

制造业仍然回落 海外需求存在变数

6月PMI点评

核心内容:

- **制造业 PMI 小幅回落** 6月份中采 PMI 继续小幅度下滑,生产处于小幅回落,这种回落是生产淡季的正常表现,生产仍然属于平稳区间。6月份生产回落(-0.8),新出口订单回落(-0.2),产成品库存上行(+0.6),生产和订单差距继续走低(+0.4),生产订单和库存的组合并不利于未来的生产上行,预计我国生产未来两个月可能继续弱势。
- **中采制造业 PMI 和财新制造业 PMI 一致, 出口企业生产回落** 出口企业本月仍然走弱,但由于疫情的不确定性影响,出口回落速度仍然有限。
- **指标组合显示高生产动力不在** 6月份,新订单指数小幅度上行,生产指数下滑。生产仍然保持扩张态势,但生产高峰已经过去。6月份进入了生产淡季,但淡季表现较为平稳,生产和订单的组合使得未来的生产有支撑,生产的下滑也是缓慢的,出口订单下滑速度减缓,总体订单有小幅回升。
- **产成品库存指数小幅上行, 去库存缓慢** 原材料库存指数上行,国内需求的缓慢以及国外需求的回落使得企业库存去化不利,但企业仍然在采购原材料准备下半年的生产,说明企业认为短期因素影响了库存去化,而对下半年的订单需求有信心。
- **下半年生产需要关注 4 个方面** 6月份属于我国生产淡季,我国生产持续下滑属于正常情况,同时 PMI 下滑速度仍然缓慢,我国生产仍然有支撑。

海外新订单仍然减少,但下滑速度减缓,尤其是疫情新发展下,我国海外订单是否重新上行。海外新疫情下,东南亚和印度的生产可能受到影响,利好我国出口。

6月份新兴市场国家生产指数均出现下行,5月份美国消费环比增速负增长。全球经济景气度可能在下半年转变,中美经济下滑可能同时出现,会影响全年的生产需求复苏。

原材料价格在6月份大幅回落,这种回落部分缓解了下游行业的生产压力,但是在碳中和和环保的背景下,上游行业的价格仍然会有反复,可能会再次影响下游生产。

内部需求仍然在上行,这种上行能否拉动秋季生产仍然需要观察。

分析师

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码: S0130515030003

特别感谢:

刘星琪

2021年6月份中采制造业PMI指数50.9%，比5月份下降0.1%。服务业PMI录得52.3%，比5月份下滑2%，建筑业PMI录得60.1%，与上月持平。中采先进制造业EPMI6月份录得54.7%，比上月下滑2%。同时间，财新制造业PMI录得51.3%，比5月份下降0.7%。

一、制造业 PMI 继续回落

6月份中采PMI继续小幅度下滑，生产处于小幅回落，这种回落是生产淡季的正常表现，生产仍然属于平稳区间。6月份生产回落(-0.8)，新出口订单回落(-0.2)，产成品库存上行(+0.6)，生产和订单差距继续走低(+0.4)，生产订单和库存的组合并不利于未来的生产上行，预计我国生产未来两个月可能继续弱势。6月份PMI指数下降0.1个百分点，总体制造业水平在50.9%，继续保持在50%以上，反映出当前经济继续发展态势趋稳，淡季生产下行较为正常。

中采制造业PMI和财新制造业PMI走势相同，数值差距减小。6月份财新PMI指数为51.3%，较上月下降了0.7个百分点。出口企业本月仍然走弱，但由于疫情的不确定性影响，出口回落速度仍然有限。

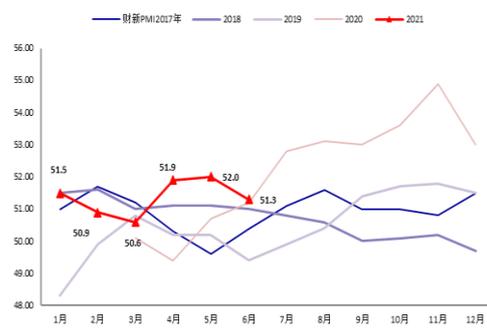
6月份服务业PMI受广东地区疫情影响下滑，下降了2个百分点到达52.3%，但服务业发展仍呈扩张态势。建筑业PMI与上月持平，继续处于高位60.1%，行业规模扩张迅速。

图1：中采制造业 PMI 回落 (%)



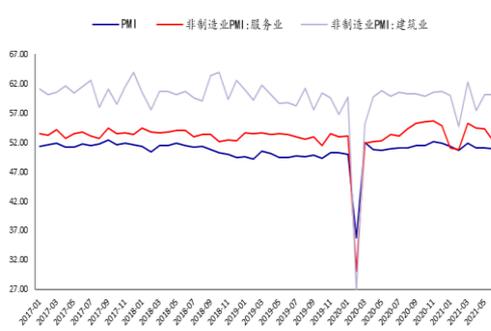
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图2：财新制造业 PMI 回落 (%)



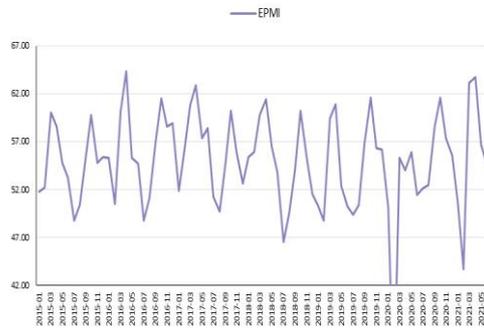
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图3：服务业 PMI 回落 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图4：EPMI 景气度较高 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

二、指标组合显示高生产动力不在

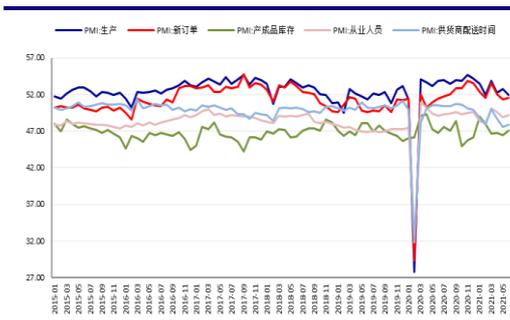
6月份，新订单指数小幅度上行，生产指数下滑。生产仍然保持扩张态势，但生产高峰已经过去。6月份生产指数为51.9%，回落0.8，同五年平均生产指数相比，下降了1.24个百分点。6月份新订单指数为51.5%，上行了0.2，新订单指数较五年平均指数下滑0.06%。生产与新订单仍呈增长态势，但增长速度减缓。但是仍然要看到，新订单小幅上行，国内需求仍然在缓慢恢复，出口订单仍然下滑，现阶段出口高峰已过，但出口订单下滑速度减缓，出口仍然是有支撑的。

6月份进入了生产淡季，但淡季表现较为平稳，生产和订单的组合使得未来的生产有支撑，生产的下滑也是缓慢的，出口订单下滑速度减缓，总体订单有小幅回升。

产成品库存指数小幅上行，去库存缓慢。6月份产成品库存指数上行0.6个百分点，到达47.1%。同时，原材料库存指数上行0.3%至48%。国内需求的缓慢以及国外需求的回落使得企业库存去化不利，但企业仍然在采购原材料准备下半年的生产，说明企业认为短期因素影响了库存去化，而对下半年的订单需求有信心。

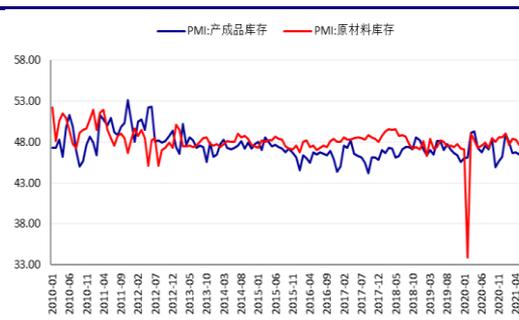
6月份原材料购进价格明显下行，原材料库存上行也是企业加快原材料采购的结果。同时，原材料价格下行下，企业的生产信心恢复更快。从行业数据也可以看到，原材料产业的生产景气度明显下滑。

图5：生产有所回落（%）



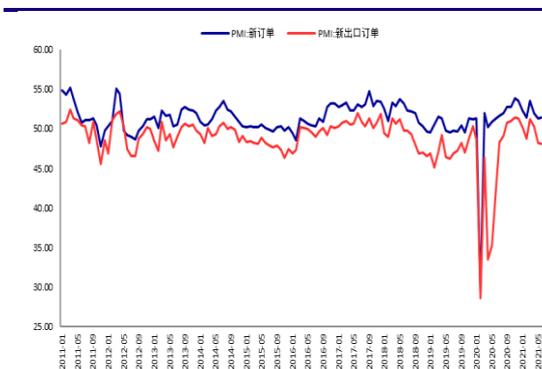
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图6：产成品库存小幅上行（%）



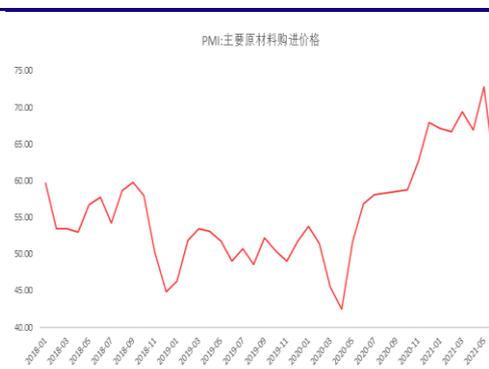
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图7：订单稍有上行（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图8：购进价格处于高位（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

三、未来生产关注的几个方面

6月份属于我国生产淡季，我国生产持续下滑属于正常情况，同时PMI下滑速度仍然缓慢，我国生产仍然有支撑。下半年要关注生产几个方面的变化：

首先，海外新订单仍然减少，但下滑速度减缓，尤其是疫情新发展下，我国海外订单是否重新上行。海外新疫情下，东南亚和印度的生产可能受到影响，利好我国出口。

其次，6月份新兴市场国家生产指数均出现下行，5月份美国消费环比增速负增长。全球经济景气度可能在下半年转变，中美经济下滑可能同时出现，会影响全年的生产需求复苏。

再次，原材料价格在6月份大幅回落，这种回落部分缓解了下游行业的生产压力，但是在碳中和和环保的背景下，上游行业的价格仍然会有反复，可能会再次影响下游生产。

最后，内部需求仍然在上行，这种上行能否拉动秋季生产仍然需要观察。

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_20459

