

制造业供需均弱，但中小企业活力提升

——2019年6月PMI数据点评

事件：

2019年6月30日，国家统计局公布了2019年6月中国采购经理指数(PMI)数据：官方制造业PMI为49.4%，与上月持平；非制造业商务活动PMI为54.2%，较上月回落0.1个百分点。

投资要点：

➤ 生产和需求均有所走弱

生产端来看，生产指数为51.3，较上月走低0.4个百分点，连续三个月边际走弱，但好于年初水平。需求端来看，新订单和新出口订单指数分别为49.6和46.3，均较上月下降0.2个百分点，外需或主要受此前贸易摩擦反复影响，而内需在经济前景不明确情况下也偏谨慎。

➤ 原材料购进价格明显回落

6月主要原材料购进价格指数大幅下降2.8个百分点至49，进入萎缩区间。预计6月PPI（生产者出厂价格指数）也将走弱，甚至出现负增长。主要原材料价格的走低，对于上游企业盈利相对不利，但对于中下游企业，有利于降低他们的成本，增加利润空间。

➤ 中小型企业有边际改善

分企业规模来看，6月大型企业PMI下降0.4个百分点至49.9，为2016年3月以来首次落入萎缩区间，但与此同时，中型企业PMI回升0.3个百分点至49.1，小型企业PMI回升0.5个百分点至48.3，这与此前发布的6月工业企业利润数据中，私营企业和股份制企业的利润增速有所改善相一致，表明支持民营、小微的结构性政策有所见效。

➤ 非制造业整体稳定

非制造业整体仍处在扩张区间，建筑业小幅改善，主要源于新订单和新出口订单回暖明显，服务业小幅走弱，虽然需求同样提升，但是提升幅度不足以抵消价格下降带来的影响。

➤ 非制造业整体稳定

整体来看，6月制造业PMI有所企稳，但生产和需求仍弱，对未来预期也未改善，但随着近期中美关系有所缓和，需求有望回暖。下半年积极财政政策和结构性货币政策将继续发力，稳定整体经济增长。

➤ 风险提示

宏观经济下行风险，政策不及预期风险，中美贸易摩擦反复风险等。

相对市场表现



李朗 分析师

执业证书编号：S0590518070001

电话：0510-85609581

邮箱：lilang@glsc.com.cn

相关报告

1、《积极财政从收支两端共同发力》

2019.06.17

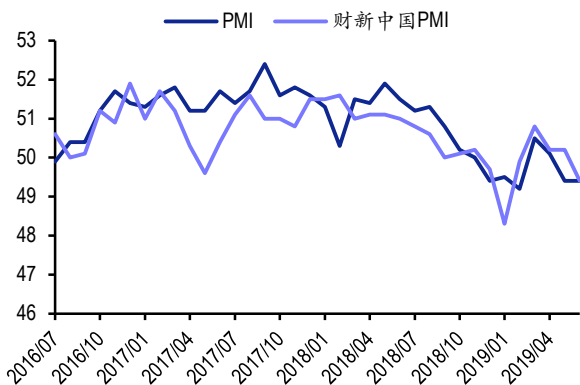
2、《扩内需与防风险的平衡》

2019.06.17

3、《CPI 或为年内高点，PPI 涨势继续放缓》

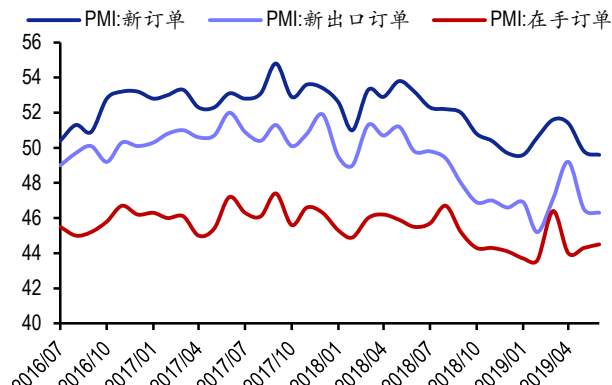
2019.06.14

图表 1: PMI 与财新 PMI 趋于一致 (%)



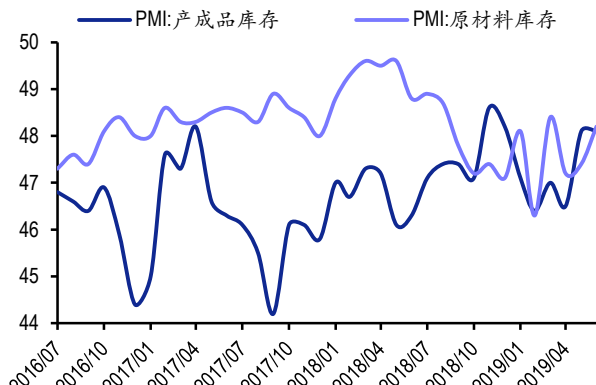
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 订单情况走弱 (%)



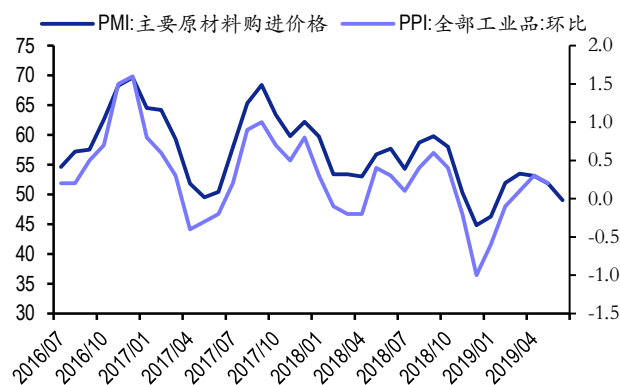
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 库存仍在震荡 (%)



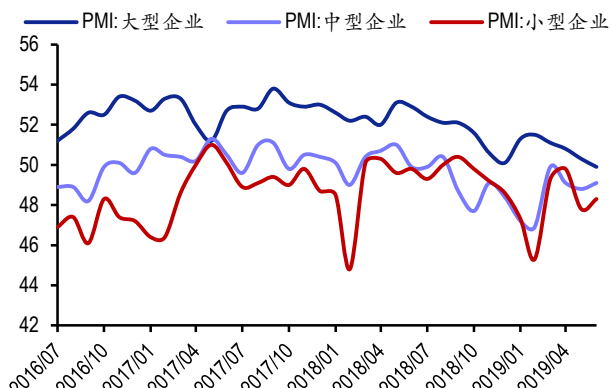
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 购进价格明显下行预示 PPI 走低 (%)



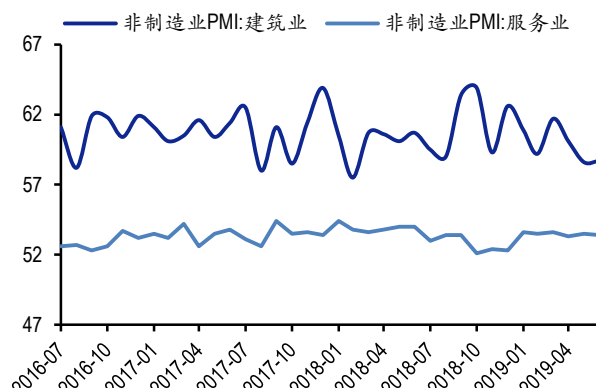
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 中小企业活力提升 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 非制造业整体稳定 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210

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_11632

