

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

相关研究

PMI 保持稳定, 生产需求仍显疲软

——宏观周报 (06.24~06.30)

摘要:

● 主题评论: PMI 保持稳定, 生产需求仍显疲软

- ✓ **生产、需求仍显疲软。**2019 年 6 月份, 中国制造业 PMI 为 49.4%, 与上月持平, 略低于市场预期。本月五大分项中, 生产指数和新订单指数继续下滑。这两项拖累本月 PMI 分别为 0.1 和 0.06 个百分点。同时, 本月进口指数也有所下滑, 从 47.1% 下降到 46.8%, 下滑 0.3 个百分点。除了内需表现疲软之外, 我们看到受贸易摩擦升级影响, 本月外需表现也较弱。本月新出口订单指数继续下滑, 为 46.3%, 较上月回落 0.2 个百分点。
- ✓ **价格回落, 企业盈利有压力。**受 5 月以来国际原油价格和煤炭价格下跌影响, 本月价格指数也有所回落。与此同时, 企业出厂价格回落更为明显, 本月出厂价格指数为 45.4%, 较上月回落 3.5%。在此情况下, 企业盈利将要承压, 未来可能企业利润数据表现可能还将走弱。同时, 从企业生产经营活动预期上我们也可以看到, 本月企业生产经营活动预期回落 1.1 个百分点至 53.4%, 这表明生产者对于未来的企业经营信心不足。另外, 从业人员指数本月也回落明显, 稳就业也将面临较大压力。
- ✓ **非制造业 PMI 价格回落, 综合 PMI 小幅回落。**本月非制造业 PMI 也出现回落, 为 54.2%, 比上月微落 0.1 个百分点。本月新订单指数为 51.5%, 比上月上升 1.2 个百分点, 非制造业需求表现稳定。本月非制造业 PMI 回落的主要原因是投入品价格指数的回落, 本月投入品价格指数为 51.5%, 比上月回落 0.7 个百分点。2019 年 6 月份, 综合 PMI 产出指数为 53.0%, 比上月回落 0.3 个百分点, 主要受制造业 PMI 回落影响。目前国内外的经济下行已经成为确定性事件, 内外需疲软也将继续。我们认为, 短期制造业生产难见起色, 经济的探底之路可能还要继续。
- **本周大类资产走势回顾:** 上证综指小幅回调。股市: 本周 A 股市场小幅回调, 上证综指下跌 0.8%。美股走势分化; 利率: 受美联储态度转鸽影响, 全球债券利率下行, 中国十年期国债收益率小幅下行 (0.49BP); 汇率: 美元指数下跌 (0.01%); 人民币币值小幅微跌 (0.39%); 商品: 原油价格小幅下跌 0.05%, 最新报价 64.55 美元/桶; 黄金价格最新报价 1413.70 美元/盎司, 继续上涨 0.97%。
- **国内外重点事件追踪。**
 - **国内:** 6 月 29 日, 中美双方达成一致, 继续进行贸易谈判, 美方不对此前所说的 3500 亿美元中国产品加征关税, 美国企业可以继续向华为出售零部件; 5 月工业企业利润总额当月同比从上月-3.7%小幅回升至 1.1%, 累计同比为-2.3%, 较上月回升 1.1 个百分点。
 - **海外:** 美国 5 月 PCE 符合预期但仍不达美联储目标, 5 月核心 PCE 的走高缘于食品价格受其他产品成本提高而暂时走高; 美国国会参议院通过 7500 亿美元的 2020 年国防授权法案, 美国 2019 年军费预算大幅增加。
- **下周重点关注。**下周重点关注全球各国 PMI。
- **风险提示:** 政策不及预期, 全球经济失速下行

目 录

1. 主题评论：PMI 保持稳定，生产需求仍显疲软.....	4
1.1 生产、需求仍显疲软	4
1.2 价格回落，企业盈利有压力	4
1.3 非制造业 PMI 价格回落，综合 PMI 小幅回落	5
2. 大类资产走势回顾.....	5
2.1 股债：上证综指小幅回调.....	5
2.2 汇率：人民币小幅微跌	6
2.3 商品：避险情绪上升，本周黄金继续表现强劲.....	6
3. 国内外重点事件跟踪回顾.....	6
3.1 国内跟踪	6
3.1.1 G20 两国元首会晤，重启两国经贸谈判.....	6
3.1.2 5 月工业企业利润总额小幅回升，企业主动去库存	7
3.2 海外跟踪	7
3.2.1 美国 5 月 PCE 符合预期但仍不达美联储目标.....	7
3.2.2 美国通过《国防授权法案》，军费预算大幅增加	7
4. 下周重要财经数据和事件.....	7
下周重点关注全球各国 PMI。	7

图表目录

图 1 制造业 PMI	4
图 2 中国制造业 PMI 及构成指数	4
图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况	5
图 4 非制造业 PMI	5
图 5 综合 PMI	5
图 6 全球主要指数涨跌幅	5
图 7 中美日欧国债收益率变动	5
图 8 汇率变动	6
图 9 布伦特原油活跃期货收盘价	6
图 10 黄金价格	6
表 1 下周重要财经数据和事件	7

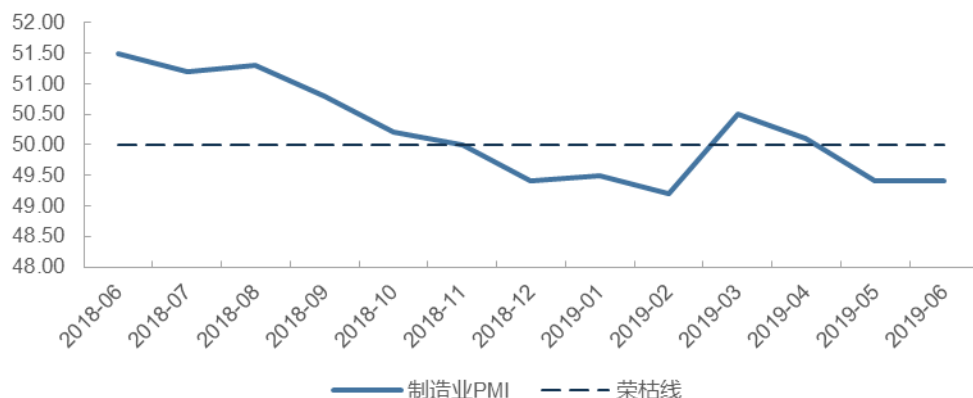
1. 主题评论：PMI 保持稳定，生产需求仍显疲软

6月30日统计局公布了6月PMI数据，我们点评如下。

1.1 生产、需求仍显疲软

2019年6月份，中国制造业PMI为49.4%，与上月持平，略低于市场预期。

图1 制造业PMI

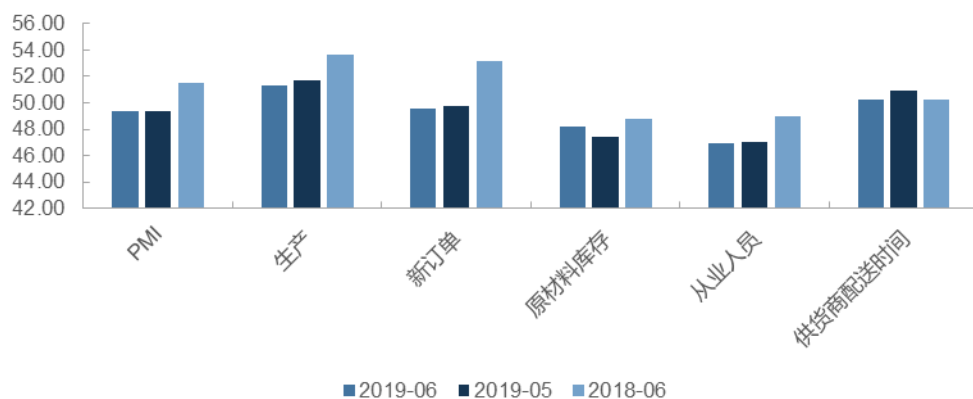


资料来源：WIND，德邦研究

本月五大分项中，生产指数和新订单指数继续下滑。6月生产指数为51.3%，比上月回落0.4个百分点。在需求端方面，6月新订单指数为49.6%，比上月下降0.2个百分点，内需表现疲软。这两项拖累本月PMI分别为0.1和0.06个百分点。同时，本月进口指数也有所下滑，从47.1%下降到46.8%，下滑0.3个百分点。

除了内需表现疲软之外，我们看到受贸易摩擦升级影响，本月外需表现也较弱。本月新出口订单指数继续下滑，为46.3%，较上月回落0.2个百分点。

图2 中国制造业PMI及构成指数



资料来源：WIND，德邦研究

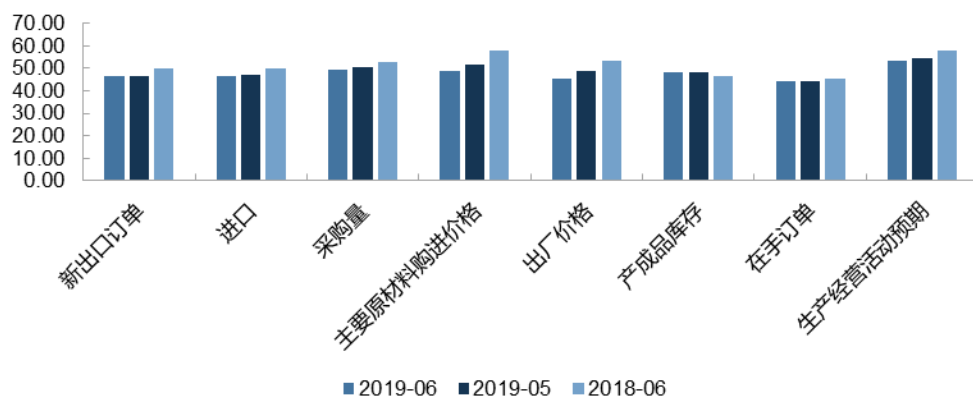
1.2 价格回落，企业盈利有压力

受5月以来国际原油价格和煤炭价格下跌影响，本月价格指数也有所回落，主要原材料价格指数跌破荣枯线回落至49%，较上月回落幅度较大，回落2.8%。与此同时，企业出厂价格回落更为明显，本月出厂价格指数为45.4%，较上月回落3.5%。再次情况下，企业盈利将要承压，未来可能企业利润数据表现可能还将走弱。

同时，从企业生产经营活动预期上我们也可以看到，本月企业生产经营活动预期回落1.1个百分点至53.4%，这表明生产者对于未来的企业经营信心不足。另外，从业人员指数本月也回落明显，从47.0%下降到46.9%，创2009年3月以来的新低，

这表明企业生产经营压力较大，在未来盈利可能继续恶化的情况下，稳就业也将面临较大压力。

图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况



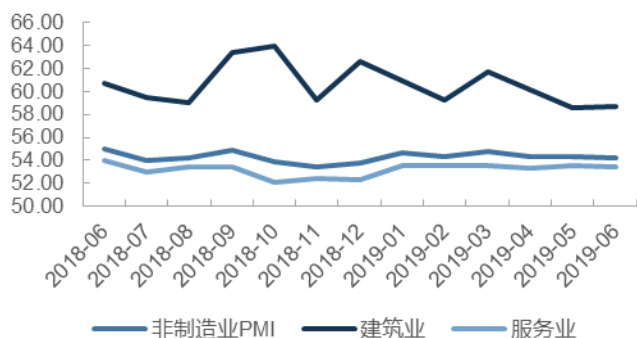
资料来源：WIND，德邦研究

1.3 非制造业 PMI 价格回落，综合 PMI 小幅回落

本月非制造业 PMI 也出现回落，为 54.2%，比上月微落 0.1 个百分点。本月新订单指数为 51.5%，比上月上升 1.2 个百分点，非制造业需求表现稳定。本月非制造业 PMI 回落的主要原因是投入品价格指数的回落，本月投入品价格指数为 51.5%，比上月回落 0.7 个百分点。

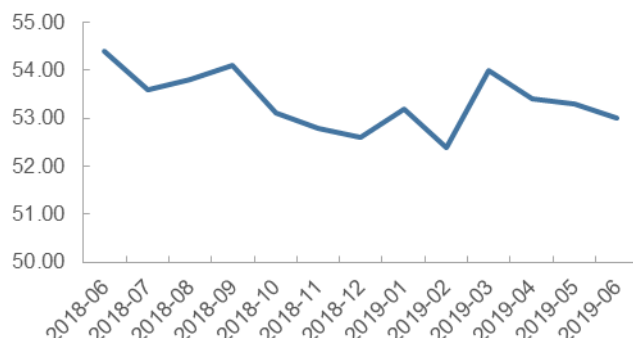
2019 年 6 月份，综合 PMI 产出指数为 53.0%，比上月回落 0.3 个百分点，主要受制造业 PMI 回落影响。目前国内外的经济下行已经成为确定性事件，内外需疲软也将继续。我们认为，短期制造业生产难见起色，经济的探底之路可能还要继续。

图 4 非制造业 PMI



资料来源：WIND，德邦研究

图 5 综合 PMI



资料来源：WIND，德邦研究

2. 大类资产走势回顾

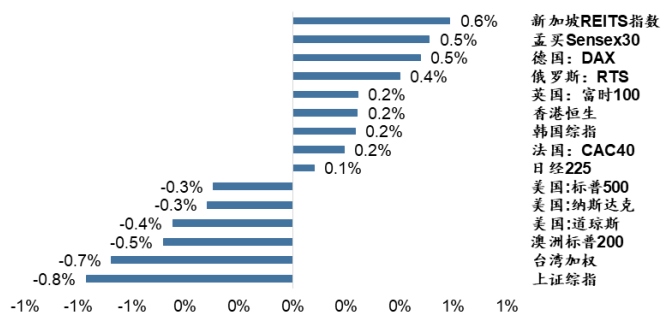
2.1 股债：上证综指小幅回调

- 1) 股市：本周 A 股市场小幅回调，上证综指下跌 0.8%。美股走势分化。
- 2) 利率：受美联储态度转鸽影响，全球债券利率下行，中国十年期国债收益率小幅下行（0.49BP）。

图 6 全球主要指数涨跌幅

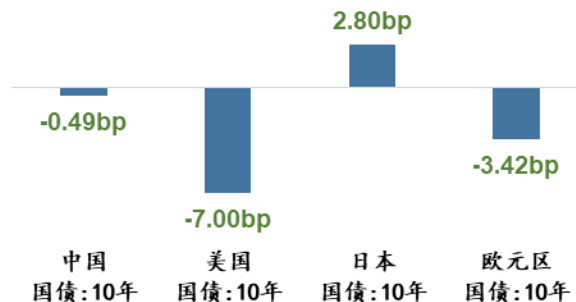
图 7 中美日欧国债收益率变动

A股本周小幅回调



资料来源: WIND, 德邦研究

宽松周期开启, 利率下行

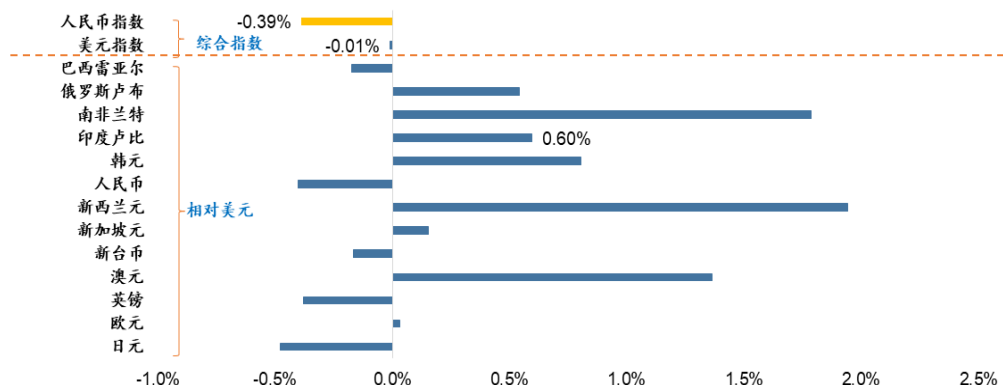


资料来源: WIND, 德邦研究

2.2 汇率: 人民币小幅微跌

1) 汇率: 美元指数下跌 (0.01%); 人民币币值小幅微跌 (0.39%)。

图 8 汇率变动



资料来源: WIND, 德邦研究

2.3 商品: 避险情绪上升, 本周黄金继续表现强劲

2) 大宗商品: 原油价格小幅下跌 0.05%, 最新报价 64.55 美元/桶; 黄金价格最新报价 1413.70 美元/盎司, 继续上涨 0.97%。

图 9 布伦特原油期货收盘价

本周原油小幅走弱

80.00
75.00

图 10 黄金价格

避险情绪上升, 本周黄金继续上涨

1,450.00
1,400.00

1,413.70

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_11751

