

5 月宏观经济前瞻：经济保持复苏势头，但动力边际减弱

2021 年 5 月，随着疫情影响的进一步减弱，中国经济保持复苏趋势。内外需求继续回升，环保政策对工业生产的影响犹存，服务业景气程度较高。

第一，消费弱复苏趋势下结构分化更加明显，小商品消费旺盛但汽车等大宗消费动力不足。5 月份，义乌小商品价格指数迎来小高峰，总价格指数最高达到 103.77，高于 2021 年 1-5 月均值 2.1 个百分点，其中订单价格指数最高达到 106.63，高于 2021 年 1-5 月均值 5 个百分点。此外，“五一”期间多部电影上映，5 月观影热度较 3、4 月份有所上升，电影观影人次和电影票房收入较 2019 年同期均有增长，表明服务消费需求恢复较好，疫情对服务业影响逐渐衰减。但受制于收入增长较慢等原因，居民大宗消费恢复动力不足。5 月份，乘用车当周日均销量在 4 月反弹后再度下滑，其中厂家零售销量下滑幅度较大，5 月日均销量不及去年同期。预计 5 月消费增速约为 10%。

图 1：义乌中国小商品指数（%）

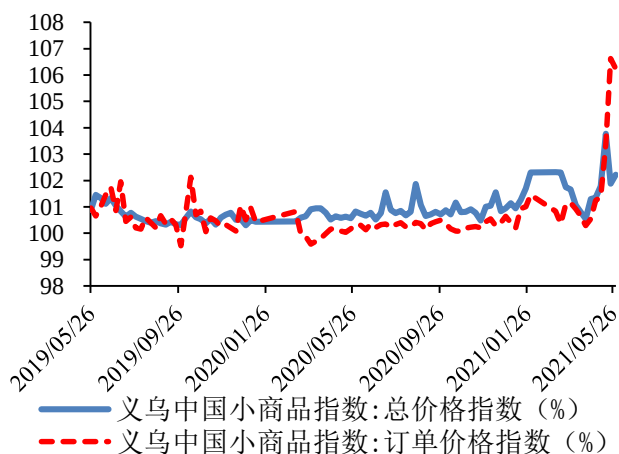
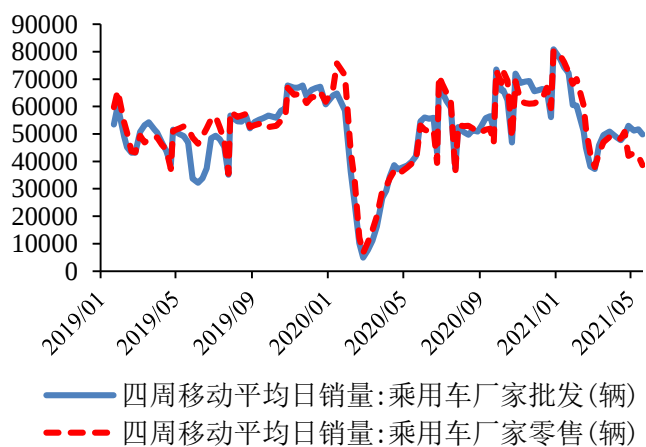


图 2：乘用车日均销量（辆）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，制造业投资相对稳定，基建和房地产投资景气程度较高。5月份制造业 PMI 生产经营活动预期指数为 58.2%，较 4 月下降 0.1 个百分点，表明企业投资预期相对稳定。基建投资有望加速，5 月建筑业商务活动指数为 60.1%，较 4 月上升 2.7 个百分点，重返高景气区间；地方政府新增专项债 3520 亿，较 4 月增加 1464 亿。混凝土价格指数较为稳定，水泥价格指数维持在今年以来 159 左右高位水平，玻璃价格指数则快速上升，较上月环比增长 10%。房地产投资增速有望保持高位，5 月份，尽管房地产交易市场有所降温，但 100 个大中城市成交土地总价、占地面积同比增速均保持较高水平，土地成交溢价率回落。预计前 5 个月累计固定资产投资增速约 15%。

图 3：商品房交易市场降温

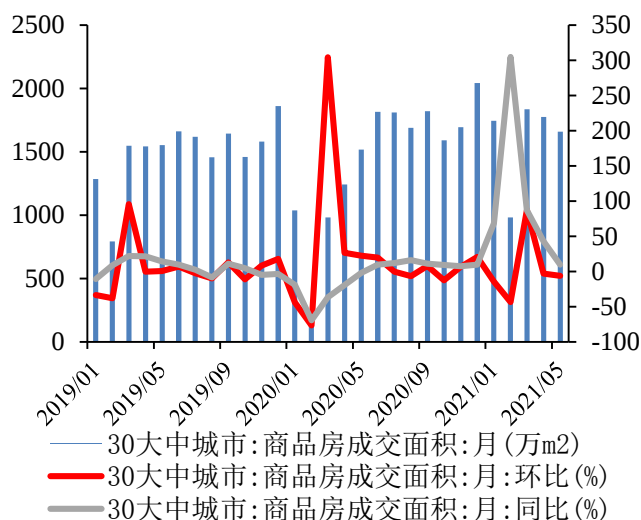
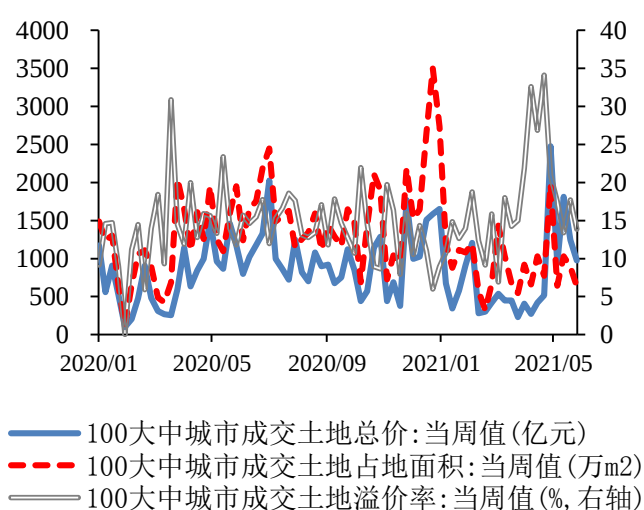


图 4：土地成交旺盛，溢价率下降

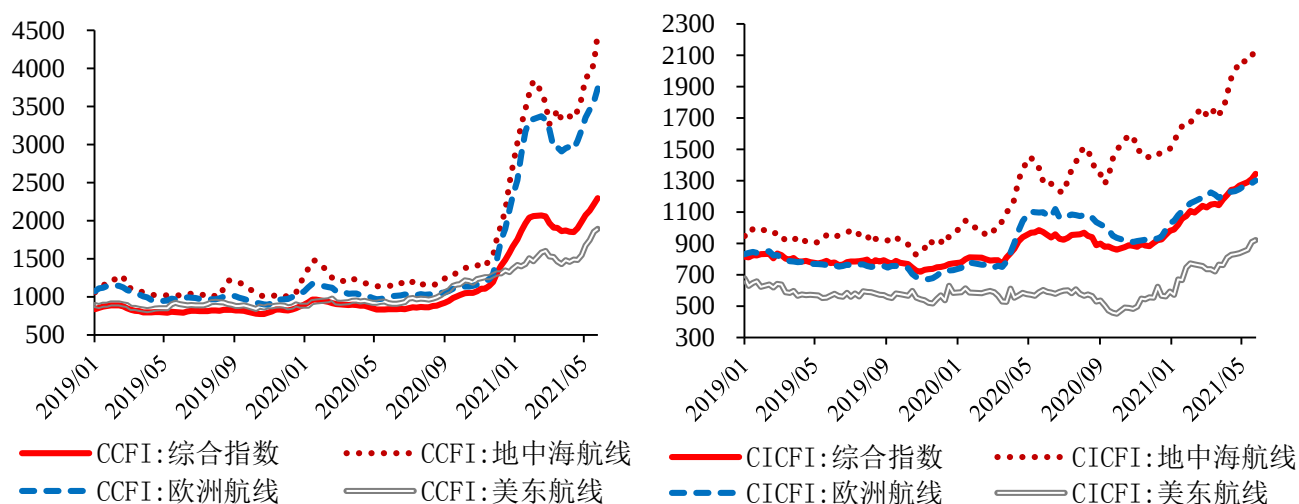


资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，海外供需不平衡仍在延续，出口将保持高景气状态。5 月份，制造业 PMI 新出口订单指数持续下滑至 48.3%，跌破荣枯线，处于近 10 个月最低点。虽然制造业未来出口景气程度不高，但从出口运价指数来看，5 月份海外对我国出口商品的高需求仍在延续。5 月中国出口集装箱运价综合指数（CCFI）迎来新高峰，5 月末达到 2296，高于今年 2 月峰值 10%，环比增长 15%；其中，地中海航线和欧洲航线分别环比上涨 23%

和 17%。从沿海港口货物和集装箱吞吐量来看，5 月上旬沿海主要枢纽货物吞吐量同比增长 7.6%，其中外贸货物吞吐量同比增长 11.8%；中旬分别为 5.2%和 6.8%。5 月上旬八大枢纽港集装箱吞吐量同比增长 15.8%，其中外贸箱吞吐量同比增长 24.2%，中旬分别为 13.3%和 16.8%，增幅较 4 月有所上升。预计 5 月出口同比增长约 30%。进口方面，5 月份我国制造业 PMI 进口指数为 50.9%，环比上升 0.3 个百分点。中国进口集装箱运价指数 CICFI 为 1345，环比增长 6%。预计 5 月进口将延续高增长态势。

图 5：中国出口集装箱运价指数 CCFI 图 6：中国进口集装箱运价指数 CICFI



资料来源：Wind，中国银行研究院

第四，工业生产趋于平稳，钢产量受环保政策影响持续。5 月制造业 PMI 生产指数为 52.7%，环比上升 0.5 个百分点，同比下降 0.5 个百分点，低于前 12 个月均值，表明生产动能偏弱。5 月高炉开工率环比小幅回升，但同比来看仍处于低位，化工 PTA 开工率小幅回升，螺纹钢产量和汽车钢胎开工率均有所下降。总体来看，钢铁产能受碳减排、国内大宗商品供给市场调整、钢铁去产能“回头看”等政策的影响仍在持续。预计 5 月工业增加值同比增长约 8%。服务业延续较高景气。5 月服务业商务活动指数为 54.3%，环比回落 0.1 个百分点，但景气度仍然处于过去 12 个月内较高水平。

图 7：主要 PMI 指标（%）

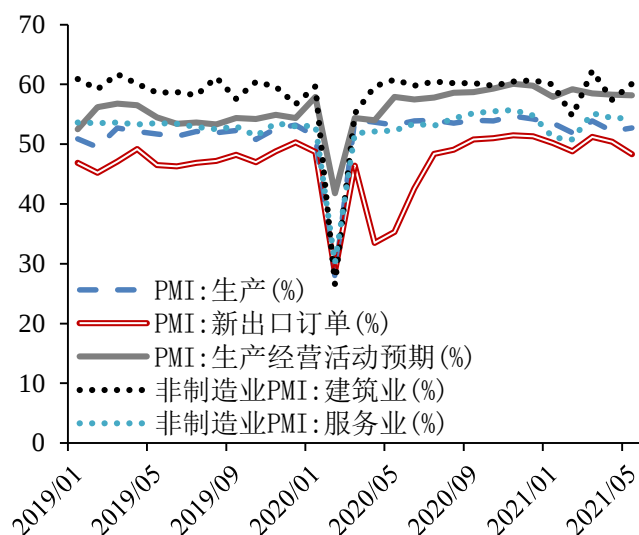
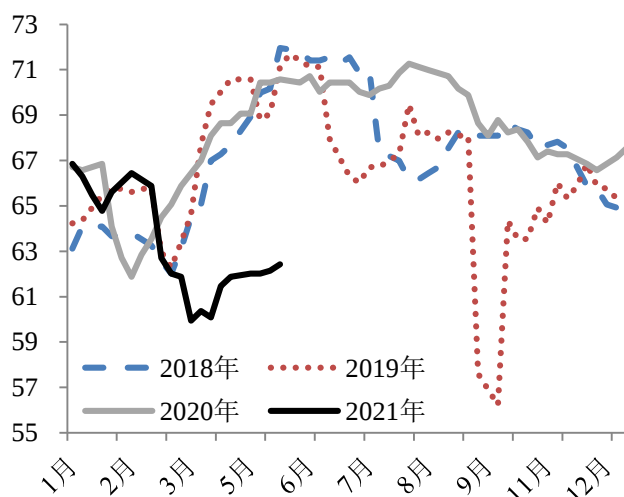


图 8：全国高炉开工率（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第五，CPI 保持温和上涨，PPI 涨幅受大宗商品价格影响将进一步走高，但涨幅较上月将有所收窄。生活价格方面，5 月 CPI 翘尾因素增大至 0.9 个百分点。月末猪肉平均批发价 25.2 元/公斤，环比下降 17.7%，同比下降 34.8%，这将有利于 CPI 回落。5 月，受季节性影响，蔬菜水果价格环比呈下降趋势。28 种重点监测蔬菜价格环比下降 2.1%，同比上升 10%；7 种重点监测水果价格环比下降 3.9%，同比上升 9.8%。预计 5 月 CPI 同比上涨约 1.5%。生产价格方面，5 月 PPI 翘尾因素为 2.83 个百分点。制造业 PMI 出厂价格指数为 60.6%，创 2016 年以来新高。5 月大宗商品价格整体继续上涨，但涨幅

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_19920

