

平而不淡，数据中的细节 ——6月PMI数据点评

摘要

受进出口变化以及大宗商品价格影响，6月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数回落，但仍保持在扩张区间，我国经济运行持续稳定恢复，7月出口回落幅度可能好于市场预期，制造业继续向好。

- **制造业 PMI：需求回升，进出口低于临界值。**6月，制造业PMI为50.9%，较上月微落，制造业延续稳定扩张态势。从供需端来看，受到海外供需缺口缩小，煤炭、电力供应紧张等因素影响，生产端扩张有所回落，需求端一方面大宗商品组合拳效应显现，另一方面国内需求正在逐步复苏，扩张有所增强。从行业看，各行业表现差异较大，中间品、消费呈现回升，原材料、设备较上月有所回落，较符合季节性特点。此外，进出口指数双双回落，低于临界点，但后续回落幅度可能好于市场预期。库存回补，用工景气度向好，预期向好。
- **受进出口影响，小型企业情况有所改善。**大、中型企业PMI指数总体稳定，小企业综合改善。6月，大型企业PMI略低于上月0.1个百分点，中型企业PMI低于上月0.3个百分点，但都继续保持在扩张区间；小型企业PMI为49.1%，高于上月0.3个百分点。进出口方面体现出不同企业之间的分化，大、中型企业进口指数分别较上月下降0.8和3.2个百分点，时隔多月探至荣枯线以下，小型企业进口指数较上月上升1.5个百分点至50.6%，出口方面也出现大中型企业回落、小型企业上升的态势。从业人员方面，小型企业的从业人员指数较上月回升0.6个百分点，虽低于荣枯线，但也代表小企业对于后续业务开展预期改善。
- **价格向基本面回归，政策效果显现。**在大宗商品价格稳供保价的措施下，需求端比上月略显好转，价格指数高位回落，6月，制造业购进价格指数较上月下降11.6个百分点，出厂价格指数也跟随购进价格指数同步大幅回落。各规模企业原材料购进价格均大幅降低，小型企业尤为明显。从各行业主要原材料购进价格指数看，除石油煤炭及其他燃料加工业攀升外，其他行业均回落。从出厂价格指数看，大部分行业有不同程度回落。6月，发改委组织投放铜、铝、锌国家储备，缓解企业成本压力，促进价格回归合理区间。
- **非制造业 PMI：建筑业维持高位，服务业扩张力度减弱。**6月份，非制造业商务活动指数低于上月1.7个百分点，扩张力度有所减弱。受个别地区局部疫情等因素影响，服务业商务活动指数低于上月2.0个百分点，但仍高于临界点。从行业情况看，受“618”年中促销活动带动，与线上消费密切相关的邮政快递、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等行业商务活动指数均位于较高景气区间；货币金融服务、保险业业务活动明显加快。此外，航空运输、住宿、餐饮等行业商务活动指数降至临界点以下，市场活跃度降低。建筑业商务活动指数与上月持平，保持较快增长，成本上涨压力有所缓解。
- **风险提示：**国内需求恢复不及预期，出口不及预期，汇率波动较大。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-58251911
邮箱：yefan@swsc.com.cn
联系人：王润梦
电话：010-58251904
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

1. 年中流动性无虞，美国债务引担忧 (2021-06-25)
2. 真实利率的真相 (2021-06-25)
3. 轻转向，全球水龙头何时关？ (2021-06-19)
4. 缓步前行的复苏，韧性仍在——5月经济数据点评 (2021-06-16)
5. 一行两会重磅发言，美国通胀继续走高 (2021-06-11)
6. 变奏下的社融增速与结构变化——5月社融数据点评 (2021-06-10)
7. 飞涨的PPI，后续如何？——5月通胀数据点评 (2021-06-09)
8. 进击的进口，偏弱的出口——5月贸易数据点评 (2021-06-07)
9. 国内外两率走势各异，说明什么？ (2021-06-04)
10. “三孩”四问，机会何在？ (2021-06-03)

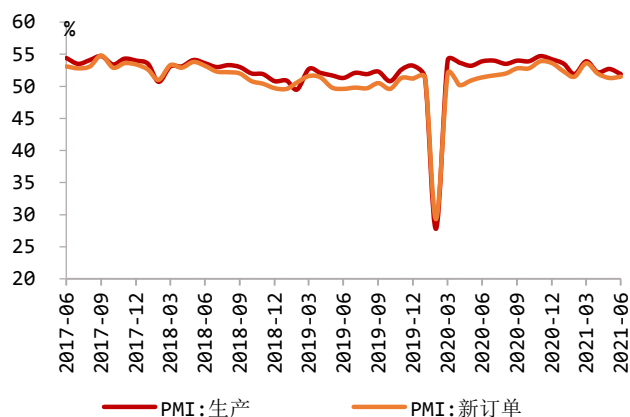
受进出口变化以及大宗商品价格趋稳影响，6 月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.9%、53.5%和 52.9%，分别比上月回落 0.1、1.7 和 1.3 个百分点，仍保持在扩张区间，我国经济运行持续稳定恢复。海外方面，6 月南亚和东南亚部分国家疫情形势依然严峻，国内出口替代效应仍在，后续出口回落幅度可能好于市场预期。

1 制造业 PMI：需求回升，进出口低于临界值

生产扩张放缓，需求走强，进出口指数双双走弱。6 月，制造业 PMI 为 50.9%，较上月微落 0.1 个百分点，继续位于临界点以上，制造业延续稳定扩张态势。从供需端来看，受到海外供需缺口缩小，煤炭、电力供应紧张等因素影响，生产端扩张有所回落，本月生产指数较上月回落 0.8 个百分点至 51.9%，但仍高于荣枯线；需求端扩张有所增强，一方面大宗商品组合拳效应显现，另一方面国内需求正在逐步复苏，本月新订单指数为 51.5%，比上月上升 0.2 个百分点。从行业看，各行业表现差异较大，中间品、消费呈现回升，原材料、设备较上月有所回落，较符合季节性特点。复苏情况较好的纺织服装服饰、医药等行业生产指数和新订单指数均位于 56.0%及以上较高景气区间；消费品制造业 PMI 升至近 5 个月以来的高点，为 52.2%，高于上月 1.6 个百分点，其生产指数和新订单指数分别为 53.9%和 54.6%，高于上月 1.0 和 3.5 个百分点，行业生产和需求扩张加快；而受到大宗商品价格波动影响较大的石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个指数均降至临界点以下；“缺芯”等因素导致汽车制造业两个指数连续两个月位于收缩区间。此外，进出口指数双双回落，低于临界点，但预计后续不弱。出口方面，近期海外疫苗接种持续推进、产需缺口缩小，出口的陡峭恢复期结束，6 月新出口订单指数继续位于临界点以下，且低于上个月 0.2 个百分点至 48.1%；进口方面，6 月进口指数为 49.7%，低于上月 1.2 个百分点。

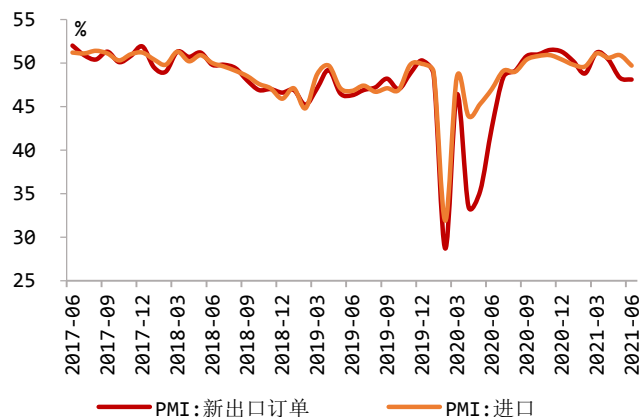
库存回补，用工景气度向好，预期向好。原材料库存指数为 48%，比上月回升 0.3 个百分点，仍低于临界点，制造业主要原材料库存降幅减少；产成品库存指数较上月上升 0.6 个百分点至 47.1%；从业人员指数为 49.2%，比上月回升 0.3 个百分点，企业用工景气度较上月小幅改善；供应商配送时间指数为 47.9%，虽仍然低于临界点，但比上月回升 0.3 个百分点，原材料供应商交货速度继续放慢与原材料紧缺、国内疫情有一定关系。

图 1：需求扩张加快



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：进口指数、新出口订单有所回落



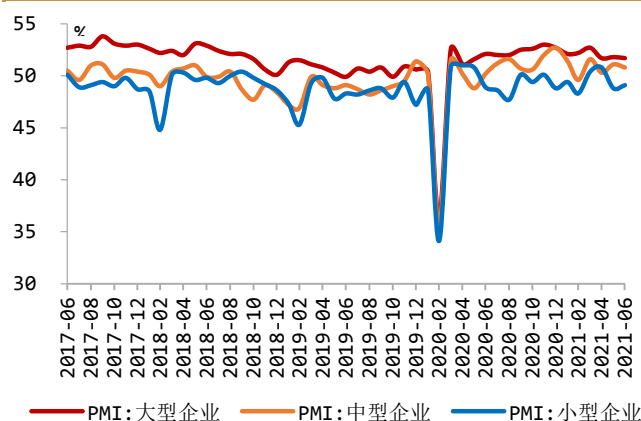
数据来源：wind、西南证券整理

2 受进出口影响，小型企业情况有所改善

从规模企业看，大、中型企业 PMI 指数回落，小型企业综合改善。6 月，大型企业 PMI 为 51.7%，略低于上月 0.1 个百分点，中型企业 PMI 为 50.8%，低于上月 0.3 个百分点，继续保持在扩张区间；小型企业 PMI 为 49.1%，高于上月 0.3 个百分点，但仍位于收缩区间。具体来看，小型企业生产指数和新订单指数分别为 49.7% 和 48.8%，虽仍在荣枯线以下，但分别较上月高 0.1 和 1.1 个百分点，而中型企业供需两端都有所回落，大型企业生产指数较上月回落 0.6 个百分点，新订单指数上升 0.7 个百分点；进出口方面体现出不同企业之间的分化，大、中型企业进口指数分别较上月下降 0.8 和 3.2 个百分点至 49.9% 和 48.9%，时隔多月探至荣枯线以下，小型企业进口指数较上月上升 1.5 个百分点至 50.6%，出口方面也出现大中型企业回落、小型企业上升的态势。从业人员方面，小型企业的从业人员指数为 48.7%，较上月回升 0.6 个百分点，虽低于荣枯线，但也代表小企业对于后续业务开展预期改善，逐渐开始扩大招聘。6 月集中出台了一批政策以改善小企业景气情况，一是将针对大宗商品保供稳价，投放国家储备，主要面向中下游加工制造企业，实行公开竞价，在参与条件方面尽可能向中小企业倾斜；二是针对中小企业的金融支持，例如 6 月 17 日工信部、中国银行共同签署的《中小企业金融服务战略合作协议》和国家知识产权局与中国银行签署的知识产权质押融资为主的金融合作。

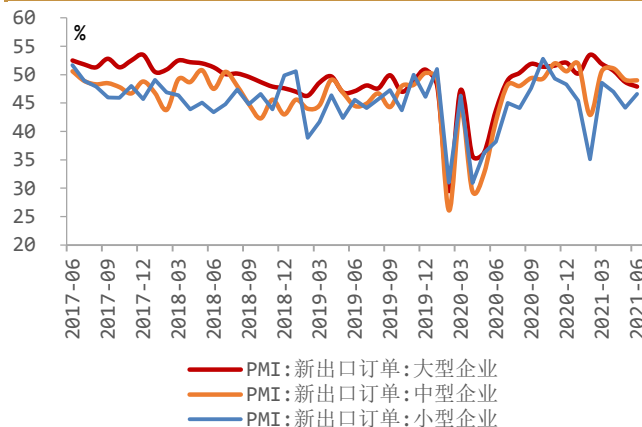
市场预期维持较高水平，大型企业经营预期上升，中、小型企业下降。6 月，PMI 生产经营活动预期指数为 57.9%，仍维持在高位。从企业规模来看，大型、中型和小型企业的生产经营活动预期指数都高于临界值，分别为 59%、57.8% 和 55.6%，较上月分别升高 0.2、降低 1.0 和降低 0.4 个百分点。分行业来看，装备制造业、高技术制造业和消费品行业的生产经营活动预期指数均在 60% 以上，预计后续高技术制造业对生产端拉动效应较强，高制造业企业对后市仍持乐观态度。

图 3：大、中型企业 PMI 有所回落，小型企业 PMI 回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：不同规模企业新出口订单有所分化



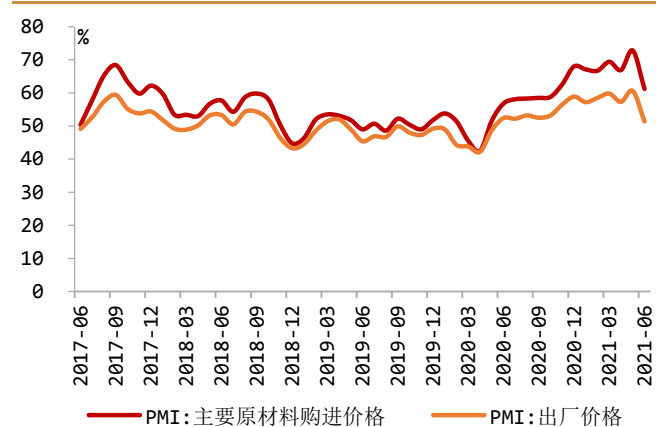
数据来源：wind、西南证券整理

3 价格向基本面回归，政策效果显现

在大宗商品价格稳供保价的措施下，需求端比上月略显好转，价格指数高位回落，6月，制造业购进价格指数较上月下降 11.6 个百分点，为 61.2%，出厂价格指数也跟随购进价格指数同步大幅回落，由 5 月的 60.6% 下降为 51.4%。在过去十几年来，PMI 中的生产和价格分项指数长期正相关，2020 年 12 月以来原材料价格上涨，导致短期内生产与价格指数背离，6 月两指数波动趋势重新趋于一致，但价格指数向下更为明显。各规模企业原材料购进价格均大幅降低，小型企业尤为明显。大、中、小型企业主要原材料购进价格指数分别为 64.4%、60.7% 和 54.7%，分别较上月降低 10.3、11.8 和 14.3 个百分点，出厂价格分别较上月降低 11.5、6.6 和 7.2 个百分点至 51.0%、53.0% 和 50.2%。以各行业角度，从主要原材料购进价格指数看，除石油煤炭及其他燃料加工业继续攀升外，其他行业均明显回落。从出厂价格指数看，大部分行业均有不同程度回落，其中黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业下降幅度较大，均落至收缩区间；但石油煤炭及其他燃料加工业仍高于 70.0%，产品出厂价格继续上升。

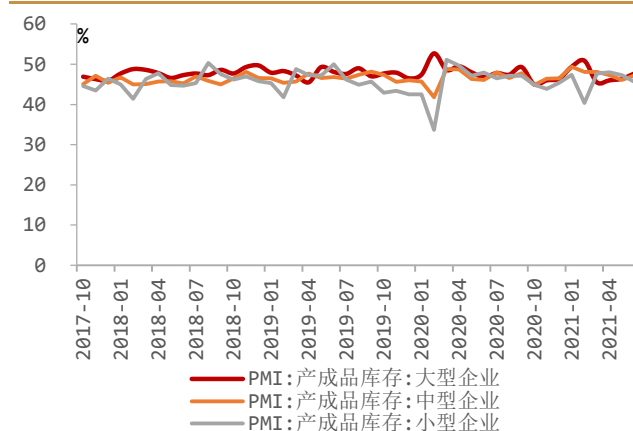
6 月 23 日，国家发改委根据国家粮食和物资储备局 2021 年第 2 号公告，决定近期开始投放 2021 年第一批铝国家储备、第一批锌国家储备、第一批铜国家储备。今后一段时间，还将会同有关方面，视市场变化，适时开展多批次投放，及时增加市场供应，缓解企业成本压力，促进价格回归合理区间。不过，考虑到后续需求旺季来临，企业采购量或将加大，这也将对价格形成一定支撑。

图 5：主要原材料购进价格指数走低



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：大、中型企业产成品库存回升



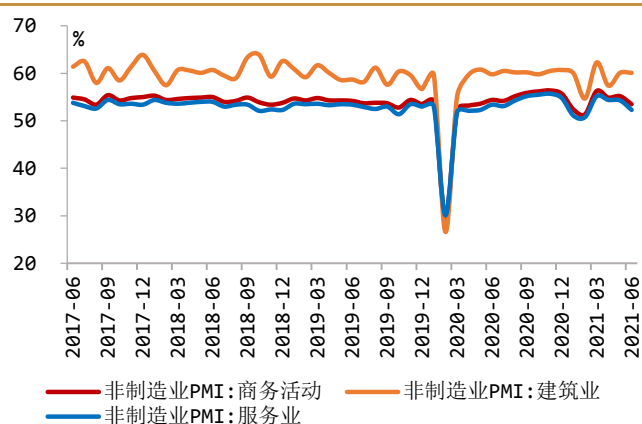
数据来源：wind、西南证券整理

4 非制造业 PMI：建筑业维持高位，服务业扩张力度减弱

建筑业维持高位，服务业扩张力度减弱。6 月份，非制造业商务活动指数为 53.5%，低于上月 1.7 个百分点，非制造业延续扩张态势，但扩张力度有所减弱。**建筑业在高位景气区间平稳运行。建筑业商务活动指数为 60.1%，与上月持平，连续两个月位于高位景气区间，建筑业保持较快增长。**从价格情况看，建筑业投入品价格指数、销售价格指数分别降至 51.7% 和 52.0%，其中投入品价格指数大幅下降 21.9 个百分点至 9 个月以来的低点，建筑业成本上涨压力有所缓解。**服务业保持恢复态势，受个别地区局部疫情等因素影响，扩张力度减弱，**服务业商务活动指数回落至 52.3%，低于上月 2.0 个百分点，但仍高于临界点，显示服务业

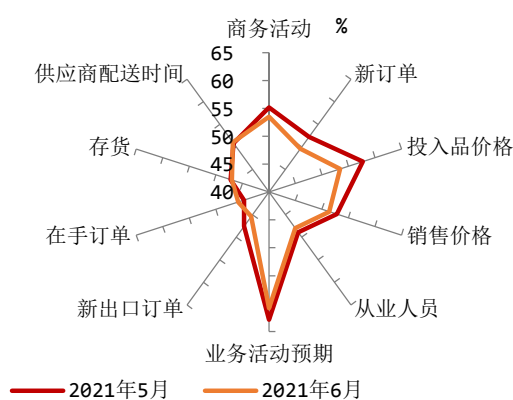
稳步恢复态势不改。从行业情况看，受“618”年中促销活动带动，本月与线上消费密切相关的邮政快递、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等行业商务活动指数均位于 57.0% 以上较高景气区间，业务总量增长较快；货币金融服务、保险业均升至 60.0% 以上高位景气区间，业务活动明显加快。此外，航空运输、住宿、餐饮等行业商务活动指数降至临界点以下，市场活跃度降低。从市场预期看，业务活动预期指数为 60.4%，继续保持在高位景气区间，且高于近年同期水平，反映服务业企业对市场发展前景持续看好。从其他分项指标看，非制造业销售价格指数为 51.4%，比上月下降 1.4 个百分点，这也说明在制造业企业成本下降的同时，非制造业企业用于经营活动的投入品价格压力也在缓解；从业人员指数为 48.0%，比上月下降 0.9 个百分点，用工景气度降低；业务活动预期指数为 60.8%，比上月降 2.1 个百分点，继续位于高位景气区间，非制造业企业对未来业务发展保持乐观。

图 7：6 月非制造业指数回落



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：非制造业 PMI 各分项变动



数据来源：wind、西南证券整理

表 1：PMI 情况

指标	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06
中采制造业 PMI																			
PMI 总指数	50.2	50.0	35.7	52.0	50.8	50.6	50.9	51.1	51.0	51.5	51.4	52.1	51.9	51.3	50.6	51.9	51.1	51.0	50.9
生产量	53.2	51.3	27.8	54.1	53.7	53.2	53.9	54.0	53.5	54.0	53.9	54.7	54.2	53.5	51.9	53.9	52.2	52.7	51.9
雇员	47.3	47.5	31.8	50.9	50.2	49.4	49.1	49.3	49.4	49.6	49.3	49.5	49.6	48.4	48.1	50.1	49.6	48.9	49.2
新订单	51.2	51.4	29.3	52.0	50.2	50.9	51.4	51.7	52.0	52.8	52.8	53.9	53.6	52.3	51.5	53.6	52.0	51.3	51.5
出口订单	50.3	48.7	28.7	46.4	33.5	35.3	42.6	48.4	49.1	50.8	51.0	51.5	51.3	50.2	48.8	51.2	50.4	48.3	48.1
现有订货	45.0	46.3	35.6	46.3	43.6	44.1	44.8	45.6	46.0	46.1	47.2	46.7	47.1	47.3	46.1	46.6	46.4	45.9	46.6
产成品库存	45.6	46.0	46.1	49.1	49.3	47.3	46.8	47.6	47.1	48.4	44.9	45.7	46.2	49.0	48.0	46.7	46.8	46.5	47.1
原材料库存	47.2	47.1	33.9	49.0	48.2	47.3	47.6	47.9	47.3	48.5	48.0	48.6	48.6	49.0	47.7	48.4	48.3	47.7	48.0
进口	51.2	51.6	20.2	52.7	52.0	50.0	51.0	52.1	51.7	52.6	52.1	52.7	52.2	52.0	51.6	52.1	51.7	51.0	51.7

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_20473

