

供需疲弱景气持续承压，年内 PMI 或低位企稳

——6 月 PMI 数据点评

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

其他联系人

宏观金融研究部总经理

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

PMI 再次跌破荣枯线，供需走弱经济仍承压，2019/5/31；

PMI 再度回落，经济弱回暖，2019/4/30；

PMI 重回景气区间，经济下行压力或有望缓解，2019/4/1；

景气回落经济仍然承压，需求趋稳预期有所改善，2019/2/28；

景气微升但仍低于荣枯线，节日效应下非制造业开局良好，2019/1/31；

制造业 PMI 全面走弱，基建托底景气走势分化，2018/12/31；

供需走弱景气持续承压，政策效果待显经济延续下行，2018/11/30；

景气指数同步走弱，后续经济仍将承压，2018/10/31；

供需走弱制造业 PMI 回落，经济仍面临下行压力，2018/9/30。

◇ 制造业 PMI 与上月持平，连续两月处于荣枯线下方。6 月，制造业 PMI 为 49.4%，与上月持平，连续两月落入荣枯线以下。其中，企业生产经营活动预期指数回落 1.1 个百分点至 53.4%，企业的乐观程度仍在持续减弱。

➤ 从需求端看，内外需持续走弱。受贸易摩擦持续影响，外需增长仍然承压，新出口订单指数下降 0.2 个百分点至 46.3%。另一方面，国内需求仍然维持弱势，订单增长动力偏弱影响，新订单指数和进口指数分别下降 0.2 和 0.3 个百分点至 49.6% 和 46.8%，在手订单指数小幅回升。

➤ 从供给端看，生产仍然较为疲弱。需求弱势下制造业生产增速持续放缓，生产指数回落 0.4 个百分点至 51.3%，企业采购量指数下降 0.8 个百分点至 49.7%。此外，在需求走弱的影响下，去库存速度减慢，原材料库存指数上升 0.8 个百分点至 48.2%，产成品库存指数与上月持平。

➤ 从供求关系看，价格指数持续下跌，企业盈利仍承压。受国内外大宗商品如钢材、水泥等价格波动和部分行业供求关系变化等影响，价格指数双双回落。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别下降 2.8 和 3.6 个百分点至 49.0% 和 45.4%，预计 6 月 PPI 大概率延续下行态势。此外，出厂价格指数跌幅阔于购进价格，企业效益增长受到一定影响。

➤ 分企业规模看，大中小型企业 PMI 走势分化，中小企业景气回升。受全球贸易环境恶化、需求放缓的影响，大型企业 PMI 持续回落，比上月下降 0.4 个百分点至 49.9%；在前期支持中小企业发展政策的带动下，中小企业生产经营状况出现改善，中、小型企业 PMI 分别回升 0.3 和 0.5 个百分点至 49.1% 和 48.3%。

◇ 服务业与建筑业景气分化，非制造业 PMI 小幅回落。6 月非制造业 PMI 较上月微幅回落 0.1 个百分点至 54.2%，连续 6 个月保持在 54% 以上的较高景气区间，非制造业总体保持稳中有进的良好发展态势。

➤ 分行业看，服务业 PMI 较上月小幅回落，整体保持稳步扩张的发展态势，伴随暑期来临，企业对近期市场发展比较乐观，与暑期消费相关的行业将更为乐观。从内部看，铁路运输、航空运输、电信、银行、保险等行业商务活动指数位于较高景气区间；道路运输、住宿、餐饮、居民服务及修理等行业商务活动指数低于临界点。建筑业景气有所回升，生产活动有所加快，且随着近期重大基础设施建设项目的逐步落地，建筑业市场需求也加快释放，新订单指数较上月出现明显上升迹象。

◇ 6 月，受供需疲弱叠加价格指数回落影响，制造业 PMI 连续处于荣枯线以下；建筑业与服务业景气出现分化，非制造业 PMI 小幅回落。从高频数据来看，高炉开工率波动下行，或与中旬下达的环保限产减排措施有关；但下旬以来，六大发电集团日均耗煤量增多，工业生产运行出现改善迹象，或显示后续供给端将有所回暖。与此同时，伴随当前积极财政政策不断发力，支持基建及减税降费效果持续显现，叠加近日中美贸易关系暂时性缓和，内外需或将在一定程度上出现改善。整体来看，未来供需回暖背景下 PMI 或将低位企稳，当前经济虽承压但持续大幅下滑的可能性仍然较低。

附表/图：

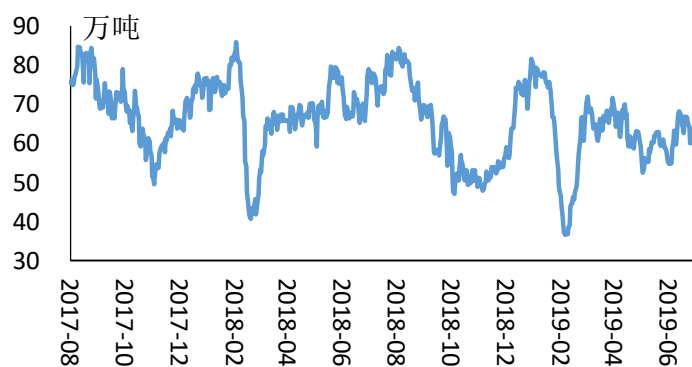
表 1 6 月制造业 PMI 指数情况（季调后）

	指标名称	6 月值 (%)	5 月值 (%)	涨幅 (%)
	制造业采购经理指数	49.4	49.4	0
需求	进口	46.8	47.1	-0.3
	采购量	49.7	50.5	-0.8
	新订单	49.6	49.8	-0.2
	在手订单	44.5	44.3	0.2
	新出口订单	46.3	46.5	-0.2
供给	生产	51.3	51.7	-0.4
	从业人员	46.9	47	-0.1
	原材料库存	48.2	47.4	0.8
	产成品库存	48.1	48.1	0
供求关系	购进价格	49	51.8	-2.8
	出厂价格	45.4	49	-3.6
	供应商配送时间	50.2	50.9	-0.7
未来预期	生产经营活动预期	53.4	54.5	-1.1

表 2 6 月非制造业 PMI 指数情况（季调后）

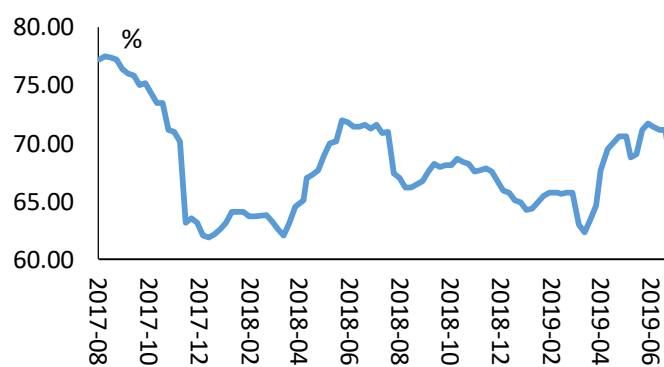
	指标名称	6 月值 (%)	5 月值 (%)	涨幅 (%)
	商务活动	54.2	54.3	-0.1
需求	新订单	51.5	50.3	1.2
	新出口订单	48.5	47.9	-1.3
	在手订单	44.4	44.4	0
供给	从业人员	48.2	48.3	-0.1
	存货	46	46.6	-0.6
供求关系	投入品价格	51.5	52.2	-0.7
	销售价格	49.7	49.9	-0.2
	供应商配送时间	51.4	51.7	-0.3
未来预期	业务活动预期	60.6	60.2	0.4

图 1：六大发电集团日均耗煤量波动上行



数据来源：中诚信国际整理

图 2：高炉开工率波动回落



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

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_11698

