



研究所

分析师：魏大朋  
SAC 登记编号：S1340521070001  
Email: weidapeng@chinapost.com.cn

研究助理：崔超  
SAC 登记编号：S1340121120032  
Email: cuichao@cnpsec.com

2022年5月PMI数据点评

主要指数边际改善但仍较弱，经济或迎拐点

● 制造业 PMI 收缩放缓

5月，制造业 PMI 大幅回升 2.2 个百分点至 49.6%，但仍处于收缩区间，制造业景气水平明显改善。

● 供给端修复是主要驱动因素，大型企业率先进入景气区间

在主要构成项中，供给端修复是制造业 PMI 回升的主要驱动因素。生产、新订单、新出口订单指数分别较 4 月上升 5.3、5.6 和 4.6 个百分点，涨幅明显；物流畅通是生产恢复的重要因素，5 月供应商配送时间指数大幅回升 6.9 个百分点。

大型企业领先中小型企业，率先进入景气区间。5 月，大型企业制造业 PMI 录得 51%，较上月回升 2.9 个百分点；中型、小型企业制造业 PMI 分别为 49.4% 和 46.7%，景气度均有所回升，但小型企业景气度仍然偏低。

● 主要价格指数下降，产品销售回暖

主要原材料购进价格指数录得 55.8%，大幅下降 8.4 个百分点，但仍在高位运行，这与主要工业品大宗商品价格走势基本一致。出厂价格回落至 49.5%，进入收缩区间。企业产销步入正轨，销售回暖带动产成品库存下降 1 个百分点至 49.3%，原材料采购加大带动原材料库存指数上升 1.4 个百分点至 47.9%。国内疫情好转带动物流情况改善，对企业产销产生积极影响，供应商配送时间指数由 4 月 37.2% 回升至 44.1%，整体趋势向好。

● 服务业边际改善，整体仍较弱

非制造业商务活动指数录得 47.8%，回升 5.9 个百分点，但仍然较弱，低于近年来同期均值。服务业指数为 47.1%，边际改善较为明显；建筑业指数微降 0.5 个百分点至 52.2%，景气度有所下降。

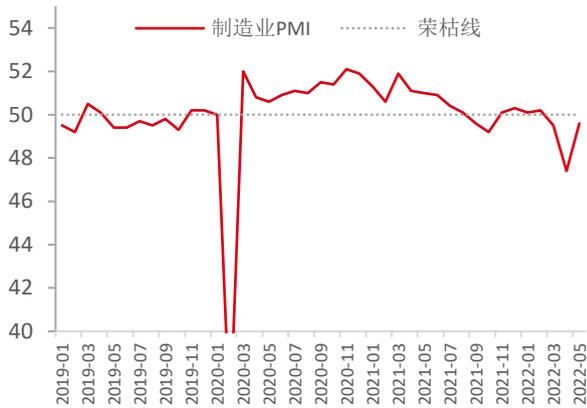
● 疫情好转叠加稳增长政策发力，国内经济或迎来拐点

5 月份国内经济受疫情影响较大，产业链物流受波及，生产、消费较弱。但随着吉林、上海等地疫情好转管控放开，制造业、服务业将步入正常化，叠加强力的政策刺激，国内经济或将迎来拐点，经济景气程度有望进一步提升。

● 风险提示

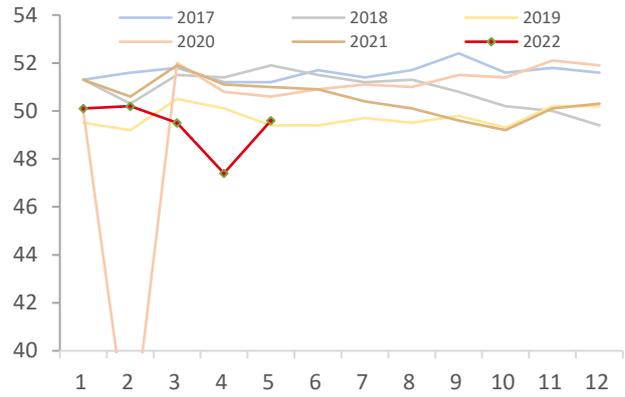
政策施行效果不及预期、疫情恶化、超预期输入性通胀。

图表 1 制造业 PMI (%)



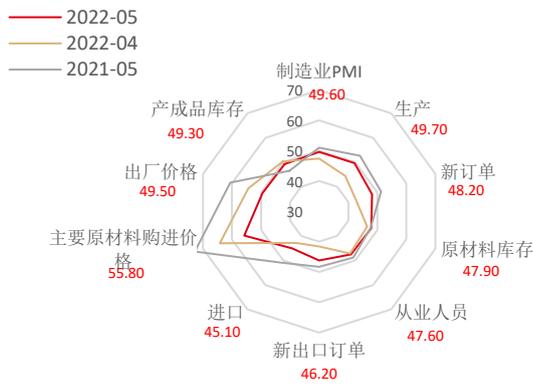
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 2 历年各月 PMI 走势 (%)



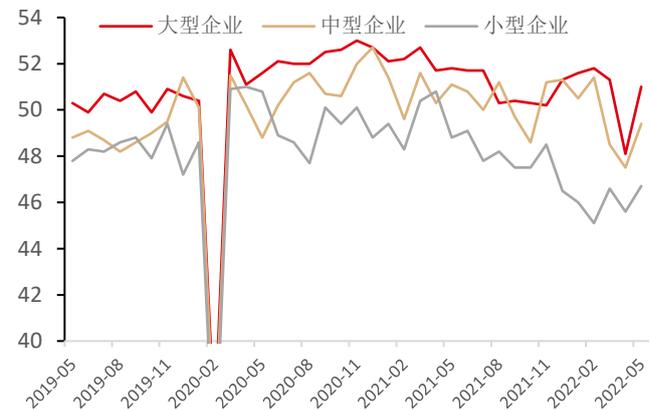
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 3 制造业 PMI 及分项指标 (%)



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 4 制造业 PMI: 大、中、小型企业 (%)



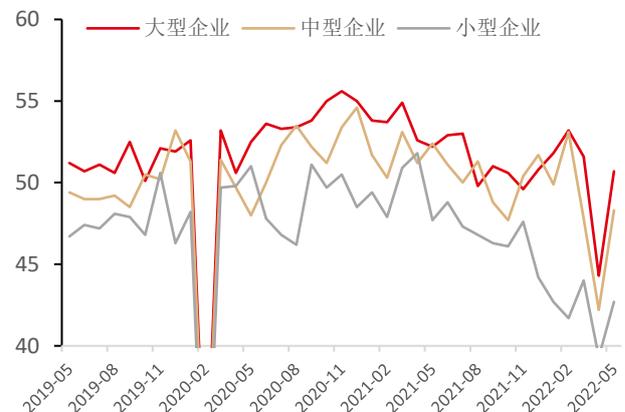
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 5 制造业 PMI 生产指数: 大、中、小型企业 (%)

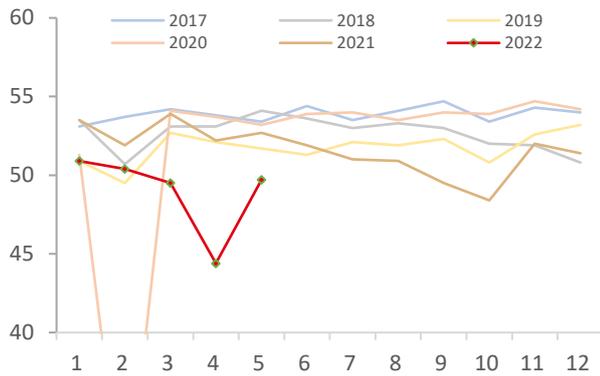


数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

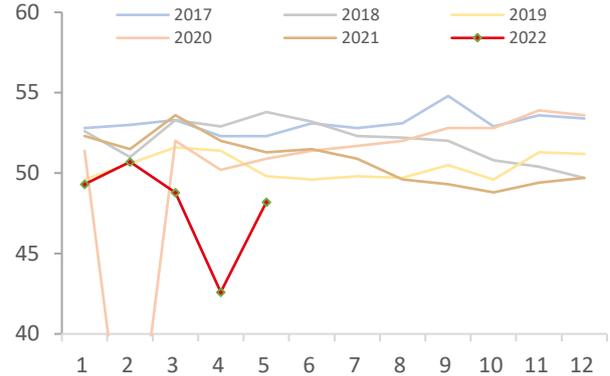
图表 6 制造业 PMI 新订单指数: 大、中、小型企业 (%)



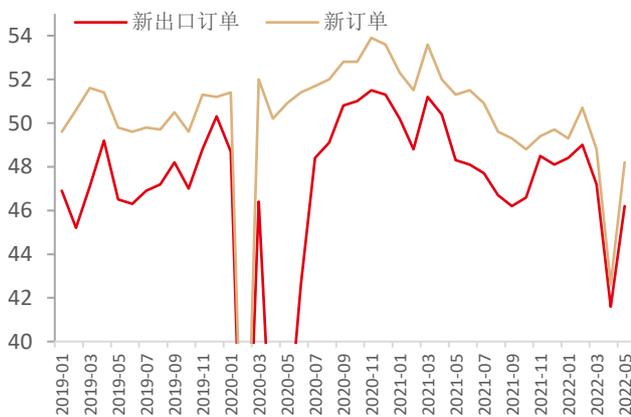
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

**图表 7 历年制造业 PMI 生产指数 (%)**


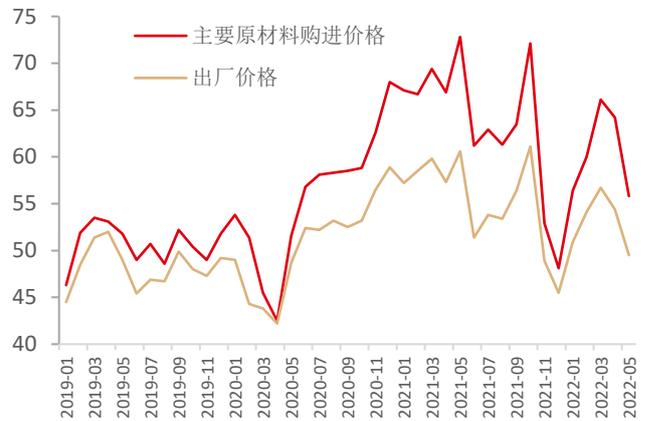
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

**图表 8 历年制造业 PMI 新订单指数 (%)**


数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

**图表 9 制造业 PMI 新订单与新出口订单指数走势 (%)**


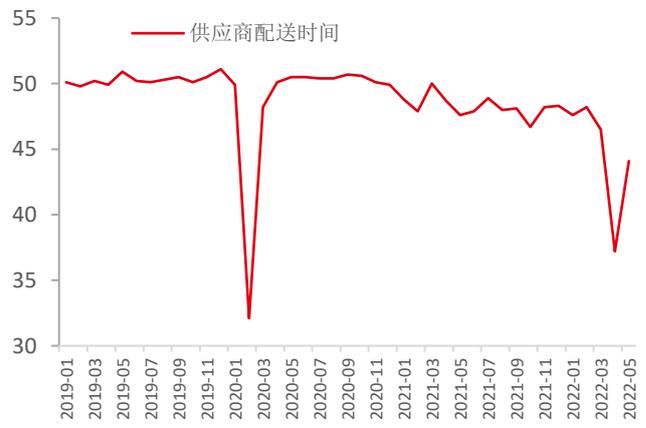
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

**图表 10 制造业 PMI 主要原材料购进价格与出厂价格 (%)**


数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

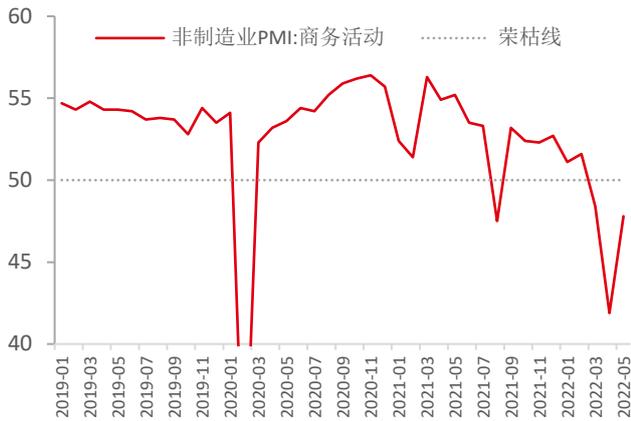
**图表 11 制造业 PMI 原材料库存与产成品库存 (%)**


数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

**图表 12 制造业 PMI: 供应商配送时间 (%)**


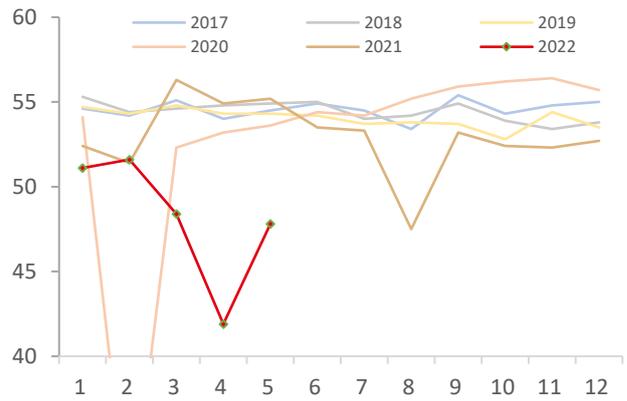
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 13 非制造业 PMI：商务活动 (%)



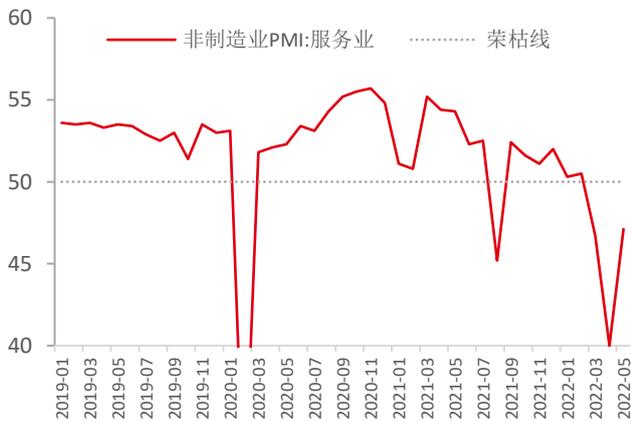
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 14 历年非制造业 PMI：商务活动 (%)



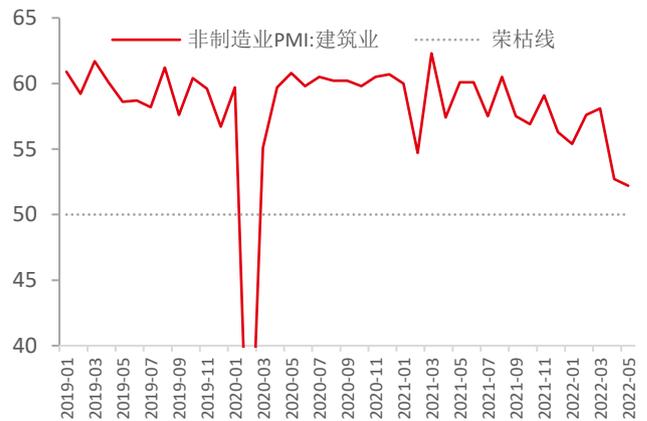
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 15 非制造业 PMI：服务业 (%)



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 16 非制造业 PMI：建筑业 (%)



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

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\\_42605](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42605)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>