

2022年6月统计局PMI数据点评

服务业与生产端“深蹲反弹”

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



事项:

2022年6月中国制造业PMI继续回升0.6个百分点至50.2%，非制造业商务活动指数大幅反弹6.9个百分点至54.7%，服务业加速修复，景气程度高于制造业及建筑业。

平安观点:

- **第一，制造业生产端延续较快复苏，而需求恢复相对乏力，与2020年3月经济重启的过程类似。**物流明显畅通，供应商配送时间指数达到近6年来最高点。制造业就业温和修复。
- **第二，制造业新出口订单指数明显反弹，外需韧性尚存，在本轮疫后经济重启中仍发挥着重要作用。**高频数据亦指向这一点：6月上旬、中旬我国八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量同比分别增长7.7%、29.5%。
- **第三，企业有主动补库存倾向，但生产经营预期恢复程度较有限。**随着下游需求改善，企业产成品库存继续下滑，补库存意愿边际回升。企业生产经营活动预期指数回升相比5月有所加快，但相比2月仍有明显差距。
- **第四，制造业价格上涨压力明显缓解。**制造业PMI两项价格指数均进一步回落，6月在全球经济走弱预期驱动下，大宗商品价格出现明显调整。根据制造业PMI出厂价格指数和PPI环比的相关性，预计6月PPI同比大致为5.5%，较5月的6.4%继续放缓。
- **第五，中小型企业景气程度明显改善。**中小企业对疫情冲击的反应更加敏感，且前期对中小企业政策支持力度较大。中小微企业是当前稳就业的重要抓手，未来一段时间内仍是财政、货币政策的发力的一大重点。
- **第六，服务业强劲修复，而建筑业复苏乏力。**疫情冲击缓和后，服务业终端需求明显回暖，企业信心明显恢复。但建筑业商务活动指数、新订单指数、从业人员指数均较今年2月有明显差距，复苏偏向乏力。不过，建筑业投入品价格指数跌至荣枯线以下，建筑业成本压力明显下降，使得企业信心有所增强。
- **6月PMI数据表明，我国经济已步入疫后复苏的“第一层”，即服务业消费和工业生产的“深蹲”反弹，但内需恢复仍显乏力，地产短板依然明显。**后续经济复苏的空间，首先取决于疫情管控措施的细化优化，其次取决于政策落地的深化和广化。一是，6月制造业生产端恢复明显快于需求端，服务业新订单指数大幅反弹，经济疫后重启的特征鲜明。二是，建筑业景气水平相比疫情前仍有明显差距，尤其新订单扩张较慢，表明房地产对经济的拖累依然明显，且基建难以形成充分对冲，经济复苏的弹性有赖于终端需求形成有力增长点。三是，6月制造业、服务业、建筑业从业人员指数均低于今年2月水平。“稳就业”任重道远，政策落地的深度和广度仍有望拓展。

2022年6月中国统计局制造业 PMI继续回升 0.6个百分点至 50.2%，非制造业商务活动指数大幅反弹 6.9个百分点至 54.7%，综合 PMI 产出指数回升 5.7 个百分点至 54.1%，服务业加速修复，景气程度高于制造业及建筑业。

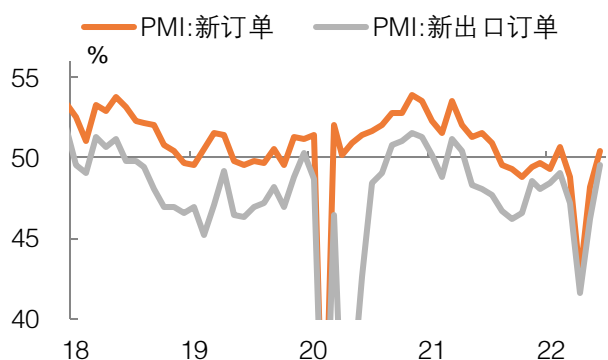
制造业方面，以下几点值得关注：

第一，制造业生产端延续较快复苏，而需求恢复相对乏力。6月 PMI 环比回升 0.6 个百分点，其中生产、新订单指数环比分别回升 3.1 个百分点、2.2 个百分点至 52.8%、50.4%，无论是从绝对水平还是改善幅度来看，制造业均延续了 5 月生产端恢复快于需求端的态势，这一现象与 2020 年 3 月疫情冲击后类似。物流畅通后供应商交货加快，供应商配送时间环比上升 7.2 个百分点至 51.3%，达到近 6 年来最高点。制造业就业情况继续修复，从业人员分项指数环比上升 1.1 个百分点至 48.7%，但绝对水平仍然低于今年 2 月。

第二，制造业新出口订单指数明显反弹，外需韧性尚存。6月制造业内外需求均有一定恢复，代表外需的新出口订单指数大幅回升 3.3 个百分点至 49.5%，为 2021 年 5 月以来最高点，环比回升幅度高于新订单指数的 2.2 个百分点，表明外需仍具备韧性，在本轮疫后经济重启中仍发挥着重要作用。高频数据亦指向这一点：6 月上旬、中旬我国八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量同比分别增长 7.7%、29.5%。

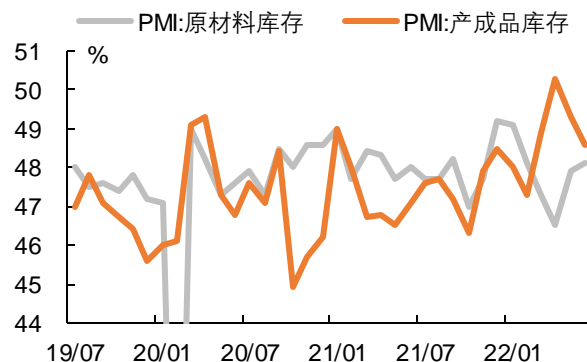
第三，企业有主动补库存倾向，但生产经营预期恢复程度较有限。随着下游需求的明显改善，企业产成品库存继续下滑，6 月制造业 PMI 产成品库存指数环比下降 0.7 个百分点至 48.6%。同时，企业的补库存意愿边际回升，原材料库存指数环比略上升 0.2 个百分点至 48.1%。企业生产经营活动预期指数回升相比 5 月有所加快，但相比 2 月仍有明显差距，表明企业信心仍有待恢复。

图表1 6月制造业新出口订单指数回升超过2月水平



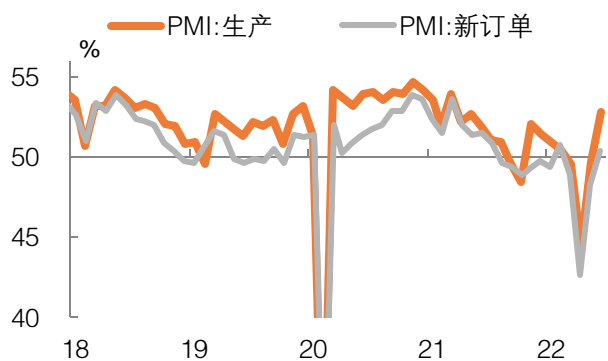
资料来源: Wind,平安证券研究所

图表2 6月产成品库存继续下滑,原材料库存温和回升



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表3 6月制造业生产复苏显著强于需求



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表4 6月制造业生产经营活动预期小幅回升

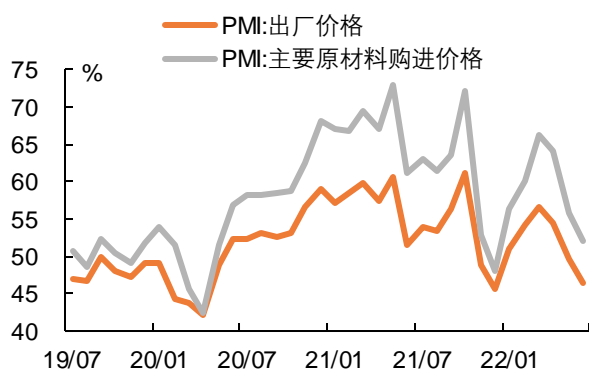


资料来源: Wind,平安证券研究所

第四,制造业价格上涨压力明显缓解。从制造业 PMI 中两项价格指数来看,出厂价格分项指数环比下降 3.2 个百分点至 46.3%,主要原材料购进价格指数下降 3.8 个百分点至 52.0%。6 月南华工业品指数从高位回落超过 8%,在全球经济走弱预期驱动下,大宗商品价格出现明显调整。根据制造业 PMI 出厂价格指数和 PPI 环比的相关性,可估算得 6 月 PPI 同比大致为 5.5%,同比增速较 5 月的 6.4%继续放缓。

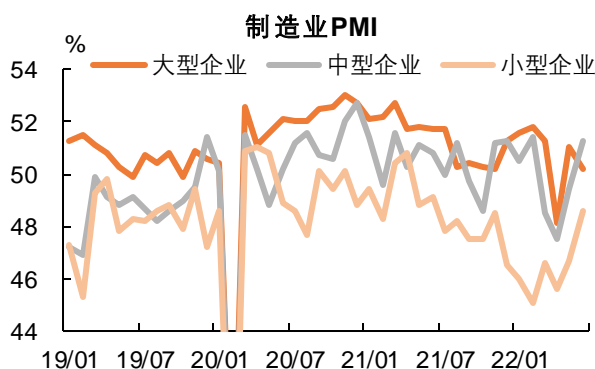
第五,中小型企业景气程度明显改善。6 月大型企业制造业 PMI 指数为 50.2%,虽然仍处于扩张区间,但较上月环比下降 0.8 个百分点。相比之下,6 月中型企业制造业 PMI 环比回升 1.9 个百分点至 51.3%,明显高于荣枯线,而小型企业制造业 PMI 也回升 1.9 个百分点至 48.6%,景气程度亦有所改善。这一现象的出现,一方面源于中小企业对疫情冲击的反应更加敏感,另一方面也反映了前期对中小企业政策支持力度较大。6 月 29 日央行二季度货币政策例会新增了“加大普惠小微贷款支持力度,支持中小微企业稳定就业”的表述,表明中小微企业是当前稳就业的重要抓手,未来一段时间内仍是财政、货币政策的发力的重点之一。

图表5 6月制造业 PMI 两项价格指数继续回落



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表6 6月中小型制造业企业景气程度明显恢复



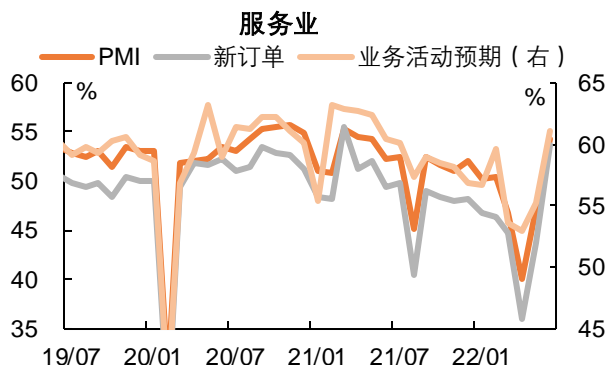
资料来源: Wind,平安证券研究所

6月非制造业商务活动指数为 54.7%,环比回升 6.9 个百分点,非制造业景气程度明显改善,尤其是服务业加速修复。

服务业加速修复,各分项指数均有所回暖。6 月服务业 PMI 商务活动指数为 54.3%,环比大幅反弹 7.2 个百分点,达到 2021 年 4 月以来最高点,各分项指数均明显回升。其中,服务业新订单指数改善最为明显,环比上升 10.0 个百分点至 53.7%,反映出疫情冲击缓和后,服务业终端需求明显回暖。服务业业务活动预期指数环比上升 5.8 个百分点至 61.0%,为近一年以来最高值,服务业企业信心明显恢复。这背后不仅有疫情得到控制的因素,亦有防控政策优化调整的影响。分行业来看,铁路运输、航空运输等前期受疫情冲击严重的行业商务活动指数均有所回升,道路运输、住宿、餐饮、生态保护及环境治理、文化体育娱乐等行业升至临界值以上。

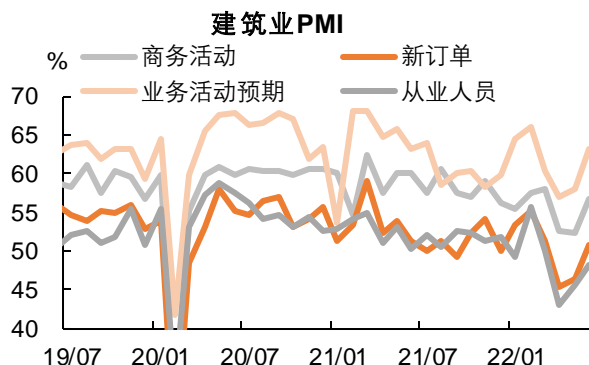
建筑业景气水平回升,但较疫情前仍有明显差距。6 月建筑业商务活动指数为 56.6%,较上月上升 4.4 个百分点,但仍低于今年 2 月水平。其中,建筑业新订单指数在经历了两个月的收缩后,上升 4.4 个百分点至 50.8%,初步回归荣枯线以上。新订单指数和从业人员指数也均较今年 2 月有明显差距,表明 6 月建筑业复苏偏向乏力。不过,建筑业投入品价格指数下滑 3.7 个百分点至 48.7%,为去年 12 月以来首度跌至荣枯线以下,建筑业成本压力明显下降,使得企业信心有所增强,业务活动预期指数环比上升 5.2 个百分点至 63.1%。

图表7 6月服务业加速修复



资料来源: Wind,平安证券研究所

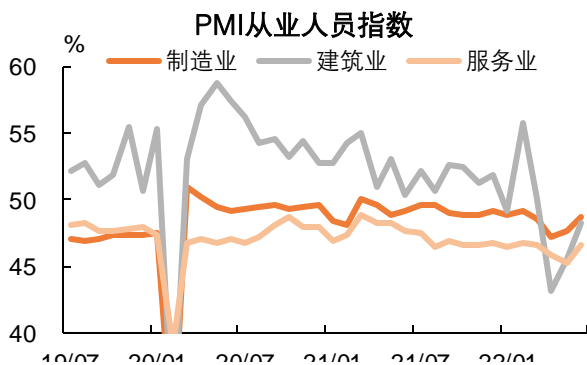
图表8 6月建筑业景气度距疫情前仍有差距



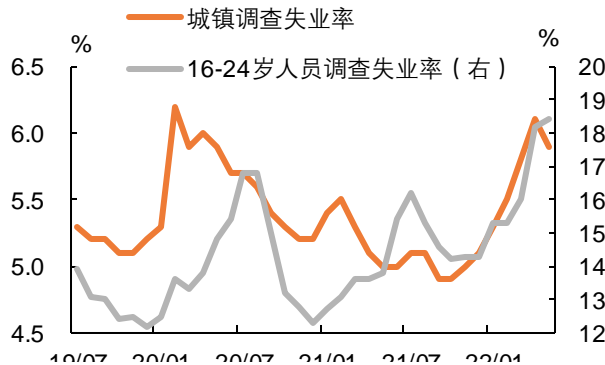
资料来源: Wind,平安证券研究所

6月PMI数据表明,我国经济已步入疫后复苏的“第一层”,即服务业消费和工业生产的“深蹲”反弹,但内需恢复仍显乏力,地产短板依然明显。后续经济复苏的空间,首先取决于疫情管控措施的细化优化,其次取决于政策落地的深化和广化。一是,6月制造业生产端恢复明显快于需求端,服务业新订单指数大幅反弹,经济疫后重启的特征鲜明。二是,建筑业景气水平相比疫情前仍有明显差距,尤其新订单扩张较慢,表明房地产对经济的拖累依然明显,且基建难以形成充分对冲,经济复苏的弹性有赖于终端需求形成有力增长点。三是,“稳就业”任重道远,政策落地的深度和广度仍有望拓展。6月制造业、服务业、建筑业从业人员指数均低于今年2月水平。5月城镇调查失业率仍处于相对高位,年轻人群失业率再创新高,亟需看到更大程度的就业恢复。

图表9 6月各行业就业情况恢复均不理想



图表10 5月16-24岁人员调查失业率继续攀升



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_43492



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn