

【每周经济观察】

6月PMI偏弱但略好于预期
，关注结构性特征及矛盾

广州期货 研究中心

2023年6月30日



要点：6月PMI偏弱但略好于预期，关注结构性特征及矛盾

- **一周行情回顾：**6月26日-6月30日，权益市场分化，商品整体偏弱，期债回调后稳步走强。受端午假期海外欧美经济数据不及预期以及美联储加息预期加强影响，商品市场节后开盘普遍走低，市场情绪在本周下半周略有回暖，权益市场反弹分化，期债稳步走强。
- **6月PMI数据解读**
 - ✓ 6月PMI环比小幅回升，由48.8%小幅回升至49%略好于市场预期，已连续三个月处于荣枯线以下。6月价格拖累影响明显减弱，预计6月PPI有所筑底。此外，建筑业PMI进一步回落且回落幅度最大，暗示基建投资和房地产施工增速承压。
 - ✓ 从PMI分项看：**一是供强虚弱再次出现，需求不振仍是核心矛盾。**生产指数重回荣枯线以上，需求端新订单指数有所回暖但已连续三个月位于荣枯线以下，新出口订单指数继续下探，较前值回落0.8个百分点，暗示在春节积压订单逐步消化后，出口增速回落压力明显。**二是企业扩张意愿不强，整体仍处去库阶段。**6月原材料库存指数、产成品库存指数均继续回落，而新订单指数小幅回升，表明企业仍处去库阶段。**三是大中小型企业景气度分化明显。**6月大型企业景气度踏上转好区间，中型企业景气度有所改善，小型企业进一步恶化。
- **从高频数据看6月经济态势**
 - ✓ **生产端**，6月钢厂、建材产量及开工率环比小幅回落，主要受雨水天气及需求影响。PTA开工率环比回升。汽车轮胎开工率环比回落。
 - ✓ **需求端**，基建相关开工率增速基本维持稳定，土拍市场回暖迹象不明显，房地产销售未见起色，房价再次转跌，汽车销售在打折策略下有所回暖但整体动力不足。
 - ✓ **信贷前瞻**，6月票据贴现利率整体下行，月末跌破5月低位，显示信贷需求不旺。资金市场受季末考核扰动，整体较季节性偏松。我们认为6月信贷投放较环比放缓，预计企业中长贷仍然是主要支撑，居民中长期贷款仍是主要拖累。
- **风险提示** 海外经济衰退超预期；地缘政治形势超预期演变；国内稳增长政策不及预期

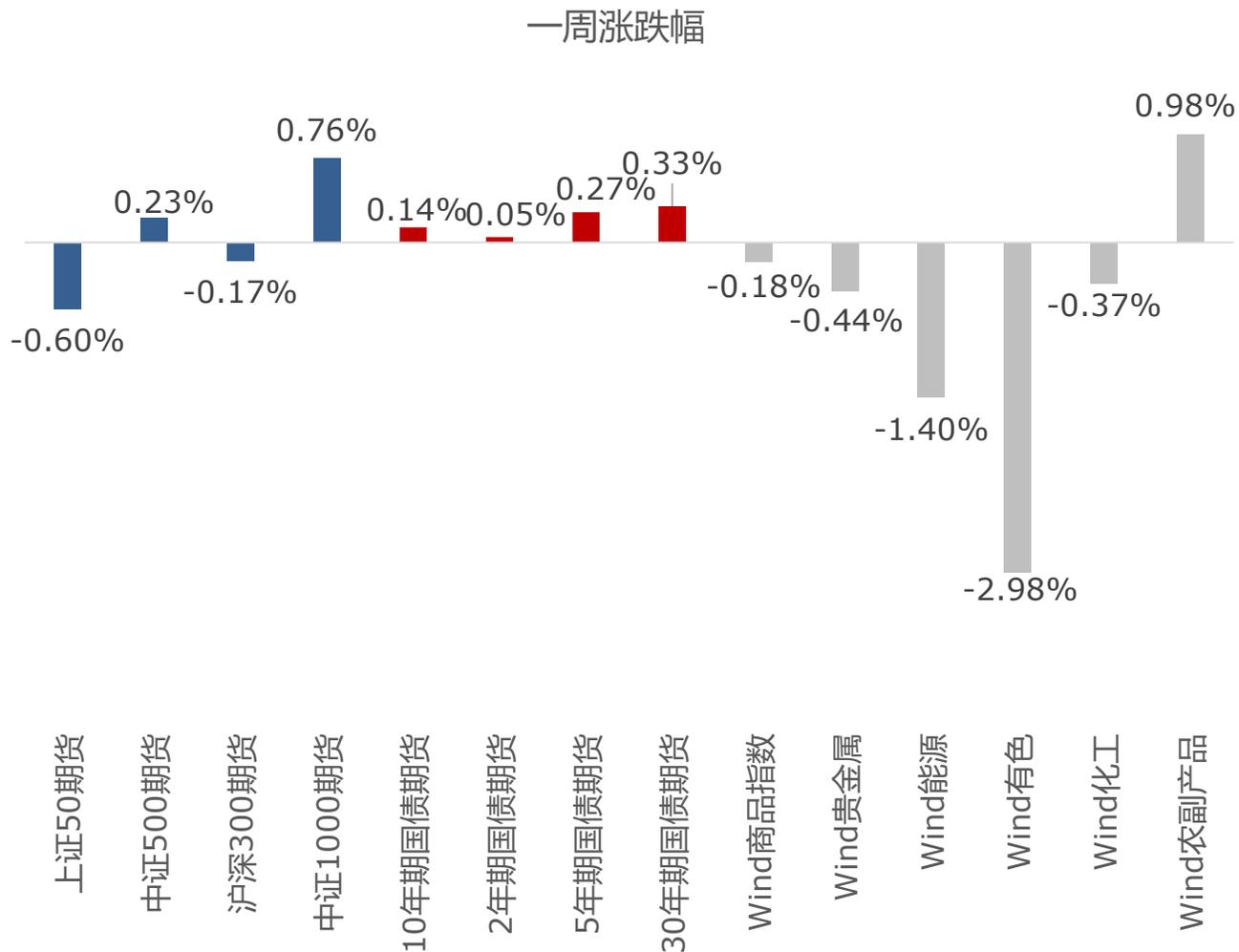
第一部分

一周行情回顾



行情回顾：6月26日-6月30日，权益市场分化，商品整体偏弱，债市回调后稳步走强

■ 受端午假期海外欧美经济数据不及预期以及美联储加息预期加强影响，商品市场节后开盘普遍走低，市场情绪在本周下半周略有回暖，权益市场反弹分化，期债在回调到位后稳步走强



■ 6月PMI数据出炉：仍处荣枯线以下，略好于市场预期

■ 国务院常务会议审议通过《关于促进家居消费的若干措施》

■ 国务院总理李强出席2023年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞，指出中国经济回升向好态势明显，一季度同比增长4.5%，预计二季度增速将快于一季度，全年有望实现5%左右的预期增长目标

■ 美联储主席鲍威尔表示，加息时间和幅度将取决于经济情况，尚未排除连续加息可能性

■ 美国一季度GDP终值数据大幅上修。美国商务部公布最终修正数据显示，一季度美国GDP按年增长2%，较此前公布的修正数据上修0.7%，超出市场预期的1.4%

下周大事关注日历

| 7月3日 星期一 | 7月4日 星期二 | 7月5日 星期三 | 7月6日 星期四 | 7月7日 星期五 | 7月8日 星期六 | 7月9日 星期日 |
|---|-------------|---|---|--|-------------|-------------|
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ 我国6月非官方 PMI | | | | | | |
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ 美国6月制造业 PMI终值 | | <ul style="list-style-type: none"> ➤ 美国5月耐用品新增订单 | <ul style="list-style-type: none"> ➤ 美国6月ADP就业人数、5月职位空缺数 | <ul style="list-style-type: none"> ➤ 美国6月新增非农、劳动力参与率、私人非农企业平均时薪 | | |

第二部分

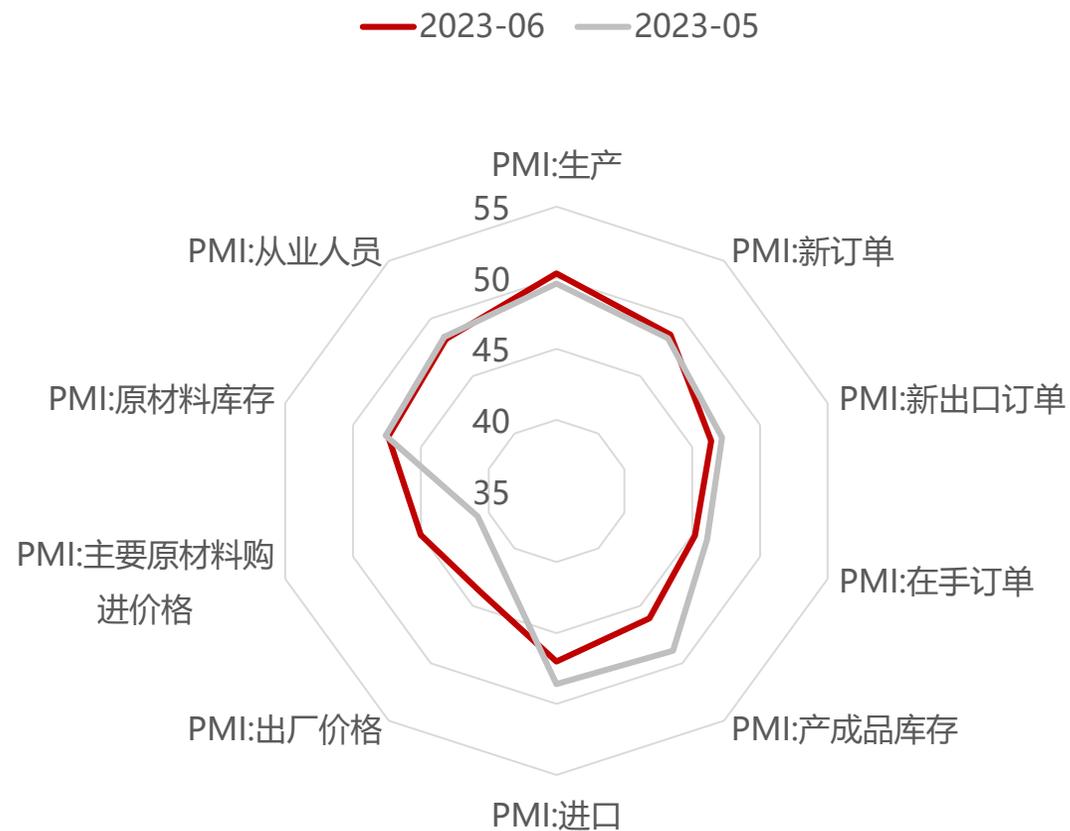
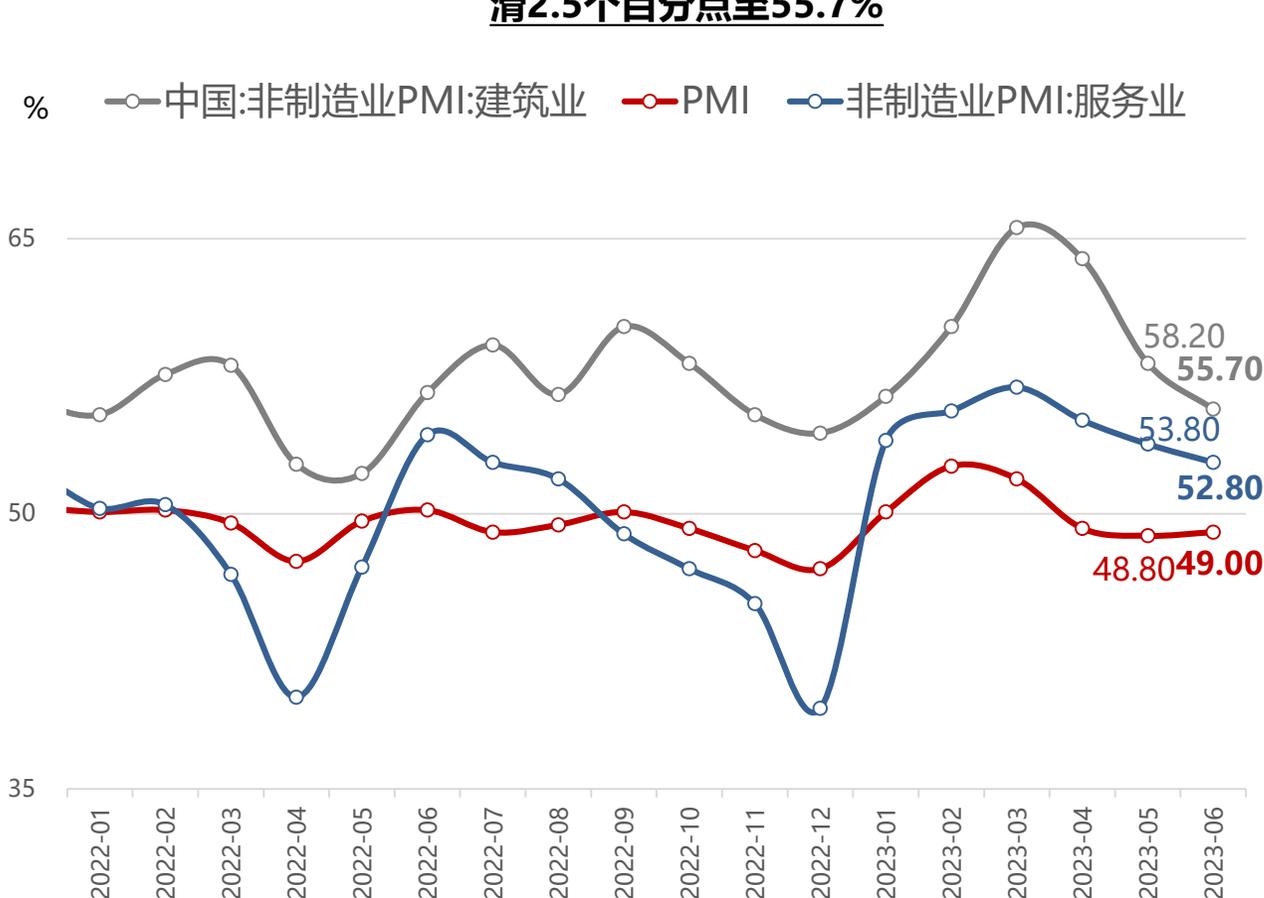
6月PMI数据解读



6月PMI略好于预期，仍处荣枯线以下

■ 6月PMI环比小幅回升，略好于市场预期，已连续三个月处于荣枯线以下。6月价格拖累影响明显减弱，预计6月PPI有所筑底。此外，建筑业PMI进一步回落且回落幅度最大，暗示基建投资和房地产施工增速承压

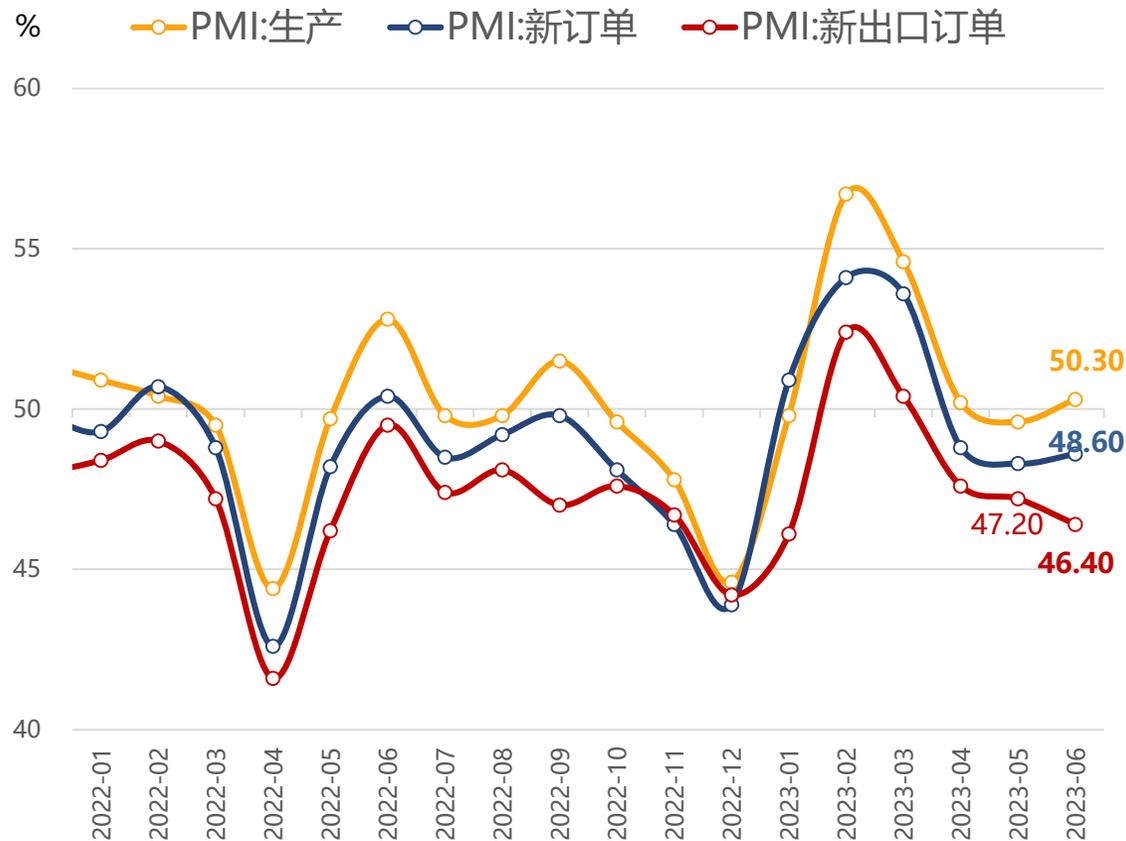
6月制造业PMI由48.8%小幅回升至49%，建筑业PMI回落斜率最陡，下滑2.5个百分点至55.7%



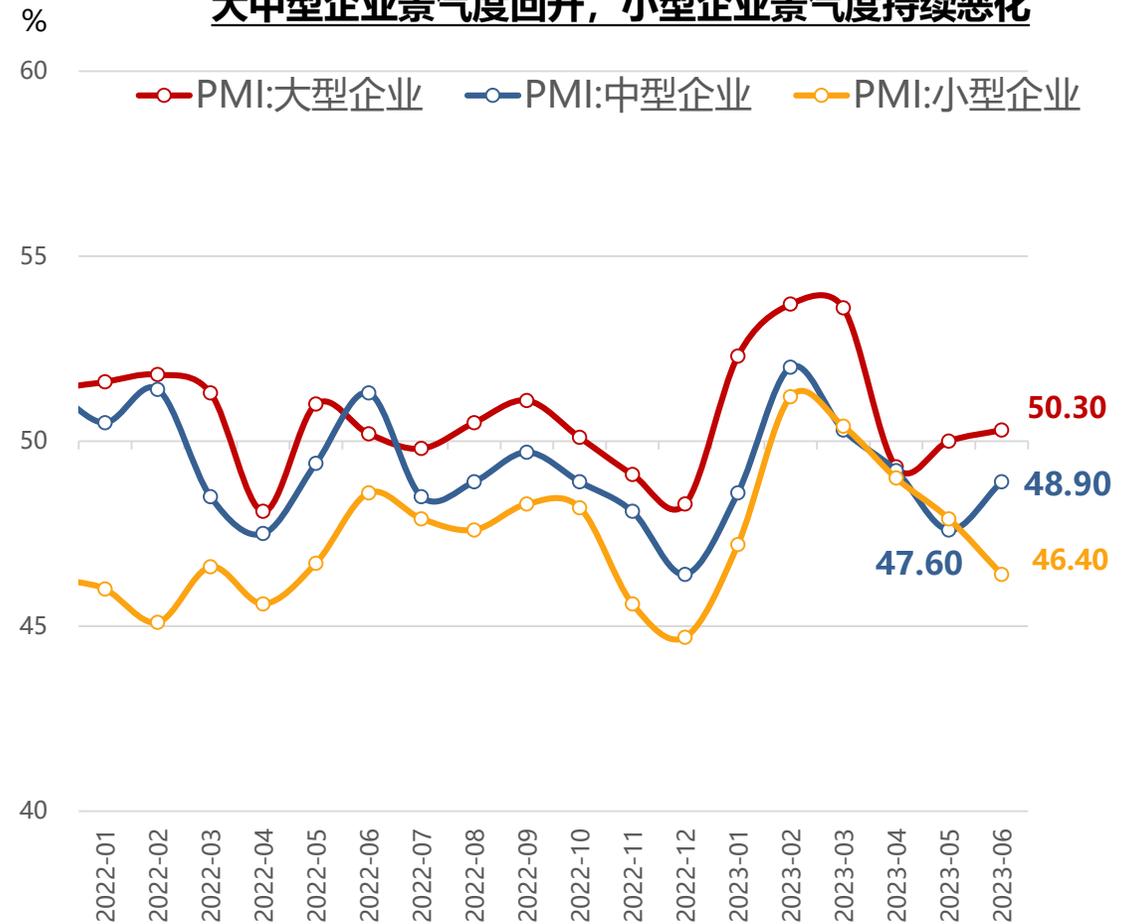
供需两端分化，大中小型企业景气度分化

- 生产指数重回荣枯线以上，需求端新订单指数有所回暖但已连续三个月在荣枯线以下，新出口订单指数继续下探，较前值回落0.8个百分点。大型企业景气度踏上转好区间，中型企业景气度有所改善，小型企业进一步恶化

生产指数回暖并踏上荣枯线以下，需求端新订单指数小幅回升，新出口订单指数继续下探



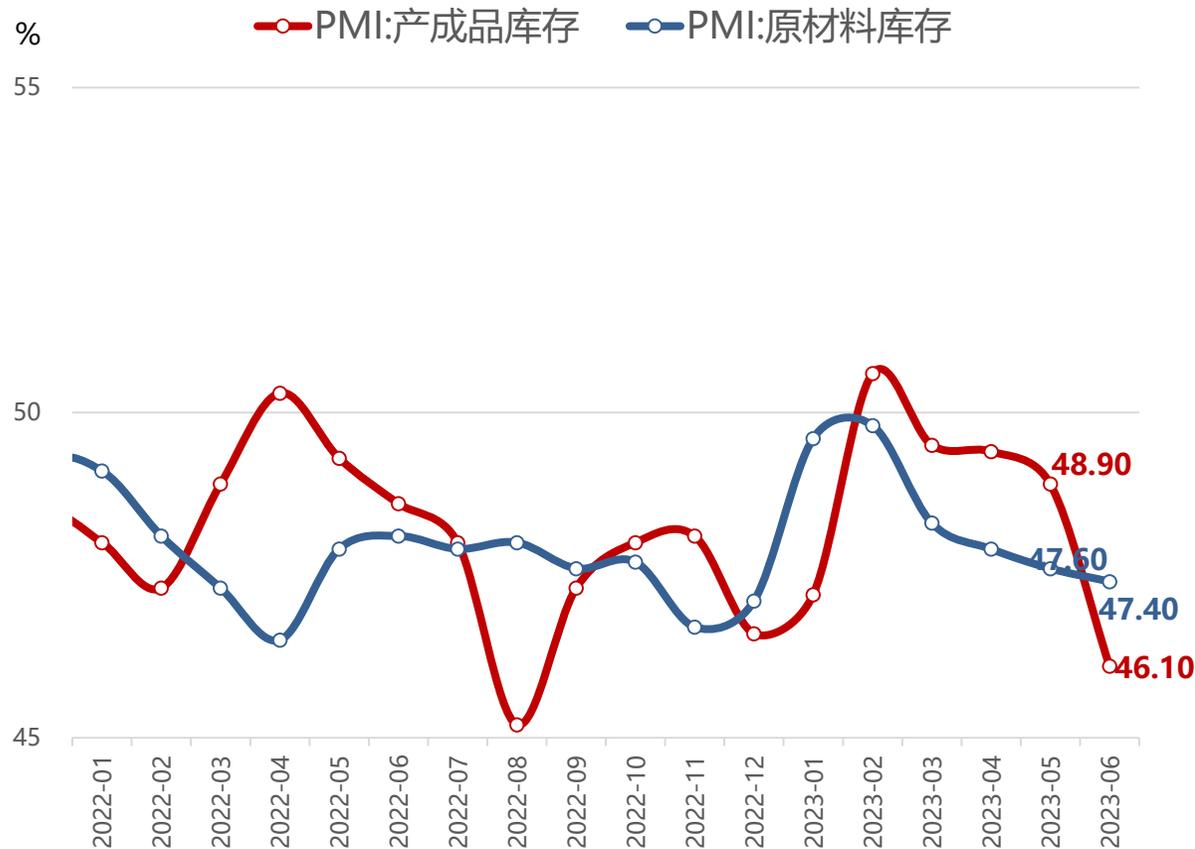
大中型企业景气度回升，小型企业景气度持续恶化



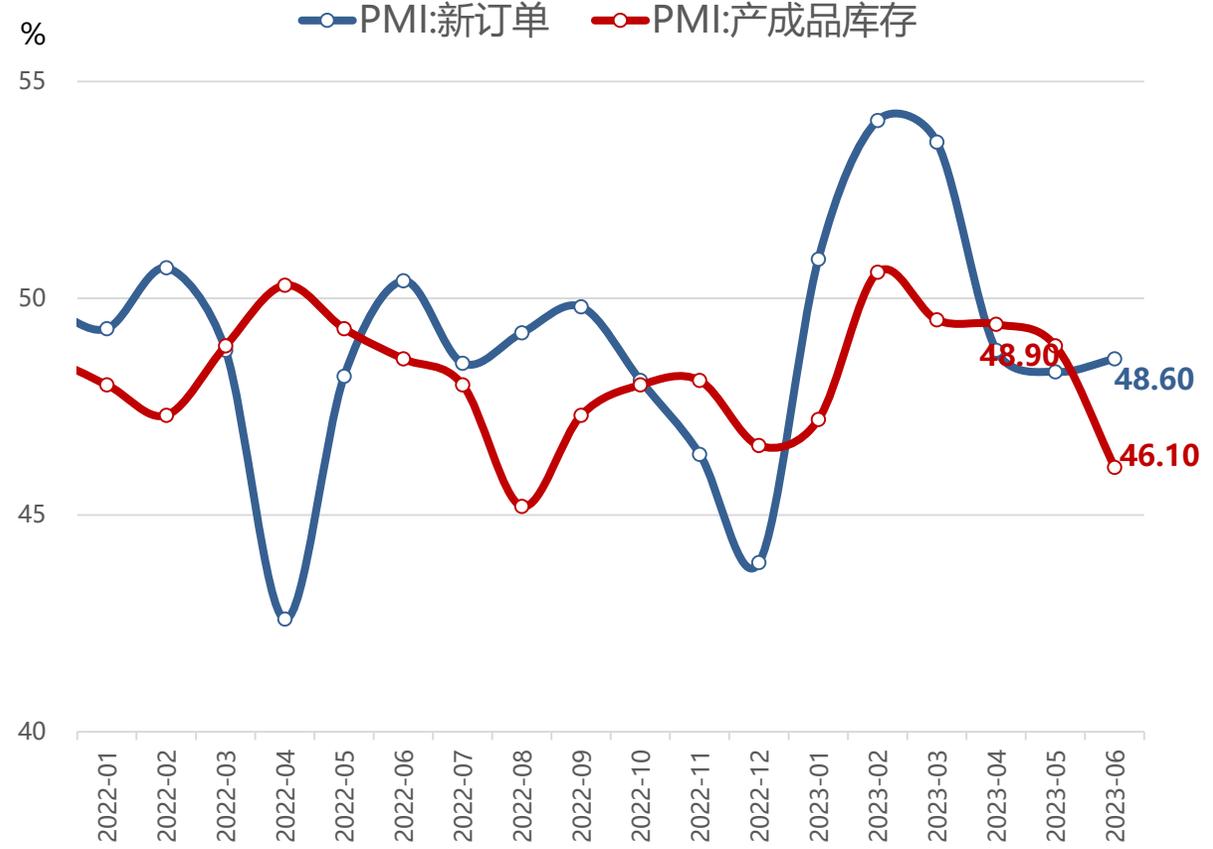
企业整体仍处去库阶段

■ 6月原材料库存指数、产成品库存指数均继续回落，而新订单指数小幅回升，表明企业仍处去库阶段，需求不振仍是关键问题

原材料库存指数、产成品库存指数继续回落，均处收缩区间



新订单指数上升，产成品库存指数大幅下降



第三部分

从高频数据看6月经济态势



生产端：主要工业品开工率分化，建材类开工率环比走低

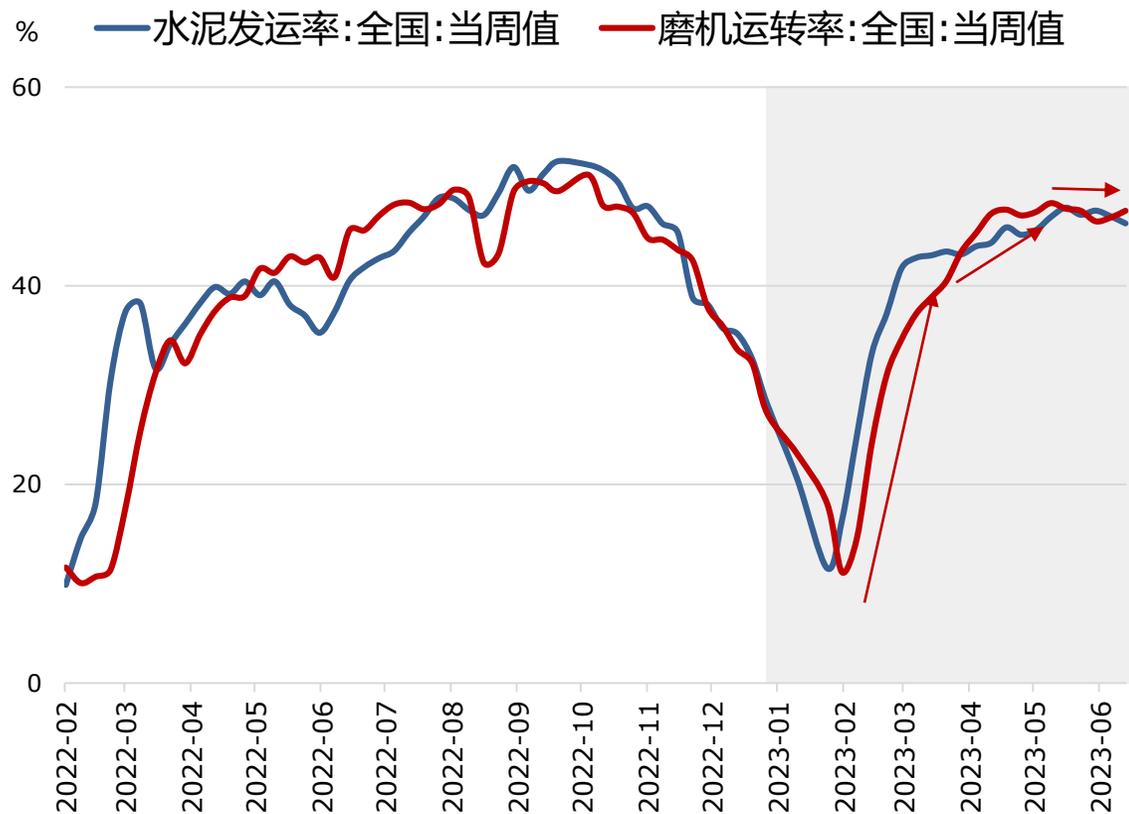
- 6月钢厂、建材产量及开工率环比小幅回落，主要受雨水天气及需求影响。PTA开工率环比回升。汽车轮胎开工率环比回落

| | 6月W1 | 6月W2 | 6月W3 | 6月W4 | 6月平均 | 5月平均 | 环比变化 | 同比变化 |
|-------------------------|-------|-------|-------|---------|---------|-------|------|------|
| 唐山钢厂:高炉开工率 | 57.1 | 56.4 | 56.4 | 58.7 ↑ | 57.1 ↓ | 58.5 | -1.4 | 17.2 |
| 唐山钢厂:产能利用率 | 77.5 | 75.5 | 75.3 | 76.3 ↑ | 76.1 ↓ | 77.7 | -1.6 | -0.4 |
| 螺纹钢:主要钢厂开工率:全国 | 45.9 | 45.3 | 47.2 | 46.9 ↓ | 46.3 ↑ | 46.1 | 0.2 | -6.8 |
| 主要钢厂产量:螺纹钢:全国:当周值 | 273.4 | 269.5 | 268.5 | 273.3 ↑ | 271.2 ↑ | 269.5 | 0.0 | -0.1 |
| 线材:主要钢厂开工率:全国 | 55.8 | 54.7 | 55.2 | 55.2 | 55.2 ↓ | 56.0 | -0.7 | -5.9 |
| 主要钢厂产量:线材:全国:当周值 | 104.3 | 102.9 | 106.1 | 111.9 ↑ | 106.3 ↓ | 108.0 | 0.0 | -0.2 |
| 开工率:焦化企业(230家):产能>200万吨 | 79.3 | 80.0 | 80.7 | 81.9 ↑ | 80.5 ↑ | 79.6 | 0.9 | -5.9 |
| 开工率:PTA:国内 | 80.7 | 73.6 | 81.0 | 83.9 ↑ | 79.8 ↑ | 76.3 | 3.5 | 5.7 |
| 开工率:汽车轮胎:全钢胎 | 63.6 | 58.6 | 56.4 | 59.2 ↑ | 59.4 ↓ | 63.8 | -4.4 | 0.9 |
| 开工率:汽车轮胎:半钢胎 | 70.8 | 70.6 | 69.5 | 69.9 ↑ | 70.2 ↓ | 70.8 | -0.6 | 6.3 |

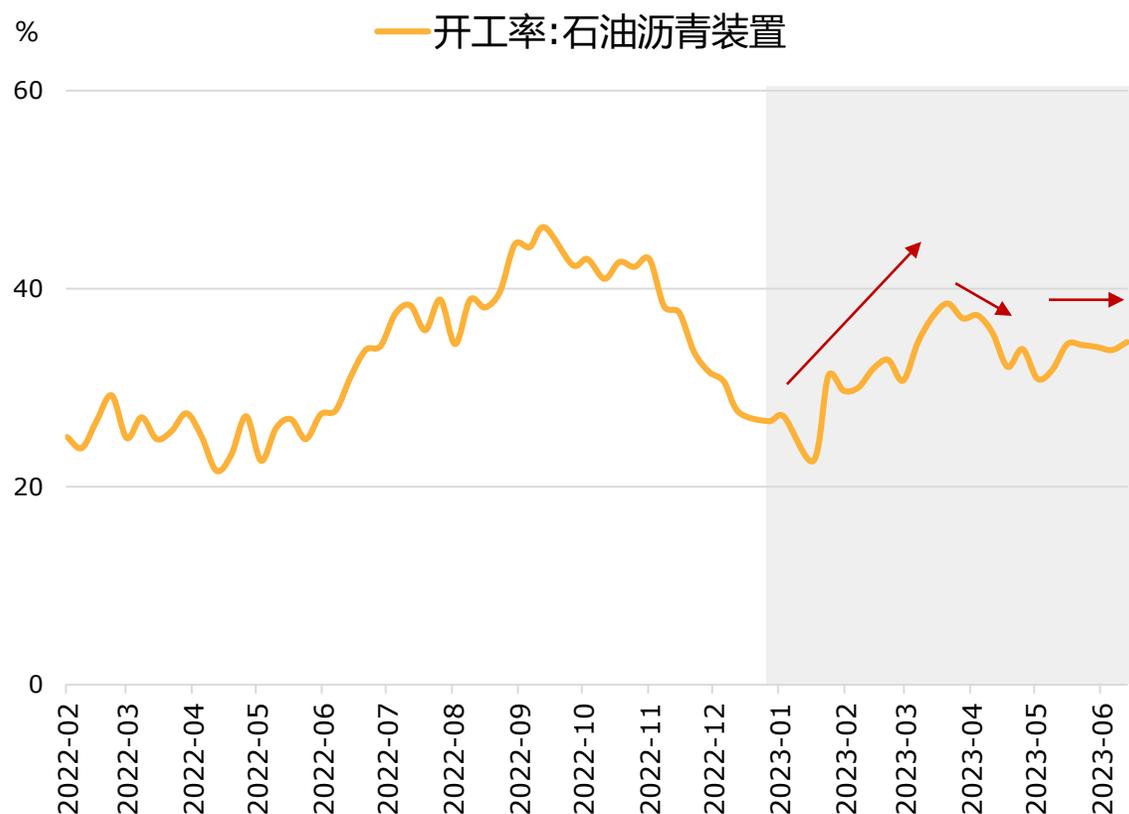
需求端：基建相关开工率增速基本维持，6月下旬小幅回升

- 高频数据显示与基建相关的水泥发运量、墨迹运转量5月增长斜率放缓或基本持平，6月下旬小幅回升。石油沥青装置开工率自3月中旬以来回落，至6月基本持平，暗示基建投资增速或趋稳

水泥磨机运转率及水泥发运率在春节后触底反弹，3月维持回暖趋势，4月以来数据趋平稳



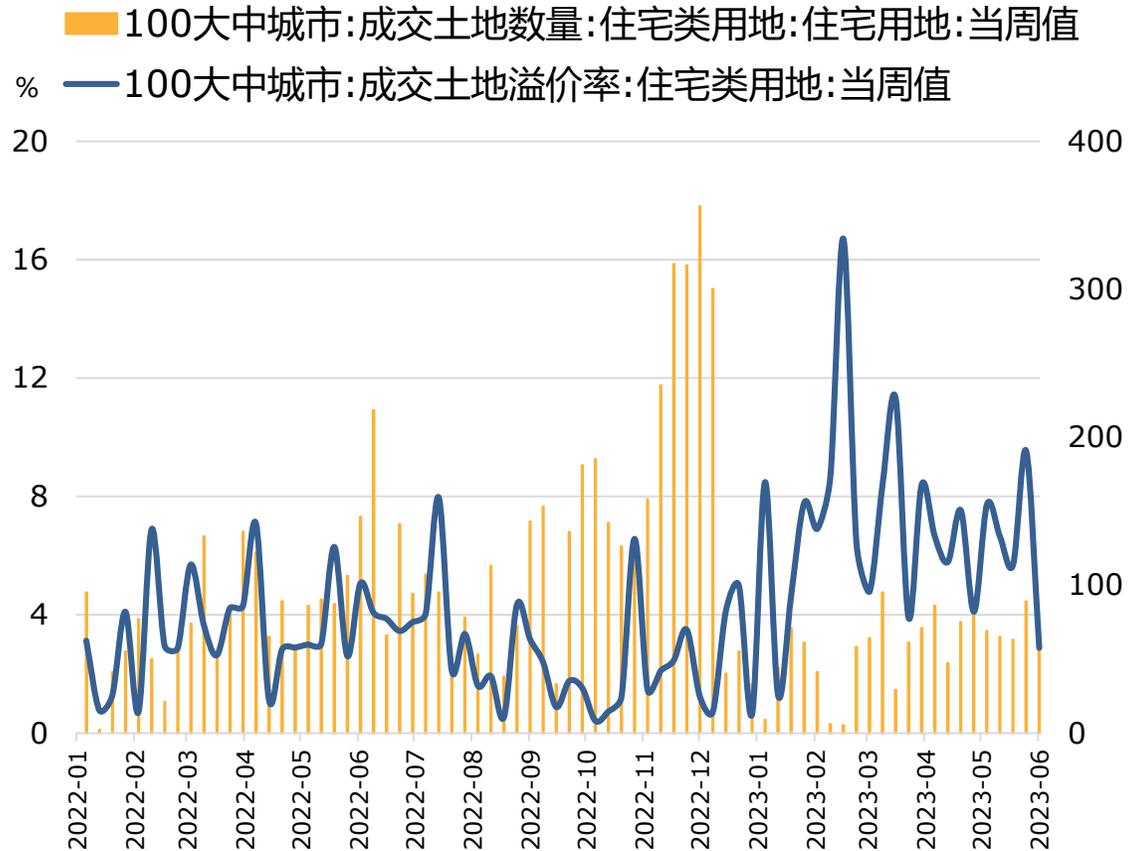
石油沥青开工率在3月小幅上升后，4月和5月出现回落，6月小幅反弹后维持稳定



需求端：土拍市场回暖迹象不明显，房地产销售未见起色

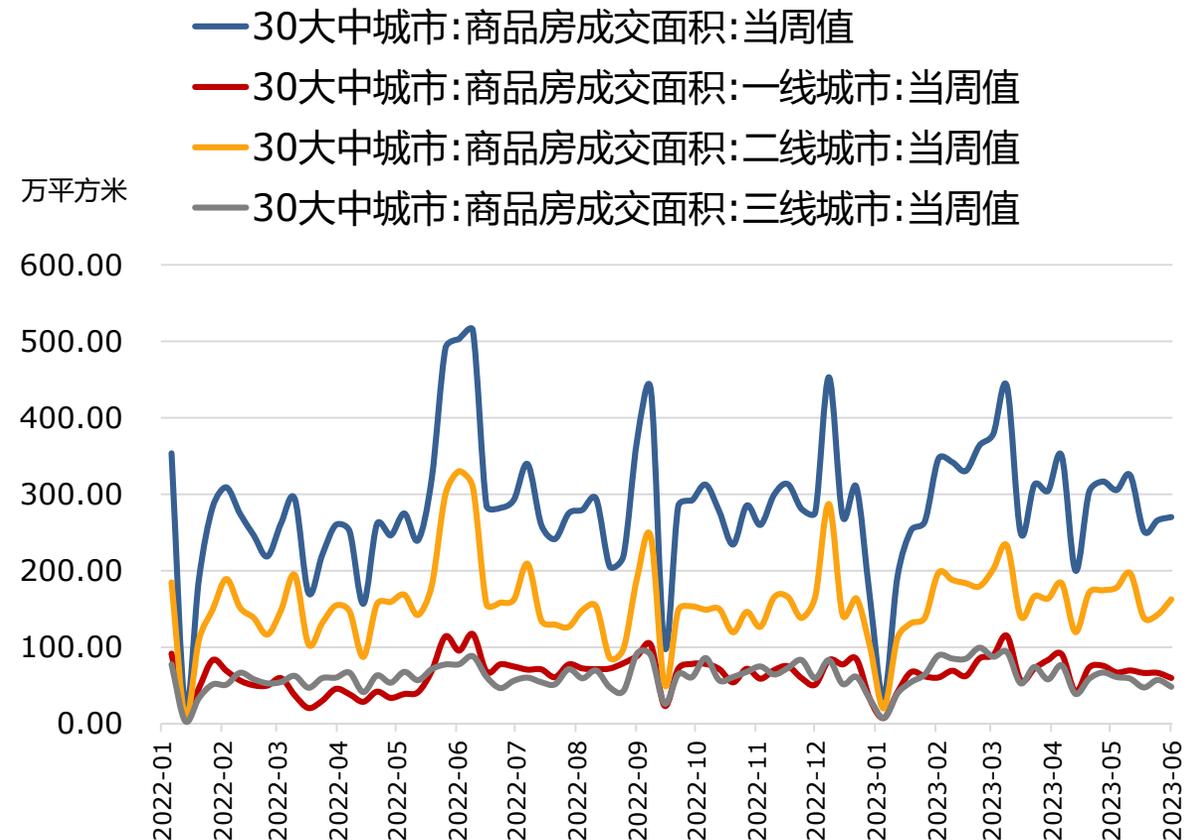
- 土地市场方面，今年以来累计成交成交规划建筑面积高于去年同期但仍处低位，累计成交额低于去年同期
- 商品房销售方面，6月销售热度环比回落，且地区分化大

6月土地成交规模维持低位，成交土地溢价率回落



注：数据截至5月28日

6月商品房成交面积环比小幅回落

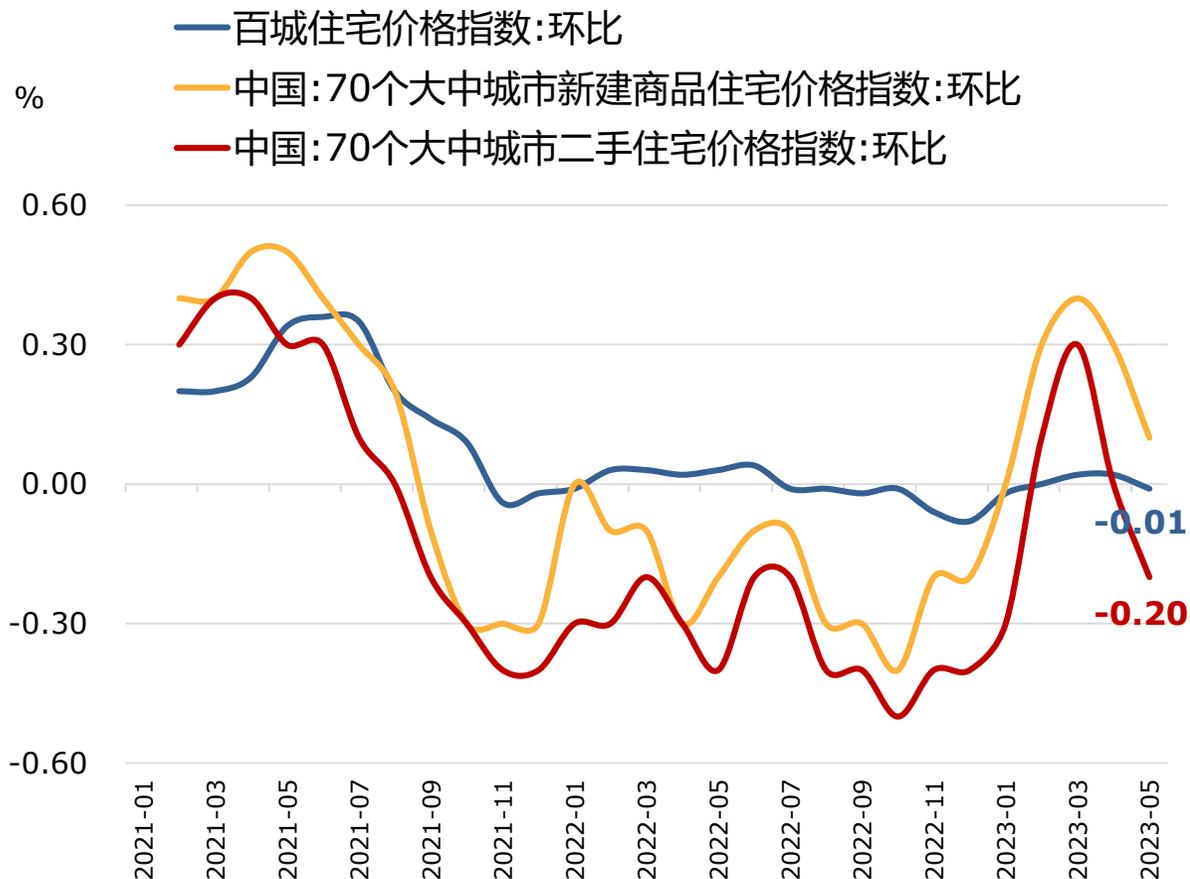


数据来源：Wind、广州期货研究中心

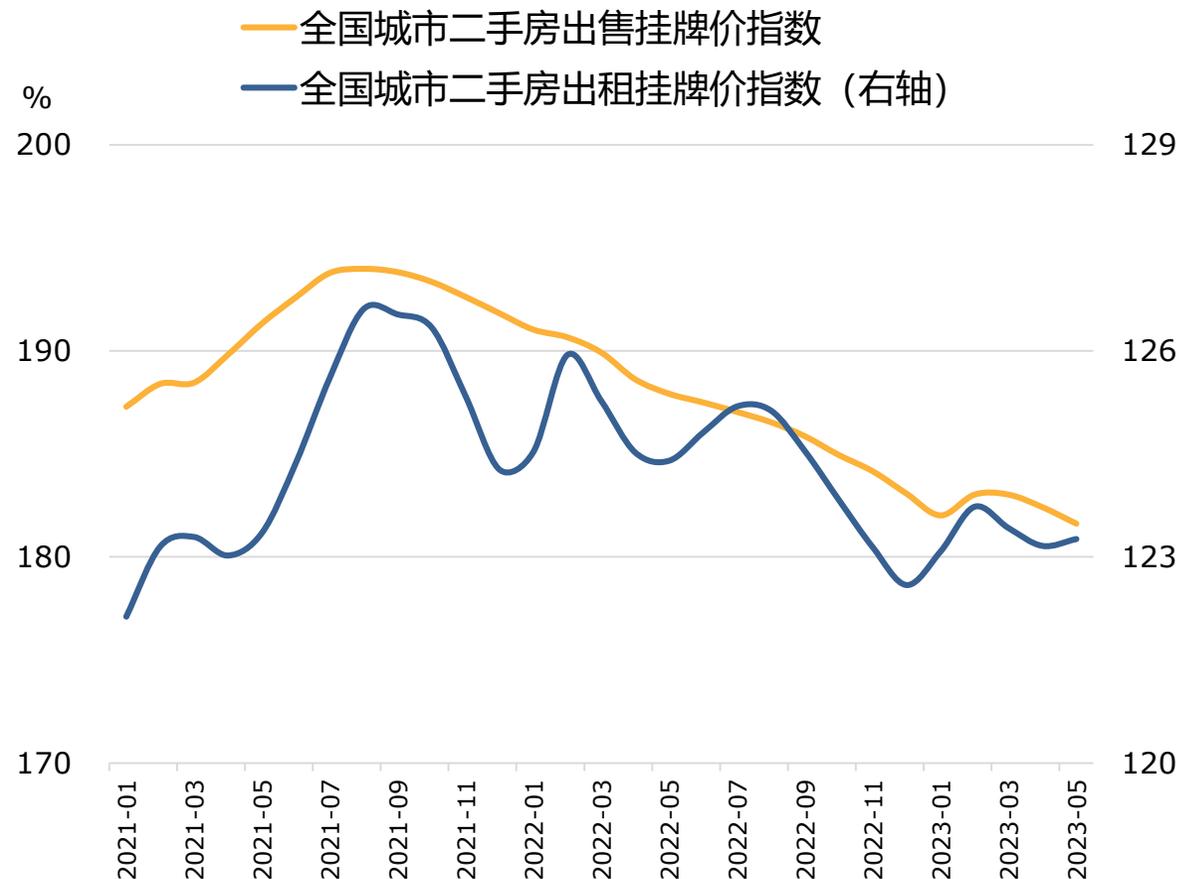
需求端：房价再次转跌，市场预期转弱

- 70大中城市二手住宅价格及百城住宅价格指数5月出现环比回落，房价转跌担忧再起。从二手房及租赁市场看，3月份以来挂牌量价指数均环比回落，说明市场主体对于房地产市场的预期存在分歧。房地产销售端筑底可能持续相当长时间

二手房价格5月转跌



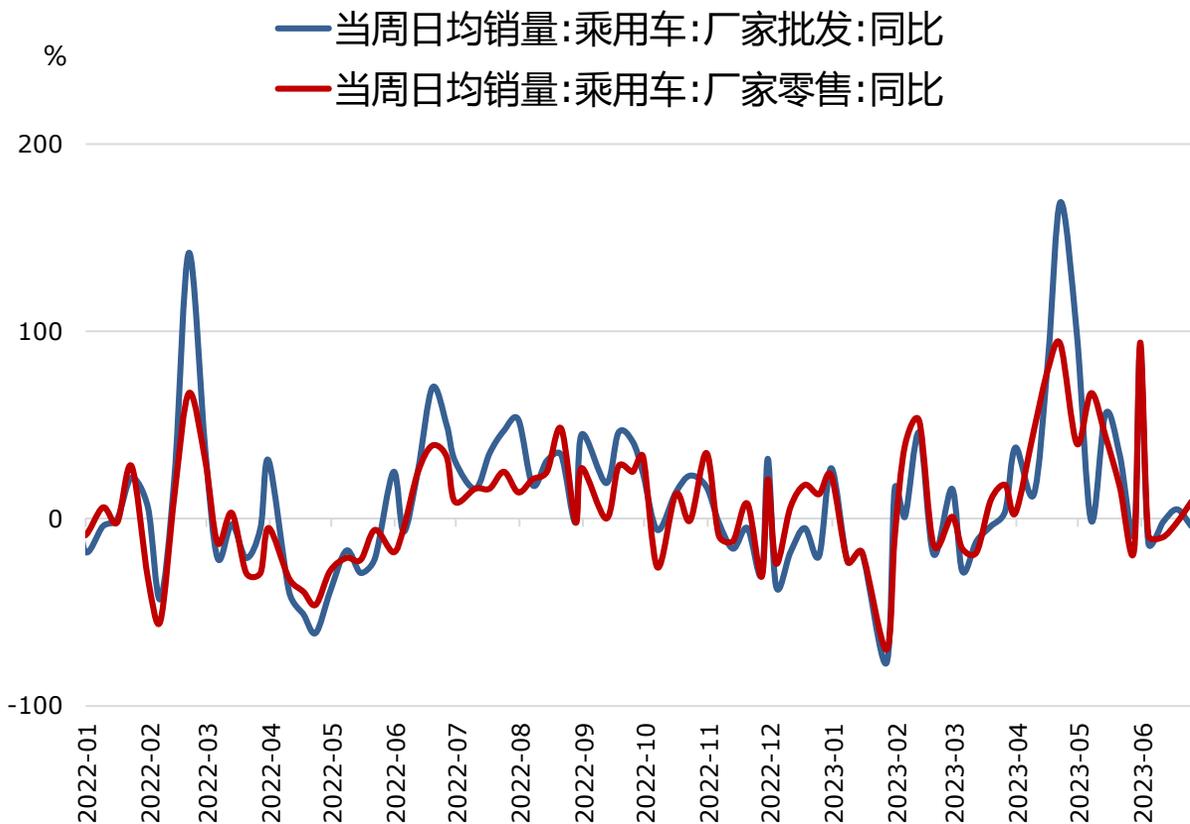
3月以来二手房及租赁房挂牌价格指数均环比回落



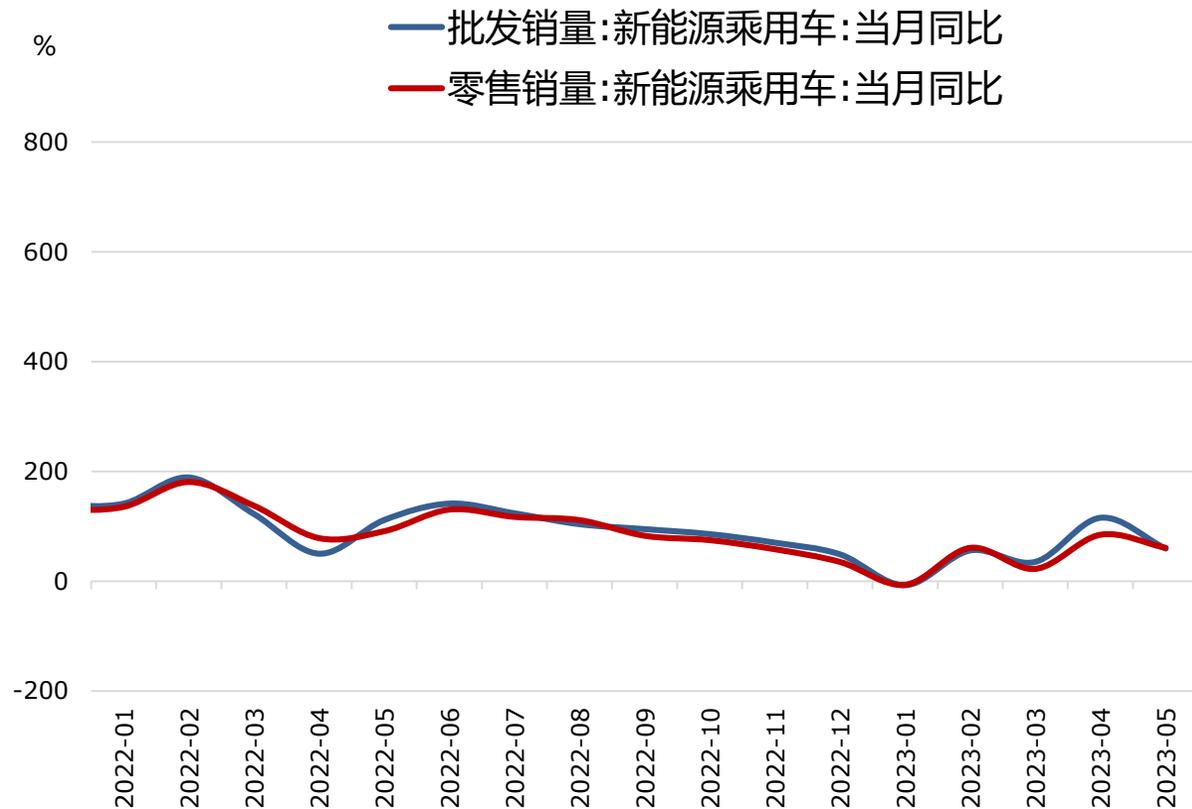
需求端：汽车销售在打折策略下有所回暖但整体动力不足

■ 受汽车打折销售去库存策略提振，乘用车销售4月有所回暖，但5月销售增速再度回落，后续增长动力仍需观察

乘用车批发及零售同比增速在4月回暖后5、6月均出现回落



新能源乘用车批发及零售销量同比在5月再度回落



注：数据截至6月25日

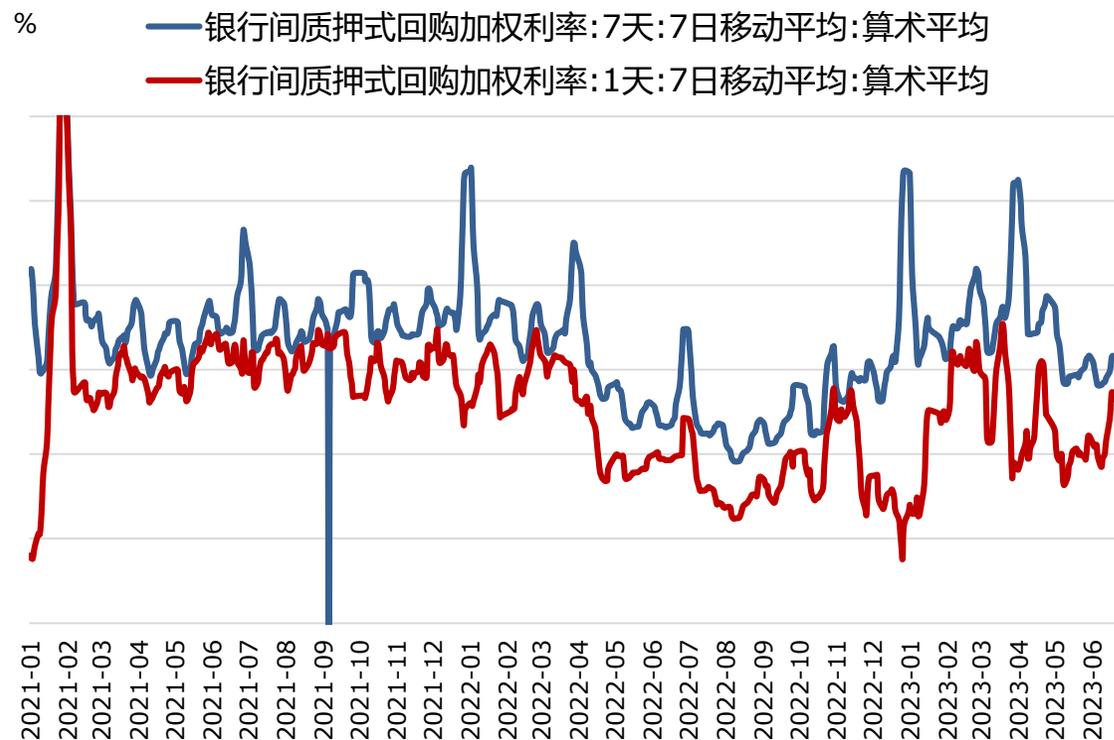
信贷：票据利率在5月止跌反弹后6月继续回落

- 6月票据贴现利率整体下行，月末跌破5月低位，显示信贷需求不旺。资金市场受季末考核扰动，整体较季节性偏松

**国股行票据直贴半年期利率自4月以来回落至最低5月8日的1.59%
后小幅反弹，而在6月重新回落至目前1.56%水平**



资金利率受季末影响抬升，但整体较往年同期宽松



免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：王荆杰期货从业资格：F3084112投资咨询资格：Z0016329邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人：方旻期货从业资格：F03105216邮箱：fang.min@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



| | | | |
|---|---|---|--|
| 上海分公司 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层) 03室 | 杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室 | 四川分公司 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号 | 上海陆家嘴营业部 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室 |
| 广东金融高新区分公司 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房 | 深圳营业部 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705 | 佛山分公司 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室 | 东莞营业部 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B |
| 广州营业部 联系电话: 020-31953184 办公地址: 广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房 | 清远营业部 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号 | 肇庆营业部 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室 | 华南分公司 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B |
| 北京分公司 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211 | 湖北分公司 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号 | 山东分公司 联系电话: 0531-66671202 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906 | 郑州营业部 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号 |
| 青岛分公司 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室 | 机构业务部 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 机构事业一部 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 机构事业二部 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 |
| 机构事业三部 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 广期资本管理(上海)有限公司 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室 | | |

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn