4
供给	生产	50.2	49.6	-0.6
	从业人员	48.8	48.4	-0.4
	原材料库存	47.9	47.6	-0.3
	产成品库存	49.4	48.9	-0.5
供求关系	原材料购进价格	46.4	40.8	-5.6
	出厂价格	44.9	41.6	-3.3
	供货商配送时间	50.3	50.5	0.2
未来预期	生产经营活动预期	54.7	54.1	-0.6

表2 5月非制造业商务活动PMI指数情况（季调后）

	指标名称(单位:%)	2023年4月	2023年5月	涨幅
	商务活动	56.4	54.5	-1.9
需求	新订单	56	49.5	-6.5
	在手订单	45.5	43.9	-1.6
供给	从业人员	48.3	48.4	0.1
	存货	47.2	47.1	-0.1
供求关系	投入品价格	51.1	47.4	-3.7
	销售价格	50.3	47.6	-2.7
	供应商配送时间	52.4	51.9	-0.5
未来预期	业务活动预期	62.5	60.4	-2.1

附图：

图 1：制造业 PMI 生产指数回落



数据来源：中诚信国际整理

图 2：非制造业商务活动指数回落



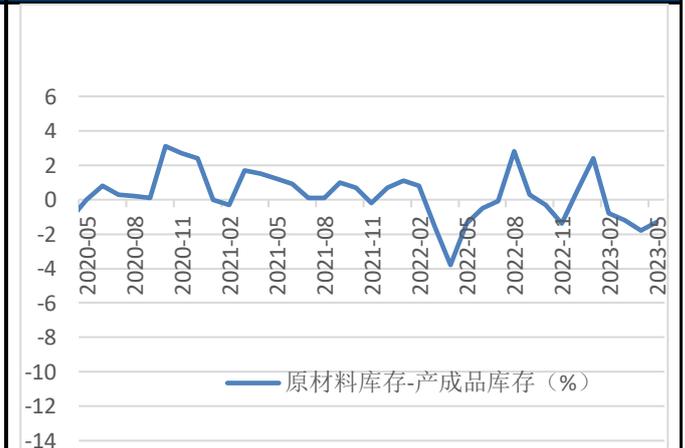
数据来源：中诚信国际整理

图 3：制造业需求边际回落



数据来源：中诚信国际整理

图 4：原材料库存减少



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼  
邮编：100020  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT  
RATINGCO.,LTD  
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,  
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,  
Dongchengdistrict, Beijing, 100020  
TEL: ( 86010 ) 66428877  
FAX: ( 86010 ) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>

