

## 制造业维持韧性

## 6月PMI数据点评

## 研究结论

事件：6月30日国家统计局公布最新中国采购经理指数，制造业PMI指数录得50.9%（前值51%），非制造业商务活动指数录得53.5%（前值55.2%），5月综合PMI产出指数录得52.9%（前值54.2%）。

- **制造业PMI持续位于荣枯线以上，连续3个月保持0.1个百分点的微小降幅，表明制造业景气度位于高位且保持平稳。**生产和需求的走势分化，不同于上月强生产、弱需求，6月呈现需求升、生产降：受到芯片等部分原材料短缺、南方电力供应紧张等因素的影响，PMI生产指数较上月回落0.8个百分点；需求端整体表现强劲，新订单指数较上月提升0.2个百分点，不过代表外需的新出口订单连续两个月回落，6月降至48.1%。行业景气度较之前有较大差异，由于大宗商品价格预期回落，石油煤炭、黑色金属冶炼的供需两个指数均降至临界点之下；纺织服装、医药的供需两个指数均加快上行；消费品制造业PMI升至51.2%，其中新订单指数为54.6%，较上月提升3.5个百分点，显示消费品需求快速扩张。
- **PMI原材料和产成品库存双双提升，指向弱补库阶段。**原材料库存较上月提升0.3个百分点至48%，产成品库存较上月提升0.6个百分点至47.1%。
- **价格指数高位回落。**一系列保供应、保物价的政策有效地遏制了物价快速上涨，6月两大价格指数双双回落，原材料购进价格指数下降11.6个百分点至61.2%，出厂价格指数下降9.2个百分点至51.4%，预计6月PPI环比将有所回落。购进价格指数大幅落后仍处于较高的扩张区间，其中石油煤炭价格延续上涨，或与近期电力供应紧张和国际油价上涨相关；大部分行业的出厂价格回落，其中前期涨幅最大的黑色、有色金属冶炼及压延加工业降幅最大，已降至收缩区间，但石油煤炭的出厂价格指数仍高于70%。
- **建筑业PMI延续高景气，服务业受局部疫情影响复苏迟滞。**6月建筑业PMI指数与上月持平，为60.1%，其中投入品价格大幅下降21.9个百分点至51.7%，建筑业的压力得到大幅缓解，新订单指数较上月下降2.6个百分点至51.2%。6月深圳等地局部疫情使得服务业复苏进程放慢，服务业PMI较上月下降2个百分点至52.3%，航空运输、住宿、餐饮等行业商务活动指数降至临界点以下。随着疫情得到有效控制，预计服务业PMI将继续上行。
- **价格上涨的压力已大大减弱，通胀已大概率迈过高点，制造业景气度维持高位，下行速度较为缓慢，但新出口订单PMI连续2个月低于荣枯线加剧了下半年出口的担忧。**整体来看，制造业PMI虽呈逐月下行，但降幅有限，扩张的趋势依然延续，相比之下，服务业的复苏并不充分，疫情局部反弹是服务业修复最大的不确定性。往后看，短期供给的扰动将随着“缺芯”、电力供应紧张问题的缓解而恢复，但海外需求端可能受到海外供给恢复和财政退坡的冲击。

## 风险提示：

- 宏观政策变动超预期；
- 海外疫情影响供应链稳定和进出口。



东方证券  
ORIENT SECURITIES

报告发布日期 2021年07月05日

证券分析师 陈至奕  
021-63325888\*6044  
chenzhiyi@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞  
021-63325888\*7590  
sunjinxia@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧  
021-63325888\*3267  
wangzhongyao1@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860518050001  
香港证监会牌照：BQJ932

联系人 陈玮  
chenwei3@orientsec.com.cn

## 相关报告

就业修复仍是触发 taper 核心条件：6月美 2021-06-22  
联储利率会议点评

社融收敛速度将放缓：5月金融数据点评 2021-06-21

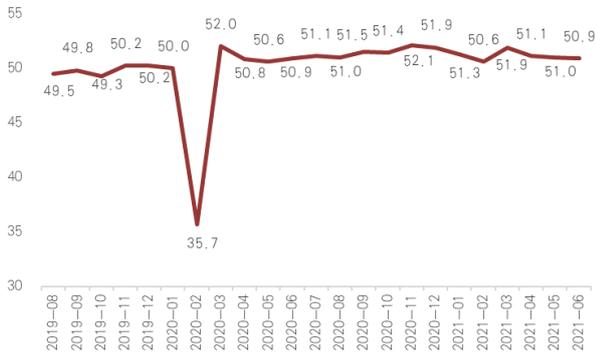
PPI走高推动投资改善：5月经济数据点评 2021-06-21

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

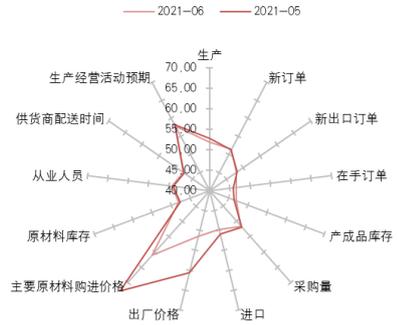
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1：制造业 PMI 指数走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：制造业 PMI 各细分项变化



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 分析师申明

---

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

---

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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\\_20565](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20565)

