

6月PMI：从物流到人流，经济开启快速复苏模式

核心观点

6月中采制造业PMI指数录得50.2%，较前值再次提升0.6个百分点。常态化检测护航之下的复工复产卓有成效，物流全面恢复，供应商配送时间指数大幅上行7.2个百分点至51.3%。由于配送时间是逆序指数，反而拖累PMI约1.1个百分点，制造业景气度实际改善幅度更大。6月非制造业PMI指数大幅回升6.9个百分点至54.7%，时隔3个月再回扩张区间，人员流动的恢复带动服务业景气度快速回升。往前看，第九版疫情防控方案的推出、行程卡“摘星”、上海恢复线下场所营业等多重利好持续验证我们5月17日报告《逆转，新生》中关于“人员流动恢复是最大预期差”的判断，提示重点关注与之相关的航空、机场、旅游、酒店、餐饮等消费产业链。

□ 全面复工复产，生产加速修复

6月生产指数上行3.1个百分点至52.8%，重回临界点以上，常态化检测护航下的复工复产卓有成效。国务院联防联控机制“九不准”要求切实推进货运物流全面恢复，供应商配送时间指数持续回升至51.3%，高于上月7.2个百分点。6月以来，多数省市快递、整车货运物流显著提升，上海港集装箱日均吞吐量为12.58万标箱，恢复至去年同期的95%以上，浦东机场和白云机场基本恢复到正常水平。高频数据显示，高炉开工率、PTA产业开工率持续小幅回升，焦炉生产率、线材达产率，螺纹钢达产率、ABS开工率较5月小幅回落。下游汽车产业链供应链逐步通畅，复工复产节奏显著加快，半钢胎、全钢胎开工率大幅回升，增幅分别达6.7、9.8个百分点。

□ 疫情有效控制，需求持续回暖

6月新订单指数回升2.2个百分点至50.4%，需求持续回暖。高频数据显示，上海线螺采购量逐步回升，但由于区域疫情延续影响，部分水泥企业错峰停窑，熟料运转率小幅下降。6月以来地产销售明显回暖，一方面疫情渐去看房买房场景回归，另一方面5月首套房利率、5年期LPR两大利率调降提振地产销售，30大中城市商品房日均销售面积环比上升75.5%。乘联会预计6月狭义乘用车零售销量183万辆，同比增长15.5%，环比增长35.2%。6月底，第九版疫情防控方案的提出、行程卡“摘星”、上海恢复线下场所营业等消息多重利好人员流动恢复，截至6月26日票房环比上升158.8%。外需层面，新出口订单指数上行3.3个百分点至49.5%，CCFI指数继5月以来持续回升，八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量当旬同比增加29.5%，提示现阶段我国出口依然强势。

□ 原料价格回落，库存被动冲高

6月主要原材料购进价格继续下行3.8个百分点至52.0%，出厂价格下行3.2个百分点到46.3%，价格指数持续回落。发改委全面开展落实煤炭价格调控监管政策调查，叠加南方部分地区雨季和全球通胀加剧影响，六月钢材价格宽幅震荡，跌大于涨，焦炭、铁矿石价格下行趋势明显。原油方面，欧佩克协议规定减产规模缩减，原油供给改善，但地缘政治影响依旧存在，夏季原油需求旺盛，原油价格维持高位震荡。原材料库存指数上行0.2个百分点至48.1%，主要原材料库存量降幅继续收窄，在生产端复工复产快于消费场景复苏的情形下，企业实际库存再次冲高。

□ 从物的流动到人的流动，经济开启快速复苏模式

6月PMI指数显著上行，制造业和服务业均显著改善，物的流动已经全面恢复，人的流动正在快速复苏。第九版疫情防控方案的提出、行程卡“摘星”、上海恢复线下场所营业等多重利好持续验证我们5月17日报告《逆转，新生》中关于“人员流动恢复是最大预期差”的判断，提示重点关注与之相关的航空、机场、旅游、酒店、餐饮等消费产业链。此外，继续看多稳增长链条，如金融、地产、建筑、建材和地产后周期板块，也提示关注三季度美债收益率见顶后成长股投资机会。固定收益方面，当前首要目标仍是稳增长和保就业，货币政策将延续“宽货币+宽信用”组合，未来伴随经济快速修复，名义GDP增速显著回升，三季度预计10年期国债收益率将达到高点3%。

风险提示：需求修复不及预期；疫情防控难度超出预期

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：张迪

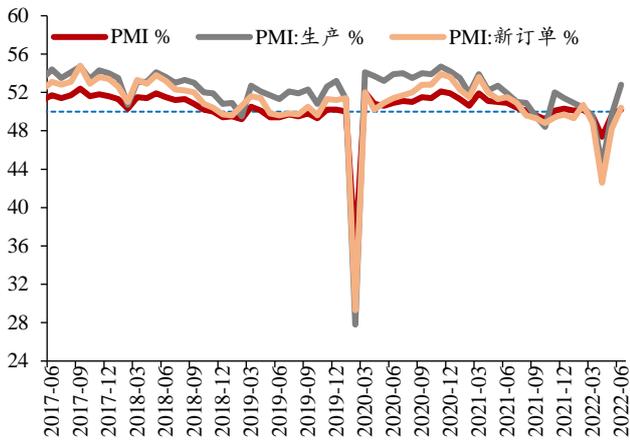
执业证书编号：S1230520080001

邮箱：zhangdi@stocke.com.cn

相关报告

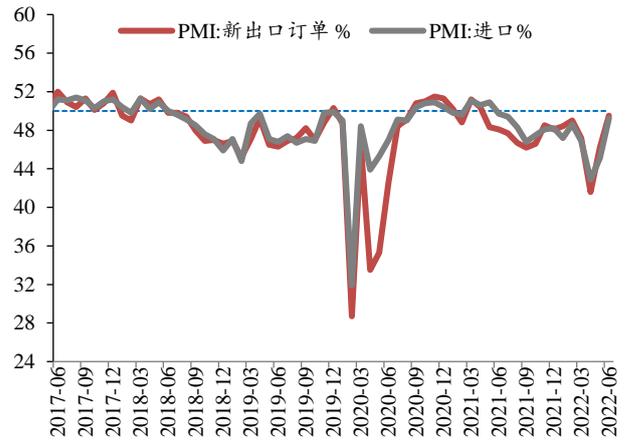
- 1《5月PMI：逆转，向上》2022.5.31
- 2《4月PMI：PMI全年低点或已现》2022.4.30
- 3《3月PMI：多重因素叠加，PMI应声回落》2022.3.31
- 4《2月PMI：PMI逆季节性回升，经济开门红正在兑现》2022.3.01

图 1：制造业 PMI 及其生产指数、新订单指数



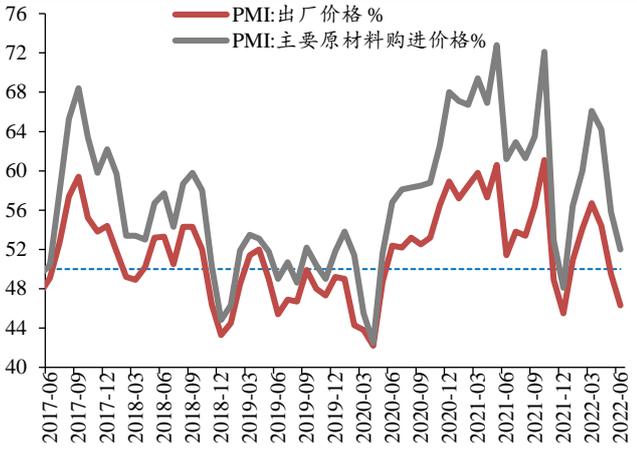
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 2：制造业新出口订单指数及进口指数



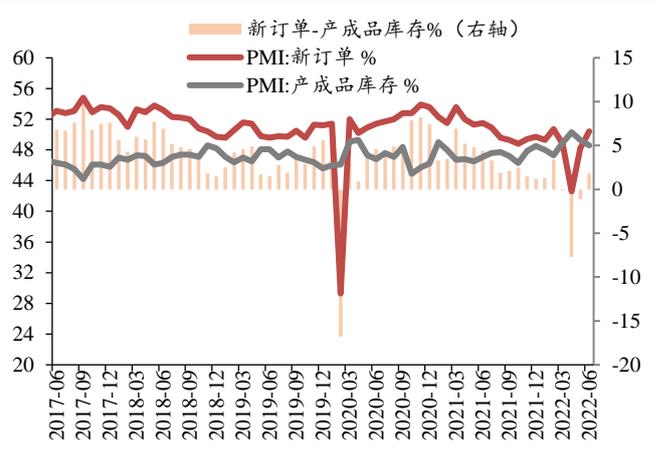
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 3：制造业 PMI 价格指数



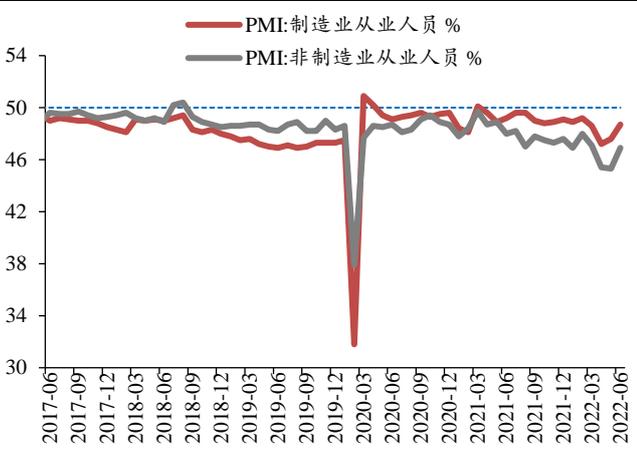
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 4：制造业库存指数



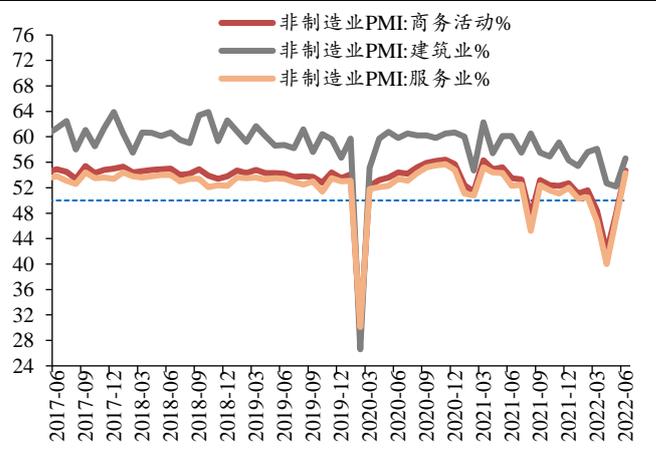
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 5：从业人员指数



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 6：非制造业 PMI 指数



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_43425

