

# 6月PMI数据点评

## 景气度重回扩张，关注需求修复的持续性

制造业供、需及物流均呈现修复。中型制造企业景气度回升至荣枯线以上。非制造业 PMI 回升至荣枯线以上，经营活动预期明显改善。装备制造业维持高景气；线下消费修复明显。

■ 制造业供、需及物流均有明显修复。6月制造业 PMI 指数为 50.2%，较 5 月再度上升了 0.6 个百分点。从分项数据看，6 月新订单指数 50.4%，较 5 月回升 2.2 个百分点；生产指数 52.8%，较 5 月回升 3.1 个百分点；原材料库存指数 48.1%，较 5 月回升 0.2 个百分点；从业人员指数为 48.7%，较 5 月上升 1.1 个百分点；供货商配送时间指数为 51.3%，较 5 月回升 7.2 个百分点。6 月 PMI 五大分项数据呈现共同修复，其中生产指数、新订单指数及供货商配送指数回升至荣枯线以上，制造业供、需及物流均有明显修复。我们认为，数据修复原因主要可归结为以下两方面，其一，月内各区域防疫压力缓解，复工复产较 5 月推进更加积极；其二，保供稳价、留抵退税等降成本政策积极落地，此前制造业盈利空间持续受挤压的状况有所缓解，也为 6 月 PMI 数据修复提供了动力。

价格指数继续回落，除保供稳价外，需关注需求因素。6 月主要原材料购进价格和出厂价格指数分别为 52.0% 和 46.3%，较 5 月分别下滑 3.8 和 3.2 个百分点，其中，原材料价格指数为 2020 年 6 月以来次低水平，低于三年同期数据 2.5 个百分点。具体来看，前期原材料购进价格指数高于 60.0% 的行业中，石油煤炭及其他燃料加工原材料采购价格指数明显下降，海外能源价格下调，叠加国内保供稳价政策是重要原因。

但值得一提的是，6 月制造企业出厂价格指数或并不完全来自成本端的传导，部分企业仍存在需求不足的问题，统计局数据显示，“仍有 49.3% 的企业反映订单不足，市场需求偏弱依然是目前制造业面临的主要问题”。

■ 非制造业 PMI 回升至荣枯线以上，经营活动预期明显改善。6 月非制造业 PMI 指数 54.7%，较 5 月回升 6.9 个百分点，非制造业商务活动指数重回扩张区间。非制造业 PMI 各分项表现均较 5 月有不同程度回升，其中，非制造业业务活动预期指数环比上升 5.7 个百分点至 61.3%，为近一年最高值，非制造业企业经营活动预期明显改善。但值得注意的是，重要分项中从业人员指数上升 1.6 个百分点至 46.9%，仍低于三年同期均值 1.7 个百分点，疫情对非制造业用工的冲击仍然存在。

■ 具体行业方面，装备制造业维持高景气；线下消费明显修复。6 月制造业 PMI 较 5 月回升，但处于扩张区间的行业个数较上月有所减少，电气机械器材、纺织服装服饰、医药、通用及专用设备制造业 PMI 位于荣枯线以上。值得一提的是，据统计局公告，6 月装备制造业 PMI 实现 52.2%，装备制造业是基建投资的重要相关指标，行业的高景气表现或能说明基建投资的积极发力。非制造业方面，6 月处于收缩区间的行业是房地产业和居民服务及修理业，其余行业景气度均回升至荣枯线以上；值得关注的是，6 月线下消费明显修复，餐饮和住宿业 PMI 指数分别实现 65.4% 和 50.1%，环比上升 18.2 和 25.9 个百分点。

**风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。**

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

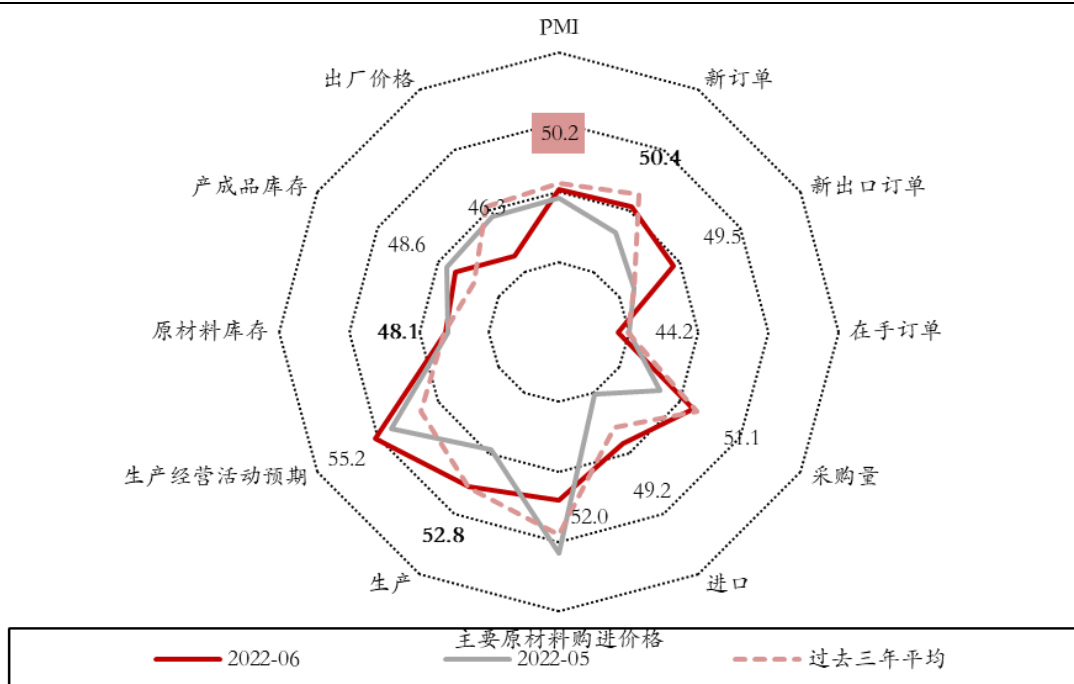
宏观及策略：宏观经济

证券分析师：陈琦  
(8610)66229359  
qi.chen@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵  
(8610)66229359  
qibing.zhu@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

**制造业供、需及物流均有明显修复。**6月制造业PMI指数为50.2%，较5月再度上升了0.6个百分点，历时3个月再度回归至荣枯线以上，但较三年历史同期水平低0.4个百分点。6月制造业景气度较5月延续回升，各地区复工复产推进良好，疫情对生产物流活动的影响持续消退，数据表现改善。从分项数据看，6月新订单指数50.4%，较5月明显回升2.2个百分点，其中新出口订单回升3.3个百分点至49.5%；生产指数52.8%，较5月回升3.1个百分点；原材料库存指数48.1%，较5月回升0.2个百分点；从业人员指数为48.7%，较5月上升1.1个百分点；供货商配送时间指数为51.3%，较5月回升7.2个百分点。6月PMI五大分项数据呈现共同修复，其中生产指数、新订单指数及供货商配送指数回升至荣枯线以上，制造业供、需及物流均有明显修复。我们认为，数据修复原因主要可归结为以下两方面，其一，月内各区域防疫压力缓解，复工复产较5月推进更加积极；其二，保供稳价、留抵退税等降成本政策积极落地，此前制造业盈利空间持续受挤压的状况有所缓解，也为6月PMI数据修复提供了动力。

图表 1. 制造业 PMI 与历史同期相比 (%)



资料来源：万得，中银证券

**价格指数继续回落，除保供稳价外，需关注需求因素。**6月主要原材料购进价格和出厂价格指数分别为52.0%和46.3%，较5月分别下滑3.8和3.2个百分点，其中，原材料价格指数为2020年6月以来次低水平，低于三年同期数据2.5个百分点。具体来看，前期原材料购进价格指数高于60.0%的行业中，石油煤炭及其他燃料加工原材料采购价格指数明显下降，海外能源价格下调，叠加国内保供稳价政策是重要原因。

但值得一提的是，6月制造企业出厂价格指数或并不完全来自成本端的传导，部分企业仍存在需求不足的问题，统计局数据显示，“仍有49.3%的企业反映订单不足，市场需求偏弱依然是目前制造业面临的主要问题”。

库存方面，6月制造业原材料、产成品库存指数分别实现48.1%和48.6%，较5月分别变动0.2和-0.7个百分点；制造企业在增加原材料采购的同时，产成品库存减少，月内制造业供应链进一步修复。

图表 2. 制造业 PMI 变动情况 (%)

订单	进货	生产	销售
<b>新订单</b>	<b>采购量</b>	<b>生产</b>	<b>出厂价格</b>
50.4	51.1	52.8	46.3
2.2	2.7	3.1	-3.2
<b>(新出口订单)</b>	<b>(进口)</b>	<b>(生产经营活动预期)</b>	<b>产成品库存</b>
49.5	49.2	55.2	48.6
3.3	4.1	1.3	-0.7
<b>在手订单</b>	<b>主要原材料购进价格</b>	<b>原材料库存</b>	
44.2	52	48.1	
-0.8	-3.8	0.2	
	<b>供应商配送时间</b>	<b>从业人员</b>	
	51.3	48.7	
	7.2	1.1	

资料来源：万得，中银证券

中型制造企业景气度回升至荣枯线以上。6月大型企业 PMI 指数 50.2%，较 5 月下降 0.8 个百分点，中型企业 PMI 指数 51.3%，较 5 月上升 1.9 个百分点；小型企业 PMI 指数 48.6%，较 5 月上升 1.9 个百分点。6 月大型企业 PMI 小幅下调，但仍维持在荣枯线以上，中小型企业数据表现均明显改善，其中，中型企业 PMI 已回升至荣枯线以上。

具体来看，6 月大型企业新订单指数 50.4%，较 5 月下调 0.3 个百分点，生产指数 53.2%，较 5 月上升 0.7 个百分点。中型企业方面，生产、新订单指数环比分别上升 5.6 和 4.1 个百分点；小型企业生产、新订单指数较 5 月分别上升 4.7 和 5.1 个百分点。我们认为，尽管 6 月大型企业景气度小幅回落，但其回落项主要为新订单指数，生产维持高活跃度，对中小企业需求端形成支撑，中型企业弹性较大，因而月内景气度回归至荣枯线以上。

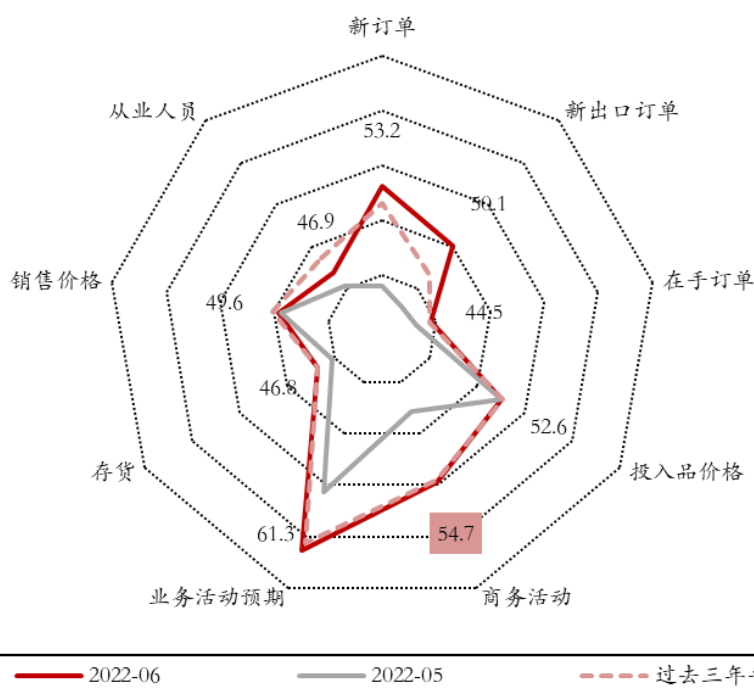
图表 3. 分类型制造业 PMI 变动 (%)

	大型	中型	小型			
	50.2	51.3	48.6			
变动	-0.8	1.9	1.9			
<b>大型</b>	<b>生产</b>	<b>新订单</b>	<b>进口</b>	<b>新出口订单</b>	<b>原材料库存</b>	<b>预期</b>
	53.2	50.4	47.8	49.3	47.5	55.2
变动	0.7	-0.3	2.4	1.5	-2.1	0.1
<b>中型</b>	<b>生产</b>	<b>新订单</b>	<b>进口</b>	<b>新出口订单</b>	<b>原材料库存</b>	<b>预期</b>
	54.5	52.4	52	49.8	50.2	55.5
变动	5.6	4.1	6.6	6.2	3	1.7
<b>小型</b>	<b>生产</b>	<b>新订单</b>	<b>进口</b>	<b>新出口订单</b>	<b>原材料库存</b>	<b>预期</b>
	49.6	47.8	51.7	50.1	46.7	54.8
变动	4.7	5.1	9.8	5.7	1.6	3.3

资料来源：万得，中银证券

**非制造业 PMI 回升至荣枯线以上，经营活动预期明显改善。**6月非制造业 PMI 指数 54.7%，较5月回升 6.9 个百分点，非制造业商务活动指数重回扩张区间。非制造业 PMI 各分项表现均较5月有不同程度回升，其中，非制造业业务活动预期指数环比上升 5.7 个百分点至 61.3%，为近一年最高值，非制造业企业经营活动预期明显改善。但值得注意的是，重要分项中从业人员指数上升 1.6 个百分点至 46.9%，仍低于三年同期均值 1.7 个百分点，疫情对非制造业用工的冲击仍然存在。

图表 4. 非制造业 PMI 与历史同期相比 (%)

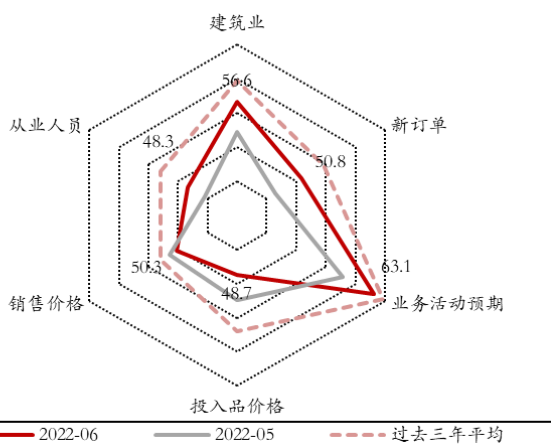


资料来源：万得，中银证券

**建筑业景气度明显修复。**6月建筑业 PMI 指数 56.6%，较5月回升 4.4 个百分点。着眼各分项，数据结构显示疫情对建筑业的冲击明显缓解，新订单指数 50.8%，较5月回升 4.4 个百分点，业务活动预期指数 63.1%，较5月回升 5.2 个百分点，从业人员指数 48.3%，较5月回升 2.8 个百分点，建筑业订单、用工及预期表现均改善。下降分项主要为价格指数，6月建筑业投入品价格指数明显下降 3.7 个百分点，并传导至销售价格指数。

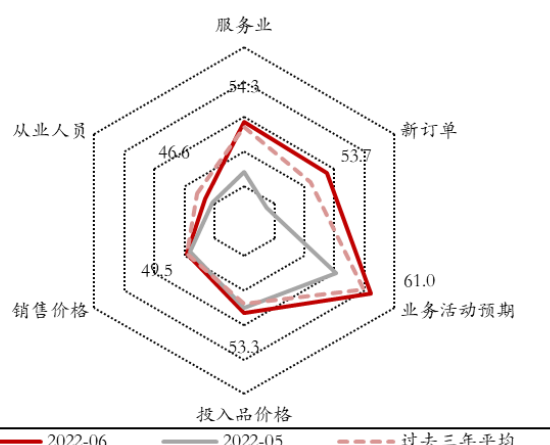
**服务业景气度回归至荣枯线以上。**6月服务业 PMI 指数 54.3%，较5月上升 7.2 个百分点，其中，新订单指数为 53.7%，较5月明显回升 10.0 个百分点，服务业需求明显修复；从业人员指数小幅回升 1.3 个百分点至 46.6%，低于荣枯线，服务业对疫情较为敏感，其修复的持续性值得关注。

图表 5. 建筑业 PMI 与历史同期相比 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

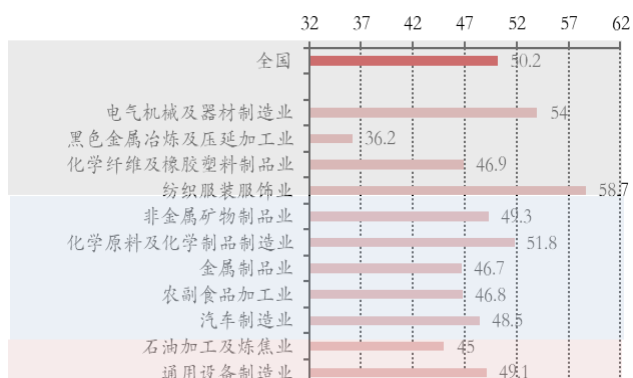
图表 6. 服务业 PMI 与历史同期相比 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

**装备制造业维持高景气; 线下消费明显修复。**6月制造业 PMI 较 5月回升, 但处于扩张区间的行业个数较上月有所减少, 电气机械器材、纺织服装服饰、医药、通用及专用设备制造业 PMI 位于荣枯线以上。值得一提的是, 据统计局公告, 6月装备制造业 PMI 实现 52.2%, 装备制造业是基建投资的重要相关指标, 行业的高景气表现或能说明基建投资的积极发力。非制造业方面, 本月处于收缩区间的行业是房地产业和居民服务及修理业, 其余行业景气度均回升至荣枯线以上; 值得关注的是, 6月线下消费明显修复, 餐饮和住宿业 PMI 指数分别实现 65.4%和 50.1%, 环比上升 18.2 和 25.9 个百分点。

图表 7. 制造业主要行业 PMI (%)



图表 8. 非制造业主要行业 PMI (%)



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\\_43475](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43475)

