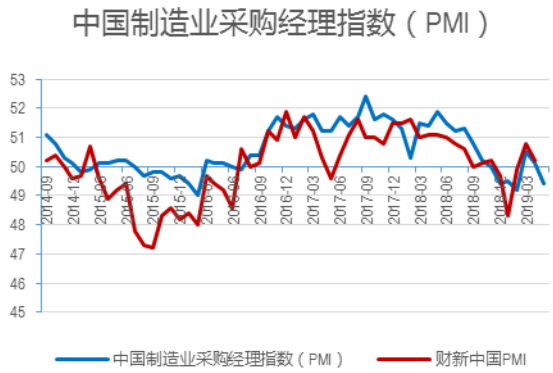
制造业 PMI 落入收缩区间

统计局今日公布的 5 月份制造业 PMI 较上月回落，跌入收缩区间，增长动能较弱。此轮经济周期波动可以由制造业 PMI 的波动清晰的描绘，制造业 PMI 自 2016 年 8 月从收缩区间跨入扩张区间经济景气度渐行渐高，2017 年 9 月份到达此轮高点 52.4 之后一直保持较高的景气度，2018 年 5 月份开始持续回落，2018 年 12 月首次滑落到收缩区间，可以判断造业景气度回落，经济扩张速度放缓。3 月份的制造业 PMI 数据大幅回升至 50.5%，四个月来再次回到扩张区间，4 月回落至荣枯临界点边缘，5 月份再次跌入收缩区间。

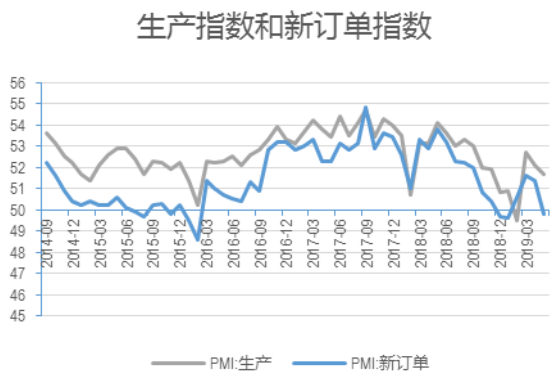


很多市场分析人士将今年的经济基本面与 2015 年对标进行分析，从制造业 PMI 的波动来看确实有相似之处。上一轮收缩周期是从 2015 年 1 月首次滑落至收缩区间，之后在宏观政策作用下在收缩区间短暂停留 2 个月之后回升至扩张区间 4-5 个月，之后再次跌入收缩区间有 7 个月之久（2015 年 8 月至 2016 年 2 月）。我们不赞成当前与过去时段的简单对标，不过当时的经济波动过程与资本市场运行逻辑值得借鉴。

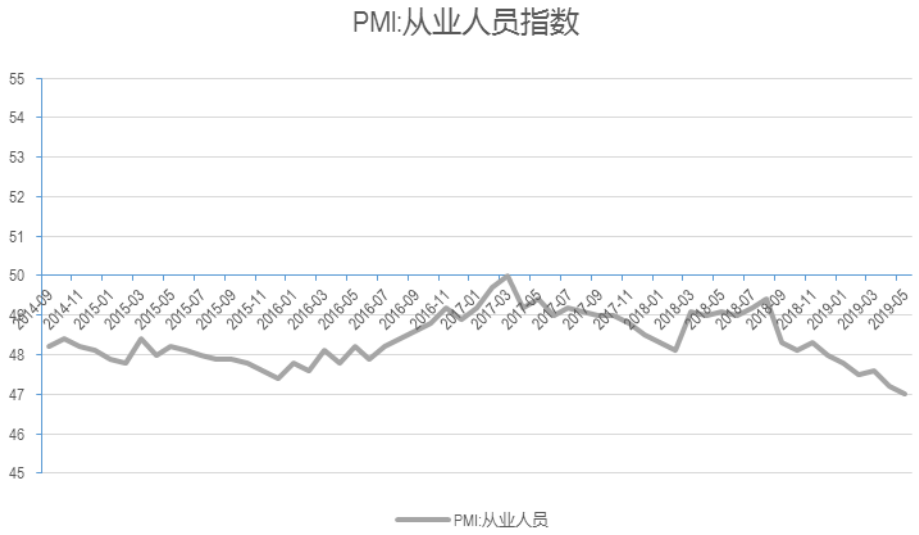
5 月份 PMI 数据回落幅度较大，各分项指标多数回落，经济扩张边际放缓，产需两端均有弱化。2019 年 5 月中国官方制造业 PMI 为 49.4%，比上月回落 0.7 个百分点。官方非制造业 PMI 为 54.3%，与上月持平，表明非制造业总体延续平稳较快的发展势头。

大型企业 PMI 为 50.3%回落 0.5%、中型企业 PMI 为 48.8%回落 0.3%、小型企业 PMI 为 47.8%回落 2%。整体呈现景气下滑态势，大型制造业景气度较高好于中小企业。市场预期一些对于中小企业扶植政策的效应有待进一步释放。

从分类指数来看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 51.7%，比上月回落 0.4 个百分点，仍位于临界点之上，表明制造业生产继续保持扩张态势。和六大发电集团日均耗煤显示的趋势一致，但生产端景气度下滑的幅度好于市场预期。新订单指数为 49.8%，比上月下降 1.6 个百分点，位于临界点之下，表明制造业市场需求有所回落。出口新订单指数为 46.5，较上月回落 2.7 个百分点，进口指数为 47.1，回落 2.6 个百分点，显示出内外需同步下滑。总需求不足可能在未来拖累名义 GDP 增速。



值得注意的是分项指标中从业人员指数从 47.2 下降到 47.0，表明制造业企业用工量回落，创下 2009 年 3 月以来的新低，稳就业仍然面临着较大压力。祝大家周末愉快！



注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。