

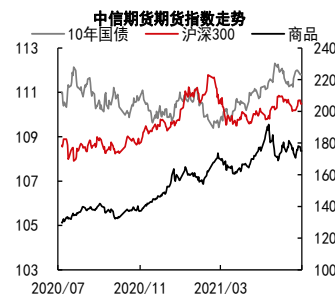
外需再次偏弱，疫情扰动有限

——6月PMI点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

6月制造业新出口订单指数回落0.2个百分点至48.1，我国外需再次回落。考虑到疫苗对变异病毒仍然有效，我们预计全球疫情总体仍趋于回落，只是短期可能略有反复。因此，我们预计我国外需仍趋于回落，但短期回落速度或放缓。非制造业6月受疫情抑制。6月下旬以来我国本土新增病例已经降至0，疫情得到有效控制，这使得疫情对服务业的抑制会逐步解除，非制造业总体向好。



摘要：

事件：6月份中国制造业PMI为50.9，预期50.4，前值51；非制造业商务活动指数为53.5，前值55.2。

点评：

1) 6月制造业外需继续回落，内需大体稳定。6月份我国制造业PMI为50.9，高于预期50.4，但略低于前值51。主要分项指标中，新订单指数回升0.2个百分点至51.5，但仍处于去年下半年以来的低位水平，反映需求扩张不快。新出口订单指数回落0.2个百分点至48.1，连续2个月显著低于50的临界水平，反映外需继续回落。这再次验证了我们的预判——随着海外疫情的趋势性缓解，我国出口增长动能会趋于减弱。6月生产和采购量指数分别回落0.8、0.2个百分点至51.9、51.7。由于需求增长连续两个月不快，企业开始放慢扩产速度。**往前看，未来外需总体趋于回落，短期回落速度或放缓，而内需有望大体保持稳定。**近期全球每日新增确诊病例大体稳定，虽然并未明显回升，但也并未继续回落。变异病毒导致部分国家疫情有所反弹，这减缓了全球疫情的好转趋势。考虑到疫苗对变异病毒仍然有效，只是有效性有所降低，我们预计全球疫情总体仍趋于回落，只是短期可能略有反复。目前我国出口仍处于偏高水平，未来总体仍趋于回落，但短期回落速度或放缓。我国内需仍有望大体保持稳定。虽然房地产政策收紧会导致房地产略有回落，但制造业投资在较好的工业企业盈利和较高的制造业贷款的支持下有望继续改善，我国消费也有望继续修复。整体来看，未来制造业增长速度会有所放缓，但仍会保持较快的增长。

2) 非制造业6月受疫情抑制，未来总体向好。近期变异病毒导致国内局部地区疫情略有反弹，这使得6月服务业受到一定的抑制，商务活动指数回落2.0个百分点至52.3%。不过，6月建筑业仍保持稳定增长，商务活动指数为60.1%，与上月持平。我们认为未来非制造业大体仍是稳定增长的形势。6月下旬以来我国本土新增病例已经降至0，疫情得到有效控制，这使得疫情对服务业的抑制会逐步解除。

风险提示：病毒变异导致疫苗失效、通胀超预期导致货币政策快速转向

宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

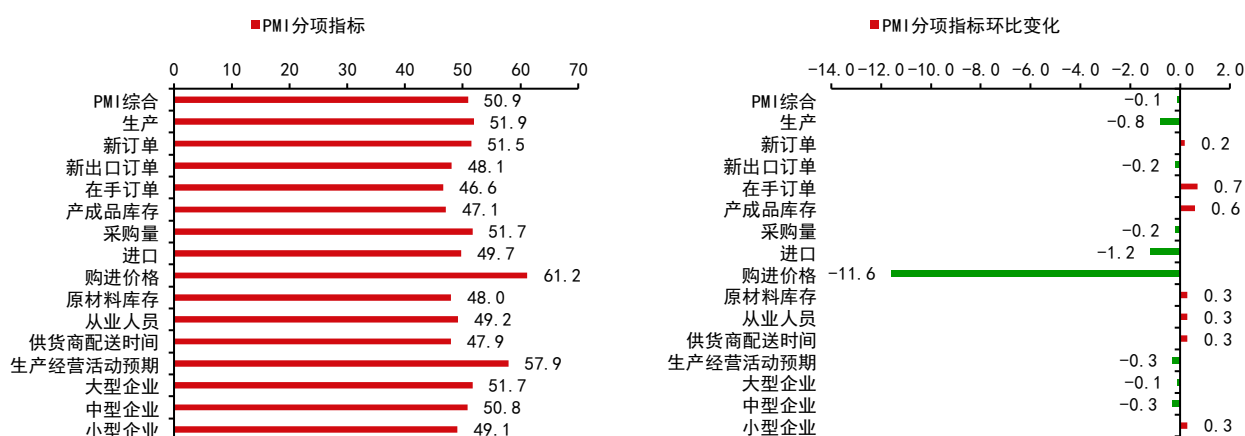
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、制造业外需继续回落，内需大体稳定

6月份我国制造业PMI为50.9，高于预期50.4，但略低于前值51。主要分项指标中，新订单指数回升0.2个百分点至51.5，但仍处于去年下半年以来的低位水平，反映需求扩张不快。6月新出口订单指数回落0.2个百分点至48.1，连续2个月显著低于50的临界水平，反映外需继续回落。这再次验证了我们的预判——随着海外疫情的趋势性缓解，我国出口增长动能会趋于减弱。6月生产和采购量指数分别回落0.8、0.2个百分点至51.9、51.7。由于需求增长连续两个月不快，企业开始放慢扩产速度。6月进口指数大幅回落1.2个百分点至49.7。制造业企业进口一般用于满足生产，其中部分用于来料加工的出口。进口指数的大幅回落与生产指数的大幅回落以及偏弱的新出口订单指数吻合，从侧面印证我国制造业增长动能减弱。6月购进价格指数大幅回落11.6个百分点至61.2。5月中旬以来大宗商品价格的回落减轻了企业购进价格上涨压力。

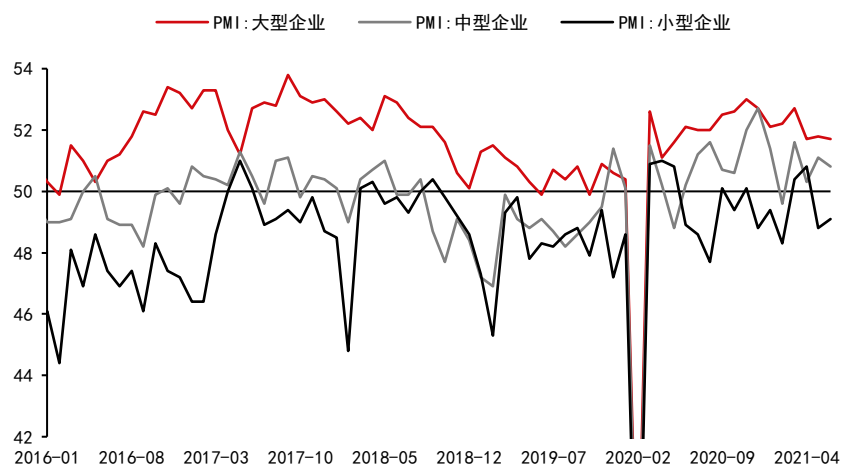
往前看，未来外需总体趋于回落，短期回落速度或放缓，而内需有望大体保持稳定。近期全球每日新增确诊病例大体稳定，虽然并未明显回升，但也并未继续回落。变异病毒导致部分国家疫情有所反弹，这减缓了全球疫情的好转趋势。考虑到疫苗对变异病毒仍然有效，只是有效性有所降低，我们预计全球疫情总体仍趋于回落，只是短期可能略有反复。目前我国出口仍处于偏高水平，未来总体仍趋于回落，但短期回落速度或放缓。我国内需仍有望大体保持稳定。虽然房地产政策收紧会导致房地产略有回落，但制造业投资在较好的工业企业盈利和较高的制造业贷款的支持下有望继续改善，我国消费也有望继续修复。整体来看，未来制造业增长速度会有所放缓，但仍会保持较快的增长。

图表1：制造业PMI分项指标及其环比变化



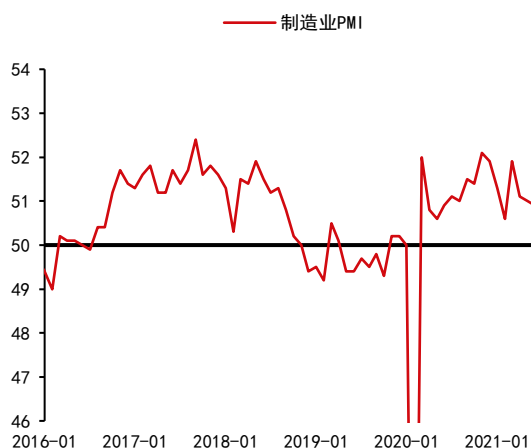
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2：制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数



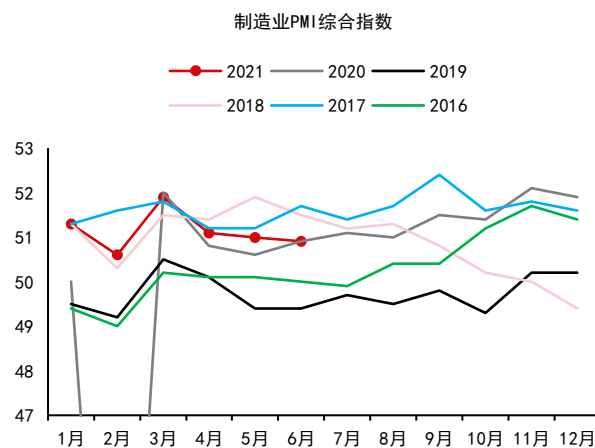
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3：制造业 PMI 综合指数



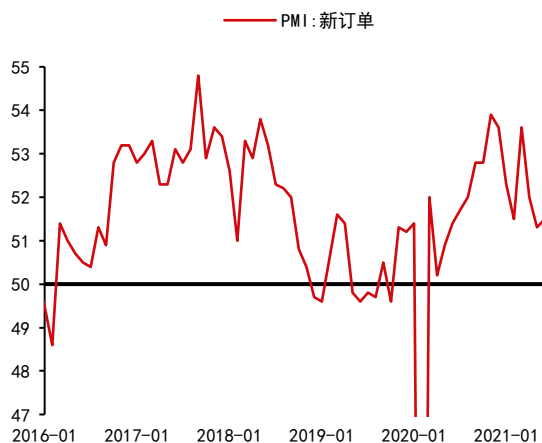
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4：历年各月制造业 PMI 综合指数



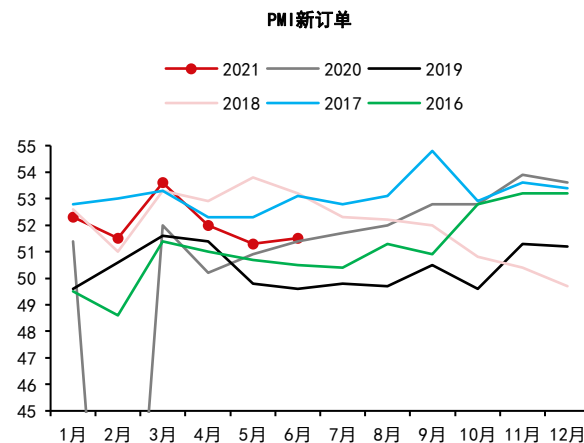
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：制造业 PMI 新订单指数



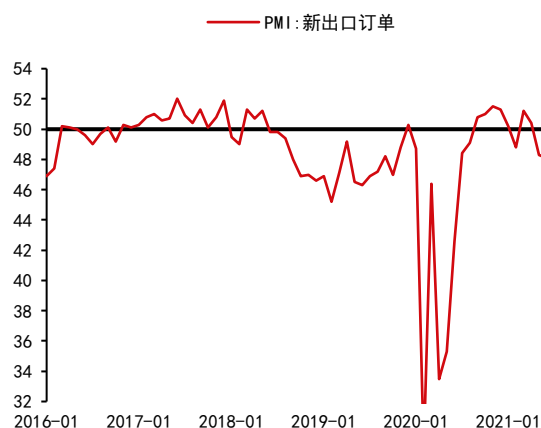
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：历年各月制造业 PMI 新订单指数



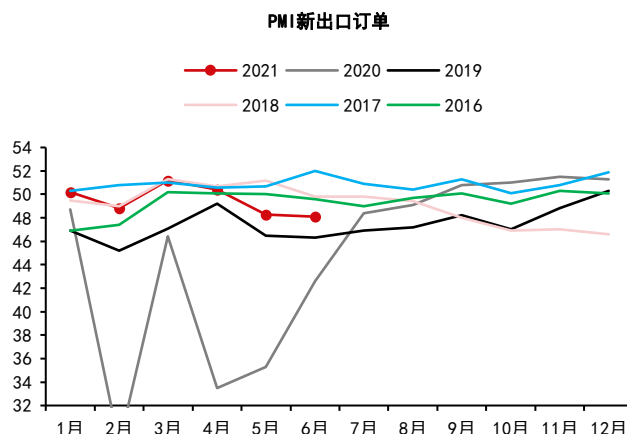
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7：制造业 PMI 新出口订单指数



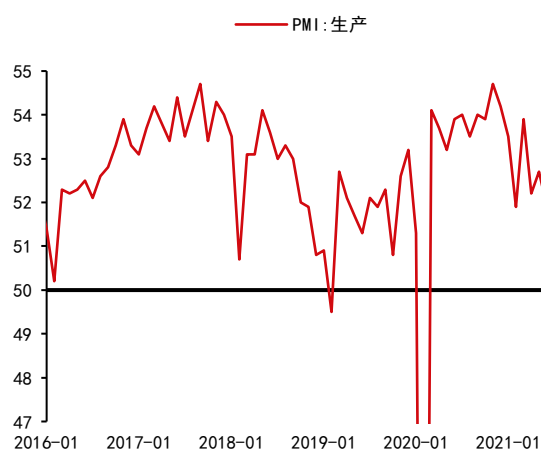
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表8：历年各月制造业 PMI 新出口订单指数



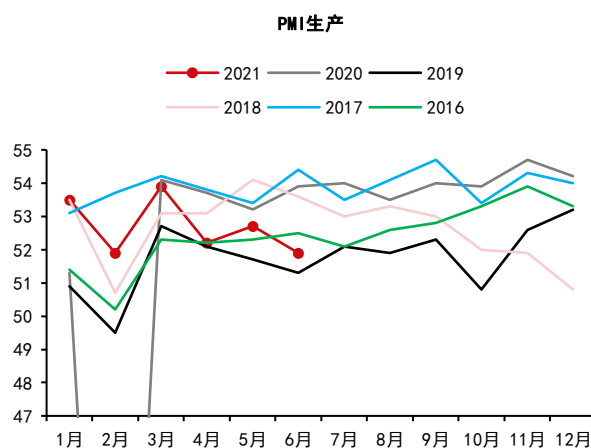
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表9：制造业 PMI 生产指数



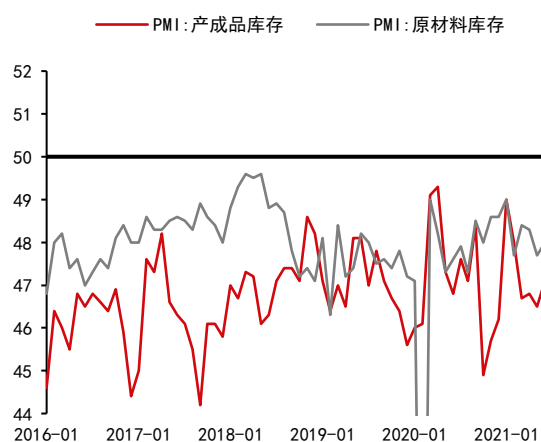
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表10：历年各月制造业 PMI 生产指数



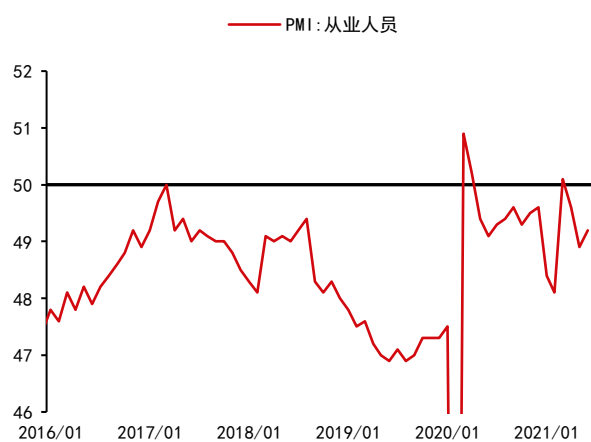
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表11：制造业 PMI 产成品及原材料库存指数



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表12：PMI 从业人员指数

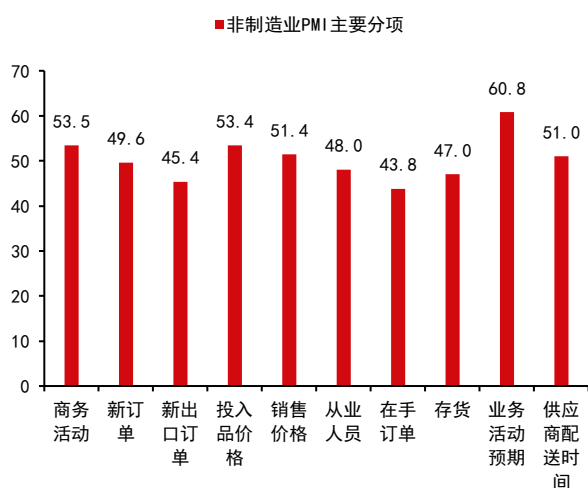


资料来源: Wind 中信期货研究部

二、非制造业 6 月受疫情抑制，未来总体向好

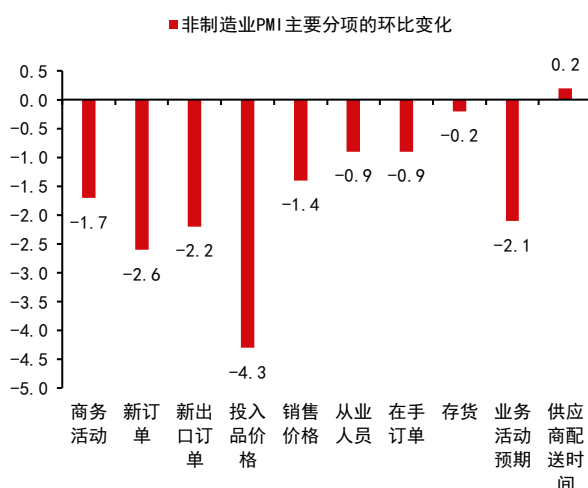
6 月份非制造业 PMI 商务活动指数为 53.5，较前值大幅回落 1.7 个百分点。近期传播力更强的变异病毒导致国内局部地区疫情略有反弹，这使得服务业受到一定的抑制。因此，6 月服务业商务活动指数回落 2.0 个百分点至 52.3%。6 月建筑业仍保持稳定增长，商务活动指数为 60.1%，与上月持平。我们认为未来非制造业大体仍是稳定增长的形势。一方面，6 月下旬以来我国本土新增病例已经降至 0，疫情得到有效控制，这使得疫情对服务业的抑制会逐步解除。另一方面，未来基建投资大体保持平稳增长，而房地产投资增长虽然会有所放缓，但放缓速度会较为缓慢，建筑业大体保持平稳增长。

图表13：非制造业 PMI 主要分项



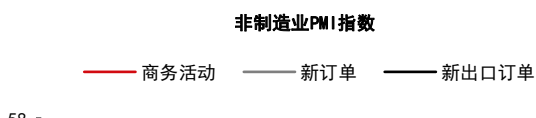
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表14：非制造业 PMI 主要分项的环比变化

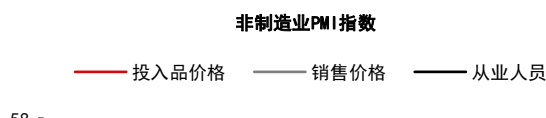


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表15：非制造业 PMI 商务活动、新订单及新出口订单



图表16：非制造业 PMI 投入品价格、销售价格及从业人员



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_20476

