

供给需求双双回暖，就业情况有待企稳

——2020年6月PMI数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2020年6月30日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001

022-23861608

研究助理

严佩佩

SAC No: S1150118110003

022-23839073

事件：

2020年6月30日，统计局公布了PMI数据，6月中国制造业采购经理指数（PMI）为50.9%，高于上月0.3个百分点。

点评：

2020年6月PMI指数为50.9%，高于上月0.3个百分点，经济复苏态势延续。从各分项数据来看，供需两端均有改善。在5月工业增加值回升至4.4%，生产继续恢复的背景下，6月生产指数为53.9%，较上月上升0.7个百分点，企业生产端仍受益于复工复产的推进过程。需求方面，新订单指数较上月回升0.5个百分点至51.4%，其中，新出口订单回升7.3个百分点至42.6%，外需有所恢复，不过美国疫情反复下，外需的恢复进程或将受到干扰。

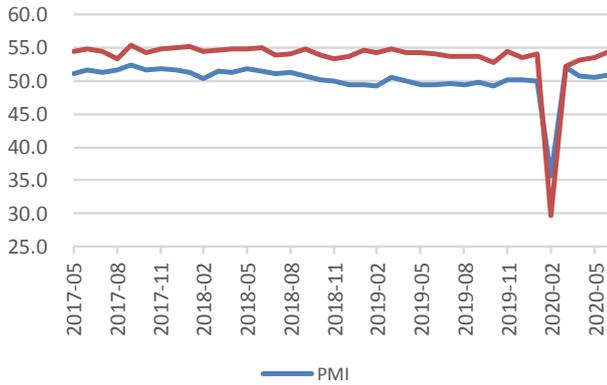
价格方面，出厂价格与原材料购进价格指数分别大幅回升至52.4%、56.8%，将对PPI形成支撑。库存方面，生产持续改善背景下，产成品库存指数继续回落，显示生产在短期依然有支撑。

不过需要注意的是，就业情况依然不容乐观。6月制造业从业人员指数较前值49.4%回落0.3个百分点至49.1%，尽管相较于2018年以来的水平来看依然是相对高位，但毕竟景气度位于荣枯线之下，并呈现下行态势，制造业就业情况仍有待企稳。当前经济中的核心矛盾在于需求与生产的中期不匹配，在需求回升缓慢的背景下，生产能够维持多长时间的景气，还有待观察。就业问题依然是今年管理层的头等大事，就业情况关系居民收入，关系到终端需求，关系到经济的良性循环。未来还需看到PMI就业数据的企稳，才能佐证经济稳态的到来。

总的来看，当前供给需求仍在回暖过程中，不过考虑到复工复产持续推进对生产端的推动已逐步走弱，未来需求恢复才是主要看点，管理层一方面着手外需的维稳，另一方面着手对内需的挖潜。在“六保”政策的持续发力下，稳住就业，稳住预期，关系到中国经济的稳定。

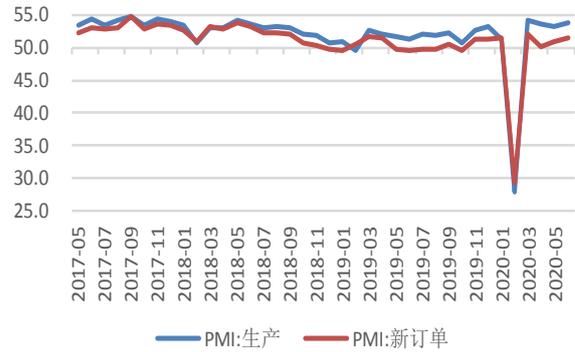
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1: 2020 年 6 月 PMI 为 50.9%



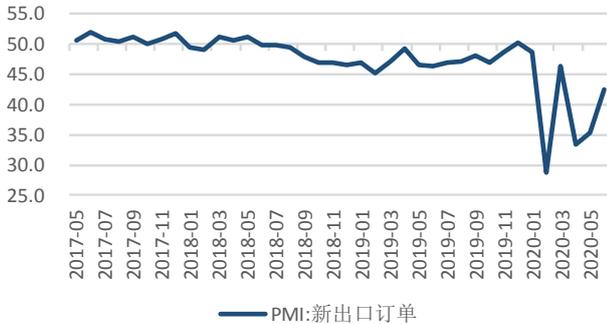
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 生产需求双双回暖



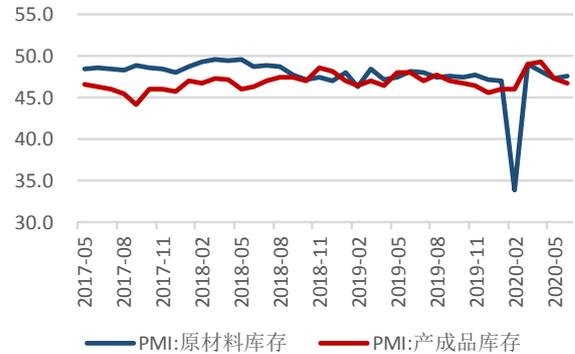
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 新出口订单有所改善, 但仍位于荣枯线以下



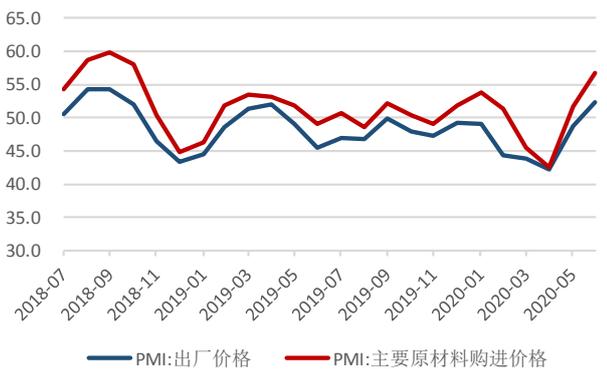
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 产成品库存和原材料库存分化



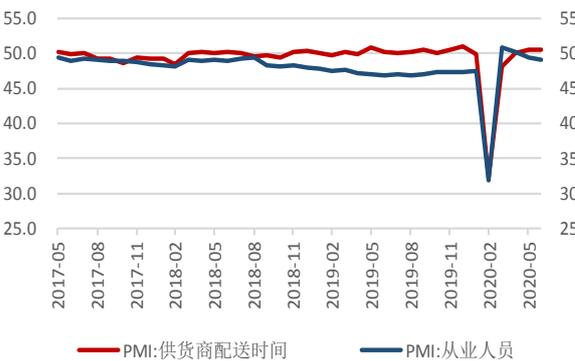
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 出厂价格与原材料购进价格双双回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 就业指标连续两月位于荣枯线以下



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

电子行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061
陈菊
+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级

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_4178

