

总量研究

价格见顶回落，消费复苏加快

——2021年6月PMI数据点评

要点

事件：

2021年6月30日，国家统计局公布6月PMI数据，制造业PMI 50.9%，前值51.0%；非制造业PMI 53.5%，前值55.2%。

核心观点：

6月制造业PMI环比回落，但依然维持在扩张区间，行业景气分化凸显，消费品制造业复苏加快。受市场需求回暖及年中促销活动带动，6月消费品制造业PMI升至近5个月以来的高点，供需两端扩张均显著加快。

从价格指数来看，6月主要价格指数均由升转降，5月中旬后出台的一系列稳价政策效果显现，下游企业成本压力得到一定缓解。

向前看，伴随国内经济复苏以及居民收入修复，国内居民消费动能加速释放，将带动低技术链条继续走强，持续推进制造业复苏进程。

制造业：行业景气分化显现，消费复苏加快

6月制造业PMI为50.9%，比上月回落0.1个百分点，继续位于景气区间，保持平稳扩张，但行业景气分化显现。

具体来看，消费品制造业PMI回升较快，受市场需求回暖及年中促销活动等因素带动，6月消费品制造业PMI升至近5个月以来的高点，生产和需求扩张均显著加快。受供应链约束限制，原材料制造业和装备制造业PMI降至临界点以下，扩张节奏明显放缓。

价格：价格见顶回落，稳物价效应凸显

6月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均由升转降，分别为61.2%和51.4%，低于上月11.6和9.2个百分点，5月中旬后出台的一系列“保供稳价”政策效果显现，工业品价格快速上涨的趋势得到初步遏制。但石油煤炭加工业出厂价格指数仍高于70.0%，产品出厂价格继续上升。

需求：海外需求扩张放缓，制造业补库延续

6月新出口订单指数为48.1%，低于上月0.2个百分点，表明海外需求扩张继续放缓。6月美国制造业PMI继续快速上行，伴随海外供给恢复，出口动能有所减弱。从库存来看，6月产成品库存指数环比上升0.6个百分点，原材料库存指数环比上升0.3个百分点，制造业补库延续。

建筑业：继续保持高景气，成本上涨压力缓解

6月建筑业PMI为60.1%，与上月持平，继续位于高位景气区间，建筑业保持较快增长。伴随后续地方债发行回升，预计基建投资将迎来反弹。

服务业：疫情多点散发影响修复

6月服务业PMI为52.3%，比上月回落2.0个百分点。具体来看，受促销活动带动，与线上消费密切相关的快递、信息技术服务、货币金融服务等行业业务活动明显加快。而6月多地疫情点状散发，受疫情防控影响较大的户外出行服务，航空运输、住宿、餐饮等行业PMI，则降至临界点以下，市场活跃度降低。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002

010-56513066

gaoruidong@ebscn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001

0755-23946159

zhaogege@ebscn.com

相关研报

新增利润向中上游集中，盈利不平衡凸显
——2021年5月工业企业盈利数据点评兼光大宏观周报（2021-06-27）

拜登时代，中美科技角逐将如何演绎？——大国博弈系列第六篇（2021-06-24）

美国供应链恢复的堵点在哪里——光大宏观周报（2021-06-19）

“疫苗护照”推出在即，群体免疫还有多远？——全球疫情及疫苗跟踪系列第三篇（2021-06-17）

企业信贷持续强劲，社融回落速度将趋于收敛
——2021年5月金融数据点评（2021-06-10）

PPI年内上行动能有限，中下游涨价分化
——2021年5月价格数据点评（2021-06-09）

“政冷经热”怎么谈，美方诉求在哪里？——《大国博弈》系列第五篇（2021-06-10）

出口分化：低技术拖累，高技术强劲
——2021年5月贸易数据点评（2021-06-07）

美元指数还会继续向下吗？——光大宏观周报（2021-06-06）

乘势而上：全球复苏、货币微松、中美缓和——2021年宏观中期策略报告（2021-06-03）

PPI冲高见顶，投资继续上行——2021年5月经济数据预测（2021-06-01）

建筑业重返高景气，基建投资反弹在即——2021年5月PMI数据点评（2021-05-31）

一文详解拜登6万亿美元财政幻术
——光大宏观周报（2021-05-30）

目 录

一、价格见顶回落，消费复苏加快.....	3
二、制造业：行业景气分化，消费复苏加快.....	3
三、价格：价格见顶回落，下游企业成本压力缓解.....	4
四、需求：海外需求扩张放缓，制造业补库延续.....	6
五、建筑业：继续保持高景气，成本上涨压力缓解.....	6
六、服务业：疫情多点散发影响出行服务.....	7

图目录

图 1：制造业 PMI 平稳扩张，价格见顶回落.....	4
图 2：居民消费动能逐步释放.....	4
图 3：生产扩张放缓，需求扩张加速.....	4
图 4：原材料购进价格见顶回落.....	5
图 5：预计 6 月 PPI 将迎来拐点.....	5
图 6：受监管层关注，主要工业品价格指数明显下跌.....	5
图 7：外贸需求有所放缓，出口动能减弱.....	6
图 8：制造业补库延续.....	6
图 9：6 月非制造业扩张力度减弱.....	7
图 10：建筑业继续维持高景气.....	7
图 11：三季度迎来专项债发行高峰.....	7
图 12：受疫情影响，服务业 PMI 回落较大.....	8
图 13：5 月以来国内疫情多点散发.....	8
图 14：我国每日疫苗接种量持续提速（七日移动平均）.....	8

表目录

表 1：6 月制造业 PMI 略有下滑，但仍然维持在扩张区间.....	3
-------------------------------------	---

一、价格见顶回落，消费复苏加快

事件：2021年6月30日，国家统计局公布6月PMI数据，制造业PMI 50.9%，前值 51.0%；非制造业PMI 53.5%，前值 55.2%。

核心观点：6月制造业PMI环比回落，但依然维持在扩张区间，行业景气分化凸显，原材料制造业和装备制造业受供应链约束限制，消费品制造业复苏加快。受市场需求回暖及年中促销活动带动，6月消费品制造业PMI升至近5个月以来的高点，供需两端扩张显著加快。

从价格指数来看，6月主要价格指数均由升转降，5月中旬后出台的一系列稳价政策效果显现，下游企业成本压力得到一定缓解。

向前看，伴随国内经济复苏以及居民收入修复，国内居民消费动能加速释放，将带动低技术链条继续走强，持续推进制造业复苏进程。

表 1：6 月制造业 PMI 略有下滑，但仍然维持在扩张区间

年份	时间	制造业 PMI	生产 PMI	新订单 PMI	非制造业 PMI	服务业 PMI	建筑业 PMI
2020 年	11 月 实际值	52.1	54.7	53.9	56.4	55.7	60.5
	12 月 实际值	51.9	54.2	53.6	55.7	54.8	60.7
	1 月 实际值	51.3	53.5	52.3	52.4	51.1	60.0
	2 月 实际值	50.6	51.9	51.5	51.4	50.8	54.7
	3 月 实际值	51.9	53.9	53.6	56.3	55.2	62.3
2021 年	4 月 实际值	51.1	52.2	52.0	54.9	54.4	57.4
	5 月 实际值	51.0	52.7	51.3	55.2	54.3	60.1
	6 月 实际值	50.9	51.9	51.5	53.5	52.3	60.1
	6 月 预期值	50.8	—	—	—	—	—

资料来源：Wind，光大证券研究所（备注：市场预期为 Wind 一致预期）

单位：%

二、制造业：行业景气分化，消费复苏加快

制造业平稳扩张，行业景气分化显现。6月制造业PMI为60.9，比上月回落0.1个百分点，继续位于景气区间，制造业保持平稳扩张，但行业景气分化显现。

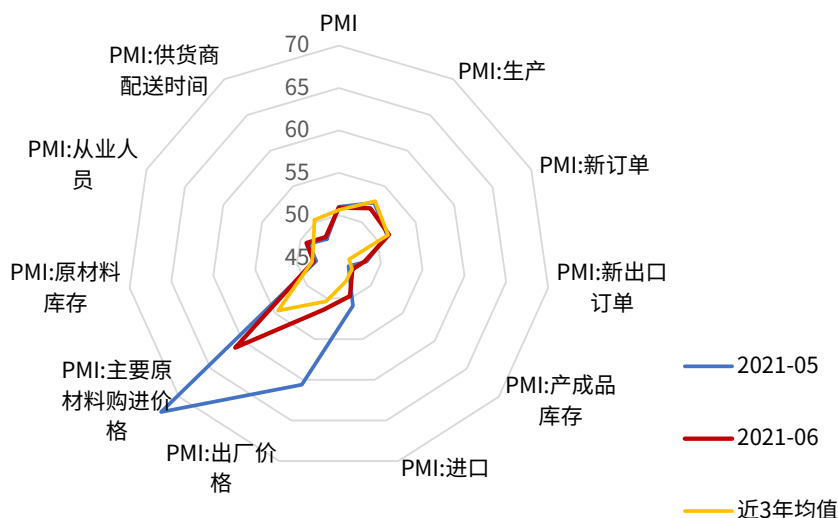
具体来看：

消费制造业复苏加快。受市场需求回暖及年中促销活动等因素带动，6月消费品制造业PMI升至近5个月以来的高点，为52.2%，高于上月1.6个百分点。其中，生产指数和新订单指数分别为53.9%和54.6%，高于上月1.0和3.5个百分点，行业生产和需求扩张加快。

受供应链约束限制，原材料制造业和装备制造业扩张放缓。受缺芯、煤炭电力供应、设备检修等因素影响，石油煤炭加工、黑色冶炼加工、汽车制造业等行业供需指数均降至临界点以下，扩张节奏明显放缓。

供应链受阻仍未恢复。6月供应商配送时间指数为47.9%，虽比上月回升0.3个百分点，但连续三个月低于临界点，企业原材料采购周期持续延长，芯片短缺问题依然严峻，给相关行业发展带来不利影响。

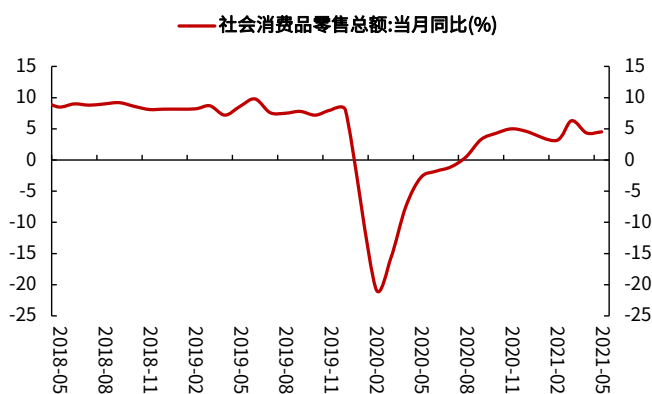
图 1：制造业 PMI 平稳扩张，价格见顶回落



资料来源：Wind，光大证券研究所（近三年均值是指 2018 年到 2020 年的同期均值）

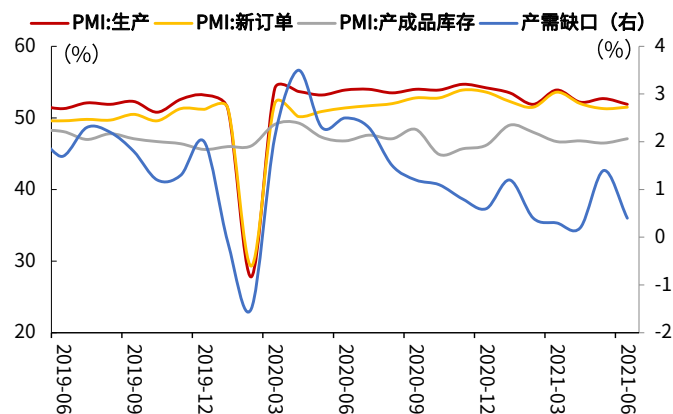
单位：%

图 2：居民消费动能逐步释放



资料来源：Wind，光大证券研究所（图中 2021 年各月数据为两年平均增速）

图 3：生产扩张放缓，需求扩张加速



资料来源：Wind，光大证券研究所（产需缺口为生产 PMI 减去新订单 PMI）

三、价格：价格见顶回落，下游企业成本压力缓解

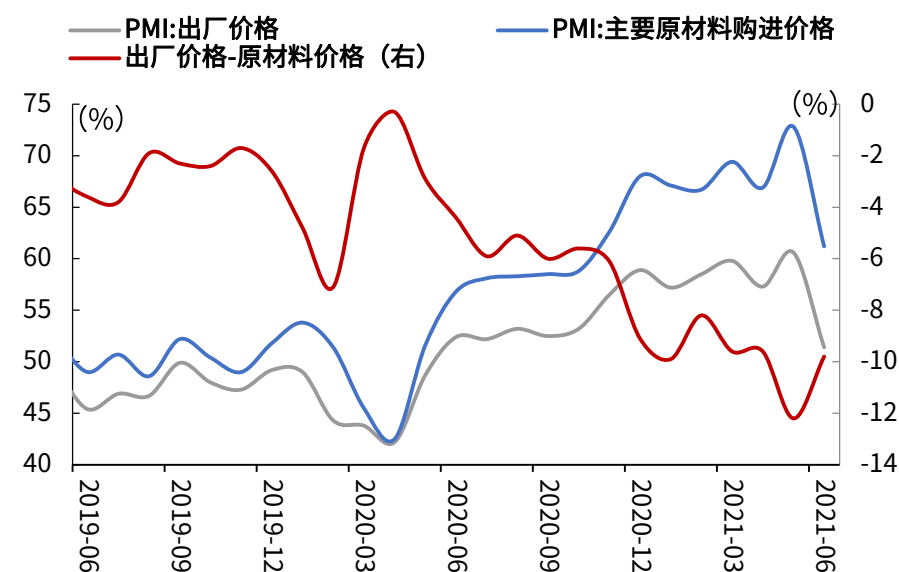
价格指数见顶回落。6 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均由升转降，分别为 61.2%和 51.4%，低于上月 11.6 和 9.2 个百分点，5 月中旬后出台的一系列“保供稳价”政策效果显现，工业品价格快速上涨的趋势得到初步遏制。

具体来看，在主要原材料购进价格指数中，除石油煤炭及其他燃料加工业继续攀升外，其他行业均明显回落。

在出厂价格指数中，大部分行业均有不同程度回落，其中黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业下降幅度较大，均落至收缩区间；但石油煤炭及其他燃料加工业仍高于 70.0%，产品出厂价格继续上升。

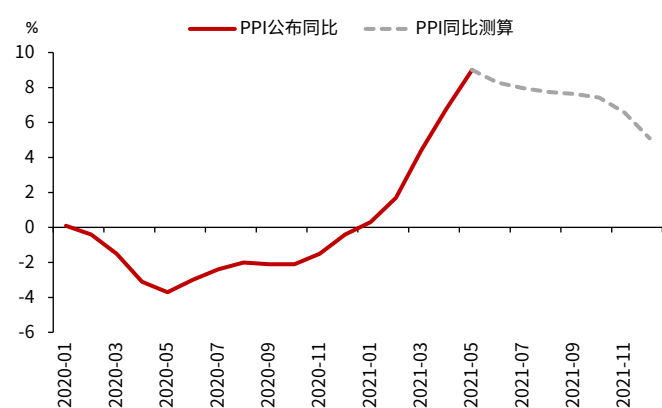
稳价政策效果显现，PPI 将迎来拐点。5 月以来，国务院常务会议已经连续两次聚焦相关问题，高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。在一系列政策下，价格指数见顶回落，预计 6 月 PPI 同比见顶回落至 8.3%，“保供稳价”效果显现。

图 4：原材料购进价格见顶回落



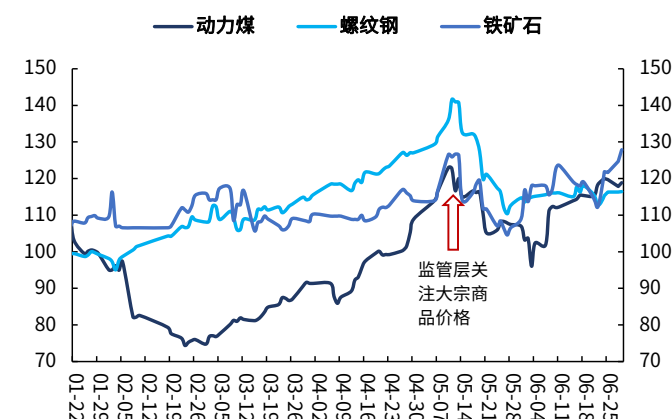
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：预计 6 月 PPI 将迎来拐点



资料来源：Wind，光大证券研究所（2021 年 5 月以后为光大宏观预测）

图 6：受监管层关注，主要工业品价格指数明显下跌



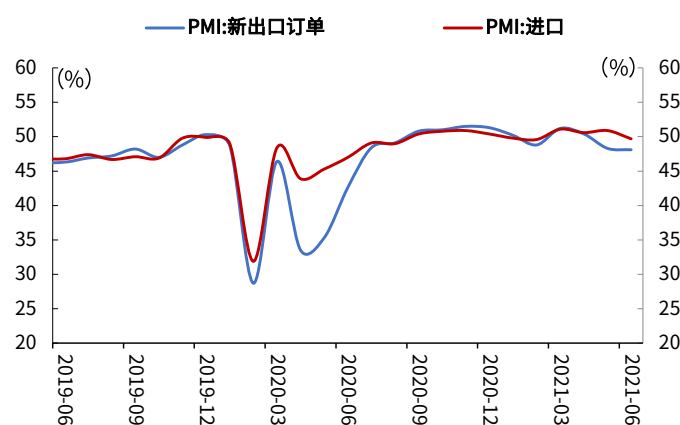
资料来源：Wind，光大证券研究所（商品价格以 2021 年 1 月 4 日为基数 100 换算）

四、需求：海外需求扩张放缓，制造业补库延续

海外需求扩张放缓，出口动能减弱。6月新出口订单指数为48.1%，低于上月0.2个百分点，表明制造业国外订货量回落，需求扩张有所放缓，伴随海外供给恢复，出口动能有所减弱。6月新订单指数为51.5%，比上月上升0.2个百分点，高于临界点，内需扩张有所加快。

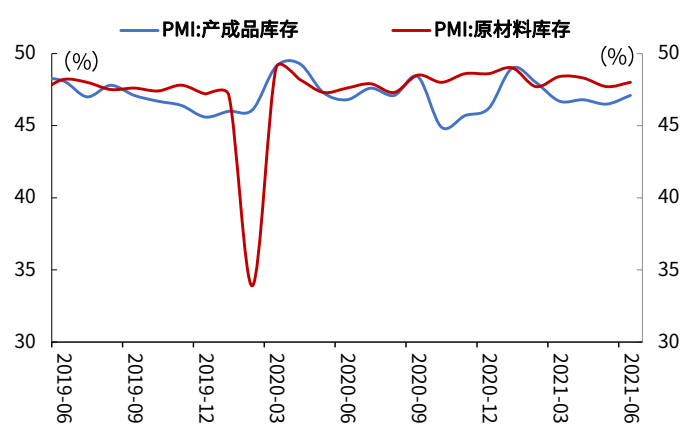
制造业补库延续。从库存来看，从库存来看，6月产成品库存指数环比上升0.6个百分点，原材料库存指数环比上升0.3个百分点，制造业补库延续。

图 7：外贸需求有所放缓，出口动能减弱



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：制造业补库延续



资料来源：Wind，光大证券研究所

五、建筑业：继续保持高景气，成本上涨压力缓解

6 月份 非制造业 PMI 为 53.5%，低于上月 1.7 个百分点 非制造业延续扩张太

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_20479

