

PMI 终回扩张区间

——2022年6月PMI数据点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

研究助理：刘雅丽

相关报告

1 宏观快报 20211031：并未结束的利润挤压——2021年10月PMI数据点评

2 宏观快报 20211130：PMI重回线上，价格见顶回落——2021年11月PMI数据点评

3 宏观快报 20211231：供需平淡，PMI为何逆势上行？——2021年12月PMI数据点评

4 宏观快报 20220130：预期改善能否持续？——2022年1月PMI数据点评

5 宏观快报 20220301：PMI为何逆势上行？——2022年2月PMI数据点评

6 宏观快报 20220331：企业在“需求”与“成本”的夹缝之间——2022年3月PMI数据点评

7 宏观快报 20220430：物流堵点有待疏通——2022年4月PMI数据点评

8 宏观快报 20220531：稳增长仍需乘胜追击——2022年5月PMI数据点评

投资要点

国内疫情防控形势持续向好，稳经济一揽子政策措施加快落地生效，6月全国制造业PMI、非制造业商务活动指数双双升至扩张区间。一方面，生产恢复仍快于需求。复工复产持续推进，供应链畅通使得供应商交货时间加快，支撑生产指数反弹至去年电荒前水平，新订单指数在外需明显的回升带动下也升至扩张区间，不过，新订单与新出口订单指数之差仍处2013年以来同期低位，指向内需恢复仍待加强。另一方面，企业成本压力仍有缓解空间。本月原材料价格指数和出厂价格指数延续下行，二者之差继续收窄，中下游行业利润仍趋改善，但二者之差仍创除2021年之外的新低，企业成本压力仍有缓解空间。此外，本月数据也反映出较多积极因素，比如制造业景气结构明显改善，服务业景气创同期新高。6月末，卫健委出台新版疫情防控方案，进一步缩短了隔离管控时间，工信部也取消了行程卡星号标记，上海餐饮、文旅等服务消费场所也在逐步开放，我们预计，随着疫情管控措施的进一步放松，疫情对需求端的压制进一步解除，经济恢复的势头有望加固。

■ **制造业PMI重回线上。**6月全国制造业PMI录得50.2%，较5月上行0.6个百分点，在连续三个月收缩后重返扩张区间，国内疫情防控形势持续向好，稳经济一揽子政策措施加快落地生效，物流状况延续改善，支撑制造业景气回到扩张态势。调查的21个行业中，有13个行业PMI位于扩张区间，较上月增加1个，制造业景气面继续扩大。不过整体看制造业PMI仍处于2013年以来同期低位。主要分项指标中，供、需升至线上、价格延续回落、库存有所转好。

■ **中、小企业景气明显回升。**分企业规模看，大型企业PMI录得50.2%，较上月有所回落，处2013年以来同期低位，指向大型企业制造业扩张有所放缓。中型企业PMI录得51.3%，高于上月1.9个百分点，是自今年3月以来重回线上，超过制造业总体景气度水平，并创2013年以来同期新高，指向中型企业生产活动加快。小型企业PMI线下明显回升，录得48.6%，处2013年以来同期中低位，持续14个月处收缩区间。

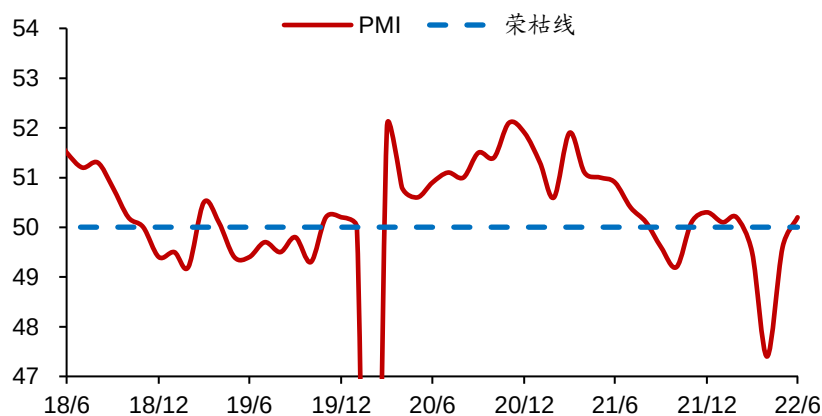
■ **供需双双升至线上。**6月生产指数和新订单指数分别录得52.8%和50.4%，分别高于上月3.1和2.2个百分点，均升至扩张区间。从行业来看，汽车、通用设备、专用设备、计算机通信等行业供需指数均高于54%，中游装备制造业的供需恢复速度快于制造业总体水平。6月供应链修复速度加快，供应商配送时间指数录得51.3%，高于上月7.2个百分点，供应商交货时间较上月明显加快，一定程度上支撑了企业生产运行。6月新出口订单指数延续反弹，录得49.5%，创2019年以来同期新高，处2013年以来同期中位水平，进口指数也同步延续回升。总体看，生产恢复速度快于需求，6月生产指数处2013年以来同期中等水平，而新订单指数仍处2013年以来同期低位，市场需求特别是内需偏弱，依然是目前制造业面临的主要问题，有49.3%的企业反映订单不足。

■ **价格延续回落。**6月主要原材料购进价格指数延续回落至52%，创年内新低，出厂价格指数同步降至46.3%，连续两个月处收缩区间。原材料购进

价格指数与出厂价格指数之差继续收窄，中下游行业利润仍趋改善，不过二者之差仍创除 2021 年之外的新低，企业成本压力缓解程度有限。6 月以来国际油价均值上行，国内煤价稳中有降，钢价延续回落，预计 6 月 PPI 环比增速稳中有升，同比增速延续回落。

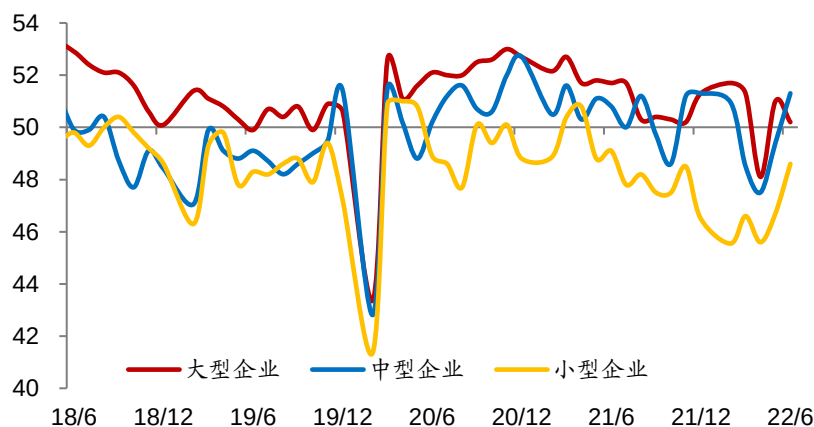
- **库存有所转好。**6 月原材料库存指数续升至 48.1%，产成品库存指数续降至 48.6%，指向库存状况有所转好。产成品库存指数与原材料库存指数之差继续下行，但仍处 2013 年以来同期次高位，指向库存仍有待进一步去化。
- **非制造业商务活动指数反弹至线上。**6 月非制造业商务活动指数大幅反弹至线上，录得 54.7%，创 2021 年 6 月以来新高。一方面，服务业商务活动指数大幅反弹至扩张区间，并创 2013 年以来同期新高，调查的 21 个行业中，商务活动指数位于扩张区间的由上月的 6 个增加至 19 个，服务业景气面明显扩大。其中，前期受疫情冲击严重的行业商务活动指数均有回升，交通运输、住宿餐饮等行业指数均位于扩张区间，表明疫情对服务业的制约明显减弱。另一方面，建筑业景气由降转升，商务活动指数录得 56.6%，高于上月 4.4 个百分点，不过仍创 2013 年以来同期新低，印证石油沥青装置开工率创历年同期新低，指向开工仍有恢复空间。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图表 1: 全国制造业 PMI 综合 (%)



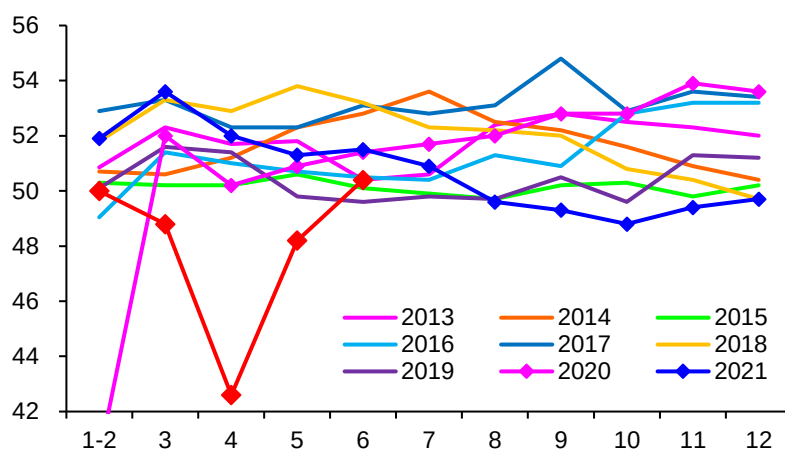
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 不同规模企业制造业 PMI (%)



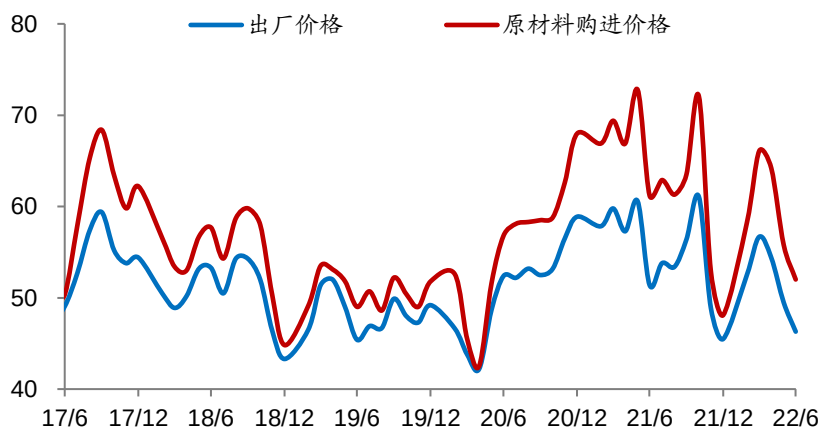
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: 全国制造业 PMI 新订单 (%)



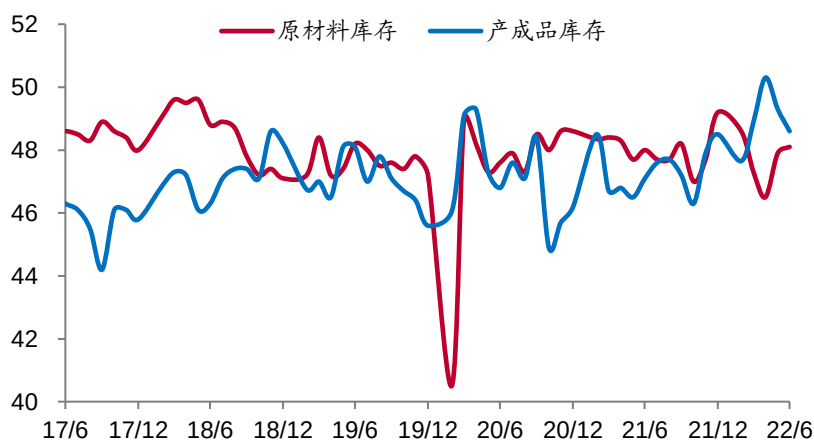
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表4：全国制造业PMI 原材料购进价格和出厂价格指数（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表5：全国制造业PMI 原材料库存与产成品库存（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表6：服务业商务活动指数（%）

56 -

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_43494

