

PMI 仍位线下 仍有下行压力

——2019 年 6 月 PMI 数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 7 月 1 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件:

2019 年 6 月 30 日，统计局公布了 6 月 PMI 数据，2019 年 6 月，PMI 指数 49.4%，前值 49.4%。

点评:

6 月 PMI 指数为 49.4%，持平于上月，已连续两月位于荣枯线以下，供需边际弱化下经济仍有回落压力。具体来说，虽然本月 PMI 持平于上月，但主要是由于原材料库存指标的回升，生产与新订单指标均有所回落，而原材料库存的回升更多的是需求转弱引致的企业库存降幅收窄，因此整体来看，经济仍有一定回落压力。

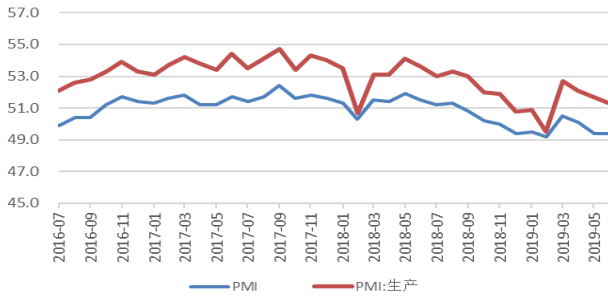
从各分项数据看，生产指标小幅回落 0.4 个百分点，虽仍处扩张区间，但已连续 3 个月回落，表明在终端需求不足的情况下，企业生产积极性边际回落。需求方面，新订单指数较上月再度回落 0.2 个百分点，仍位于荣枯线以下，表明需求低迷对经济动能的制约依旧存在。而新出口订单与进口订单分别回落 0.2 和 0.3 个百分点，一方面与全球扩张动能的放缓与国内终端需求疲软有关；另一方面，中美经贸摩擦升级对企业的不利影响也有所显现。库存方面，虽产成品库存持平于上月，但原材料库存较上期回升 0.8 个百分点，需求不振下企业原材料库存降幅收窄。价格方面，主要原材料购进价格与出厂价格指数大幅回落 2.8 与 3.6 个百分点，其中主要原材料购进价格跌至荣枯线以下，PPI 增速再现环比回落的压力。企业类型方面，各类型企业均位于荣枯线以下，其中大型企业回落 0.4 个百分点，中小企业则小幅回升。

6 月就业指数再度回落 0.1 个百分点至 46.9%，就业压力正逐步显现。从管理层对就业问题的重视与强调看，就业指标将是决定稳增长力度强弱的关键指标，一旦就业指标滑出合意区间，稳增长的力度与节奏必然将有所回升。

总的来看，6 月供需边际弱化，企业库存降幅收窄使 PMI 持平于上月，经济整体仍有下行压力，而 G20 峰会两国元首的顺利会晤，或将使出口端面临的压力边际改善。从央行二季度例会强调防控金融风险、遏制宏观杠杆率高速增长来看，高质量发展依然是管理层的诉求，而只有推进供给端的结构性改革方可提高效率解决问题，故而需求刺激短期重在补位，长期还靠供给端的结构调整。

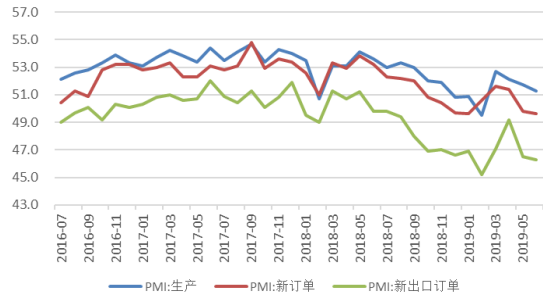
风险提示：全球贸易争端负面冲击和国内经济下行超预期

图 1: PMI 持平于上月



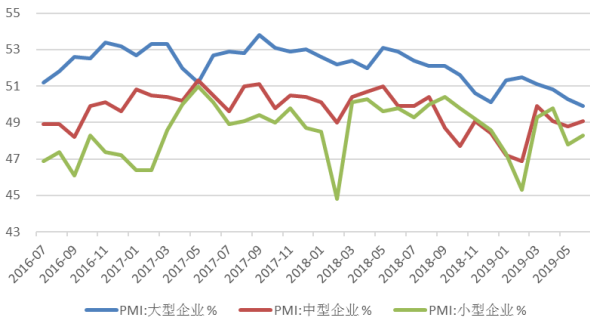
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 供给需求纷纷走弱



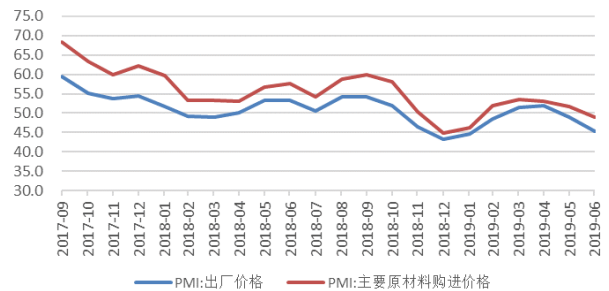
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 大中小企业均位于荣枯线以下



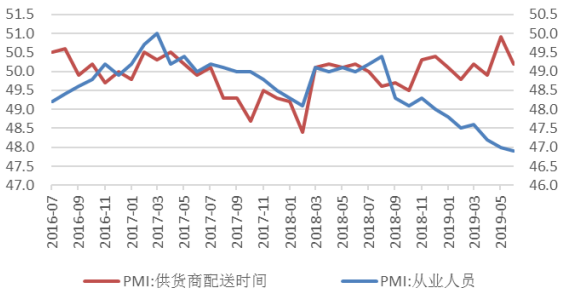
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 购进价格跌破荣枯线



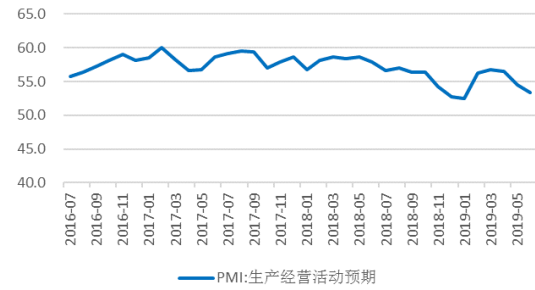
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 就业压力逐步显现



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产经营活动预期再度回落



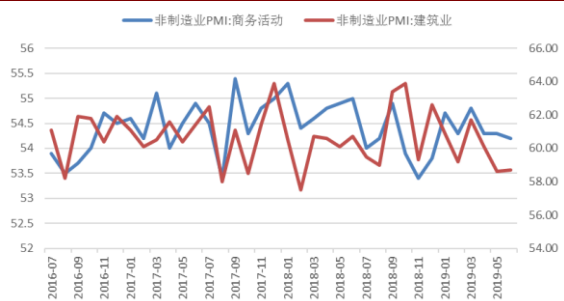
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 原材料库存降幅收窄



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 建筑业 PMI 略有回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1070

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 0070

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_11694

