

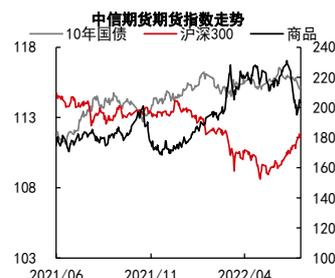
## PMI 回归扩张区间，未来我国经济将继续改善

——6月 PMI 点评

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

疫情缓解推动6月制造业PMI回升0.6个百分点至50.2%。其中，供需修复均较为显著；购进价格强于出厂价格，这对制造业利润会有一些的挤压。6月非制造业PMI回升6.9个百分点至54.7%，也加快修复。目前我国每日新增病例已经降至低位水平，6月底我国显著放宽防疫政策，预计未来1-2个月疫情对经济的抑制将进一步减弱。再考虑到稳增长政策的落地生效，未来几个月我国经济将进一步修复和改善。



### 摘要：

**事件：**6月份中国制造业PMI为50.2%，前值49.6%；非制造业商务活动指数为54.7%，前值47.8%。

### 点评：

**1) 疫情缓解推动6月制造业进一步修复，未来几个月将继续改善。**6月份我国制造业PMI为50.2%，较5月回升0.6个百分点，略高于50%的临界水平。6月份以来，国内疫情以及防控措施趋于缓解，稳增长政策进一步发力，这些因素推动我国制造业加快修复。主要分项指标中，生产、新订单、新出口订单、采购量指数分别回升3.1、2.2、3.3、2.7个百分点，回升幅度均较大，反映供需均加快修复。购进价格和出厂价格指数分别回落3.8、3.2个百分点至52.0%、46.3%，工业品价格上涨压力减轻；购进价格指数显著高于出厂价格指数，这对制造业利润会有一些的挤压。目前国内新增病例已经降至较低水平。6月28号国务院发布《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》，根据奥密克戎毒株潜伏期较短的特点缩减了隔离期。新版防控方案对经济的抑制将明显降低。6月29日工信部发布通知，取消通信行程卡“星号”标记，方便广大用户出行。我们预计未来几个月国内疫情对经济的抑制将进一步降低。此外，三季度是稳增长政策落地生效的重要时期，这也有利于制造业的改善。因此，我们预计未来几个月制造业继续改善。

**2) 6月非制造业加快修复，未来1-2个月将继续改善。**6月非制造业PMI商务活动指数为54.7%，较5月回升6.9个百分点，显著高于50%的临界水平。分行业看，服务业商务活动指数大幅回升7.2个百分点至54.3%，高于去年52.2%的中位数水平，服务业加快修复；建筑业商务活动指数为56.6%，较5月回升4.4个百分点，略低于去年58.3%的中位数水平，仍有一定的修复空间。往前看，未来1-2个月国内疫情对经济的抑制将逐步消退，服务业继续快速修复，建筑业也会有所改善。此外稳增长政策的发力也会推动基建投资显著改善，商品房销售的企稳改善也会使得房地产投资边际修复，这也会使得未来几个月建筑业PMI进一步提高。综合来看，未来1-2个月非制造业将继续改善。

**风险提示：**房地产下滑超预期、海外地缘冲突加剧

### 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

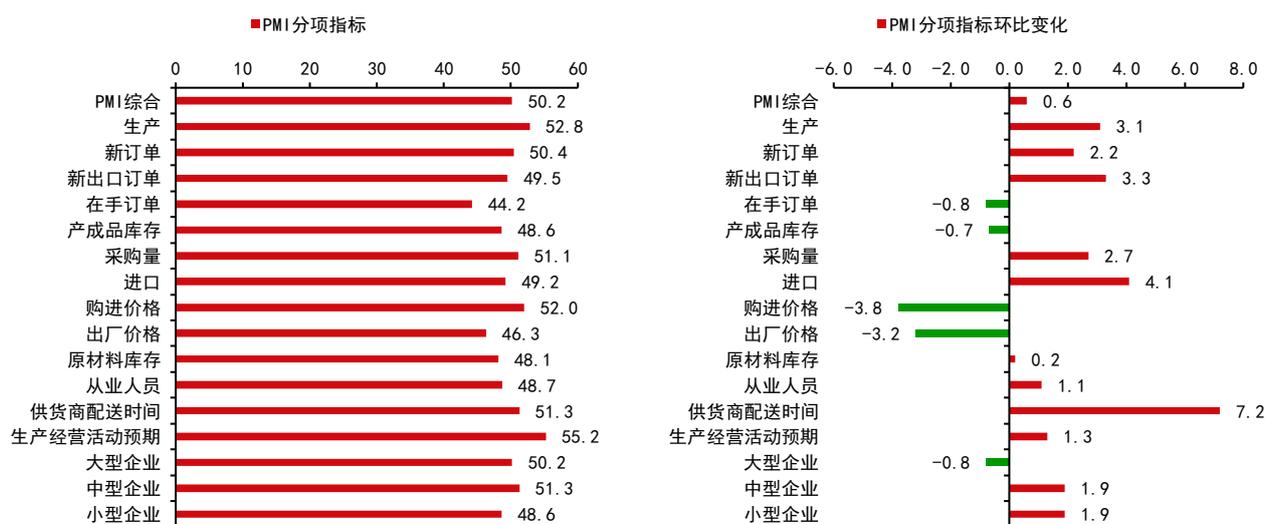
**重要提示：**本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

## 一、疫情缓解推动 6 月制造业修复，未来将继续改善

受国内疫情缓解影响，6 月份我国制造业进一步修复。6 月份我国制造业 PMI 为 50.2%，较 5 月回升 0.6 个百分点，略高于 50% 的临界水平。6 月份以来，国内疫情以及防控措施趋于缓解，稳增长政策进一步发力，这些因素推动我国制造业加快修复。主要分项指标中，生产、新订单、新出口订单、采购量指数分别回升 3.1、2.2、3.3、2.7 个百分点，回升幅度均较大，反映供需均加快修复。产成品库存指数回落 0.7 个百分点，反映需求的修复略快于供给的修复。购进价格和出厂价格指数分别回落 3.8、3.2 个百分点至 52.0%、46.3%，工业品价格上涨压力减轻。其中，购进价格指数仍显著高于 50% 的临界水平，而出厂价格指数显著低于 50% 的临界水平，原材料价格强于产成品价格，这对制造业利润会有一些的挤压。分企业类型来看，6 月大型企业 PMI 回落 0.8 个百分点至 50.2%，但仍高于 50% 的临界水平；中、小型企业 PMI 分别回升 1.9、1.9 个百分点，中小企业的生产经营活动加快修复。

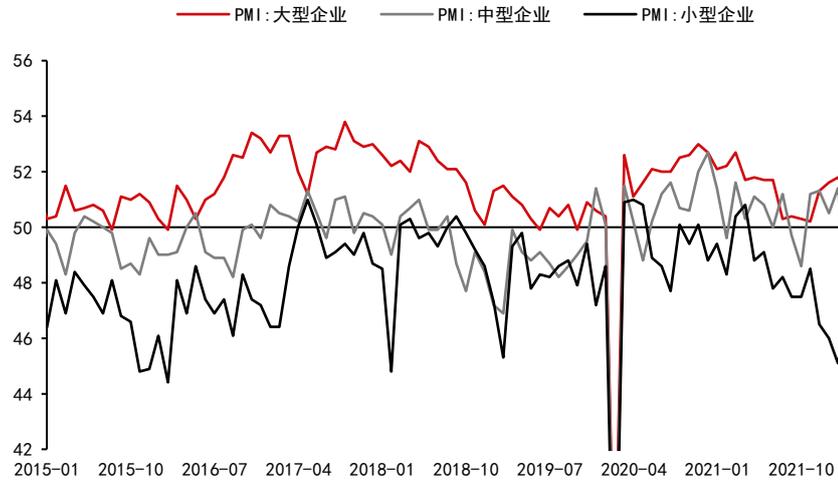
往前看，国内疫情对经济的抑制将进一步降低，稳增长政策也将进一步发力，预计未来几个月制造业继续改善。目前国内新增病例已经降至较低水平。6 月 28 号国务院发布《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》，根据奥密克戎毒株潜伏期较短的特点缩减了隔离期。新版防控方案对经济的抑制将明显降低。6 月 29 日工信部发布通知，取消通信行程卡“星号”标记，方便广大用户出行。我们预计未来几个月国内疫情对经济的抑制将进一步降低。此外，三季度是稳增长政策落地生效的重要时期，这也有利于制造业的改善。因此，我们预计未来几个月制造业继续改善。

图表1：制造业 PMI 分项指标及其环比变化（%）



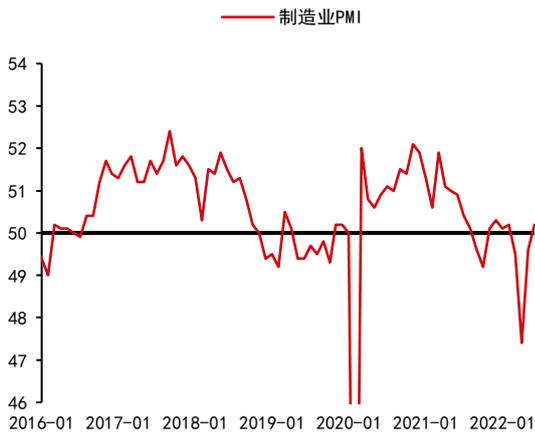
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2：制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数 (%)



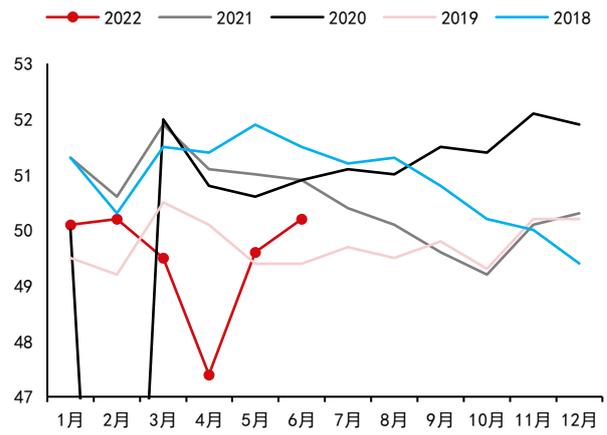
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3：制造业 PMI 综合指数 (%)



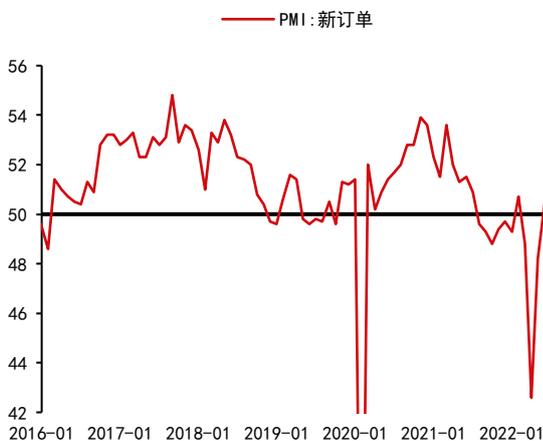
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4：历年各月制造业 PMI 综合指数 (%)



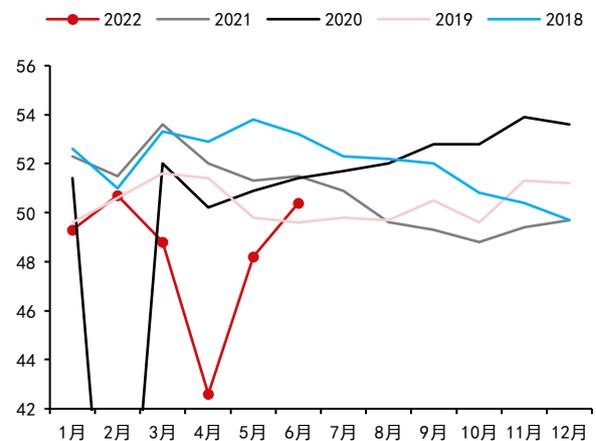
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：制造业 PMI 新订单指数 (%)



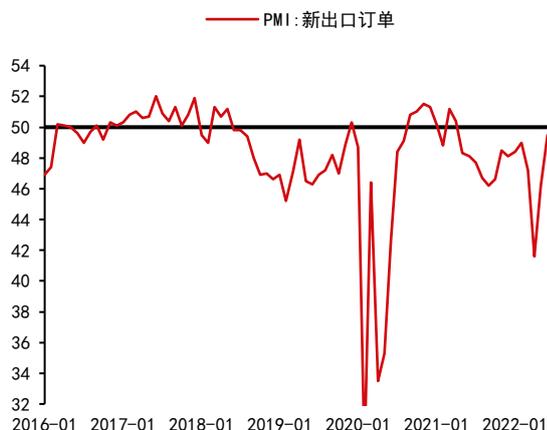
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：历年各月制造业 PMI 新订单指数 (%)



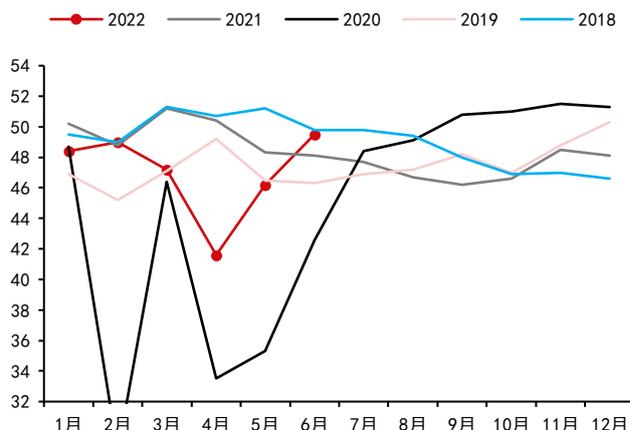
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7：制造业 PMI 新出口订单指数 (%)



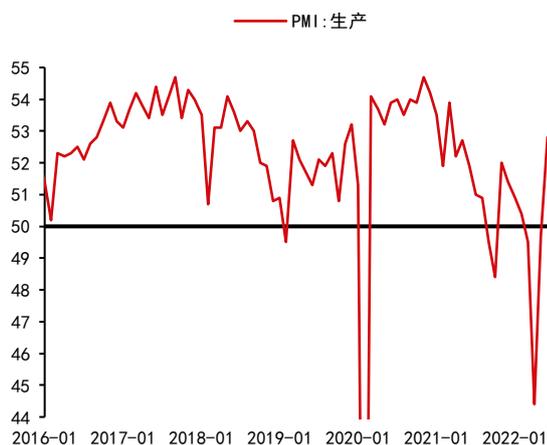
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：历年各月制造业 PMI 新出口订单指数 (%)



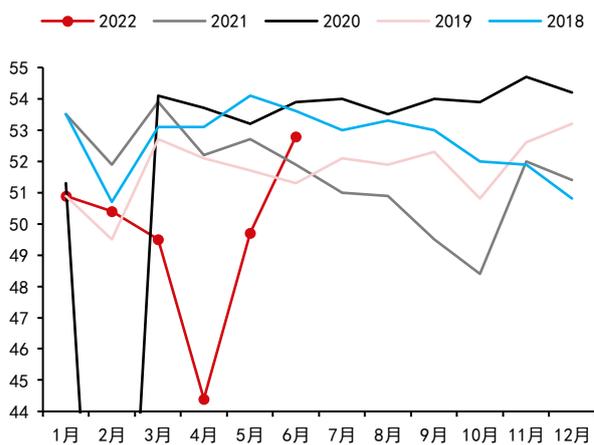
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9：制造业 PMI 生产指数 (%)



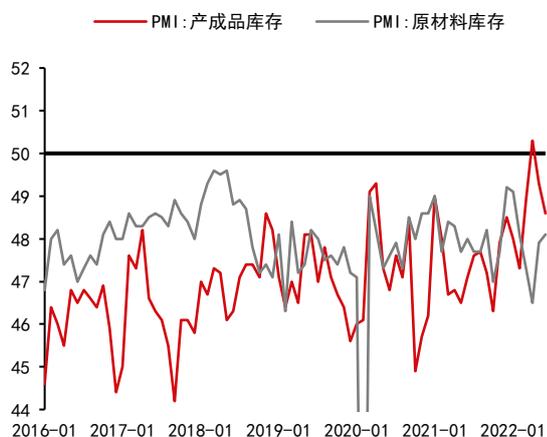
资料来源：Wind 中信期货研究部

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 (%)

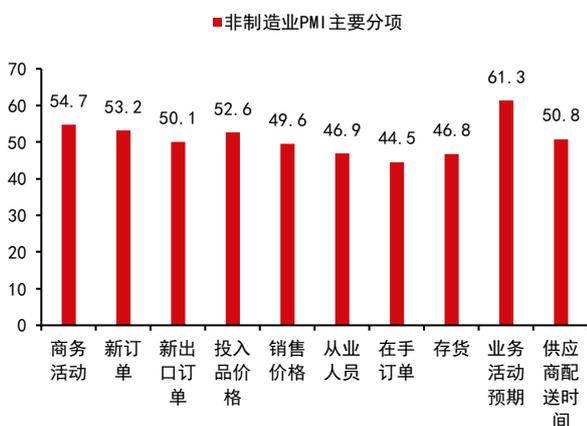


资料来源：Wind 中信期货研究部

## 二、6月非制造业加快修复，未来1-2个月继续改善

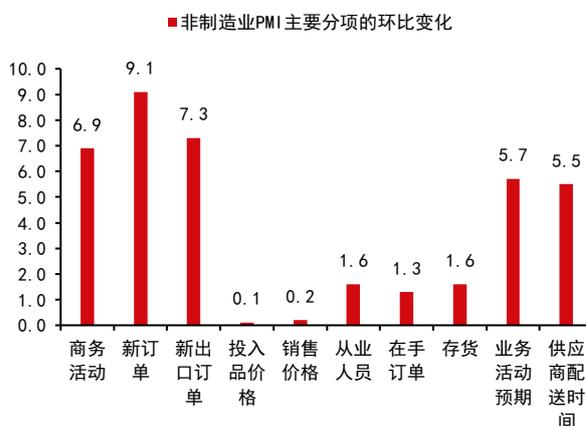
6月疫情缓解推动服务业PMI明显回升。6月非制造业PMI商务活动指数为54.7%，较5月回升6.9个百分点，显著高于50%的临界水平。分行业看，服务业商务活动指数大幅回升7.2个百分点至54.3%，高于去年52.2%的中位数水平，服务业加快修复；建筑业商务活动指数为56.6%，较5月回升4.4个百分点，略低于去年58.3%的中位数水平，仍有一定的修复空间。往前看，未来1-2个月国内疫情对经济的抑制将逐步消退，服务业继续快速修复，建筑业也会有所改善。此外稳增长政策的发力也会推动基建投资显著改善，商品房销售的企稳改善也会使得房地产投资边际修复，这也会使得未来几个月建筑业PMI进一步提高。综合来看，未来1-2个月非制造业将继续改善。

图表13：非制造业PMI主要分项（%）



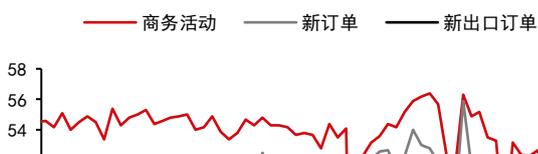
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表14：非制造业PMI主要分项的环比变化（%）

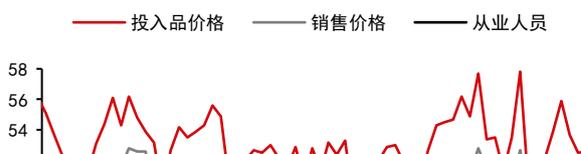


资料来源：Wind 中信期货研究部

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\\_43491](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43491)

