

经济加速修复，PMI 指数重回临界点以上

6 月 PMI 数据点评

相关研究报告：

《美联储 6 月 FOMC 会议点评》--

2022/06/17

《5 月宏观经济数据点评》--

2022/06/17

《美债收益率上升点评》--

2022/06/15

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

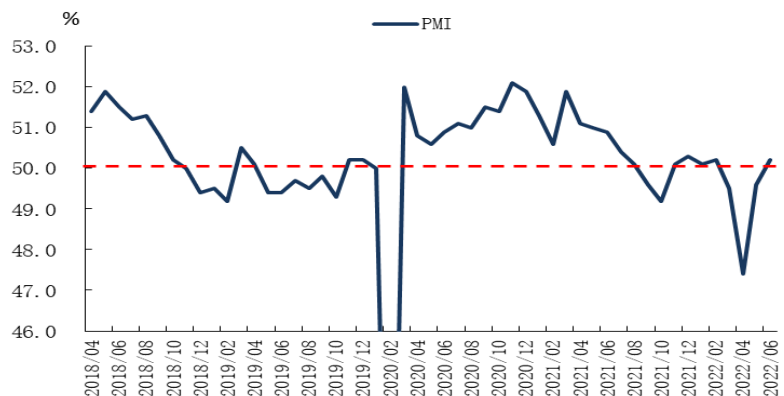
2022 年 6 月 30 日，国家统计局公布 6 月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数。

数据要点：

6 月经济加速修复，制造业和非制造业 PMI 重回临界点以上。

6 月制造业 PMI 指数较上月提升 0.6 个百分点至 50.2%，回升至临界点之上，主要是受国内疫情防控形势向好，一系列稳增长政策落地取得成效所致。非制造业景气水平同样回升至临界点之上，非制造业 PMI 商务活动指数较上月大幅回升 6.9 个百分点至 54.7%，连续两个月明显回升。综合 PMI 产出指数为 54.1%，高于上月 5.7 个百分点，表明我国企业生产经营景气水平明显修复，经济景气度重回扩张区间。

图表1：PMI 指数走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

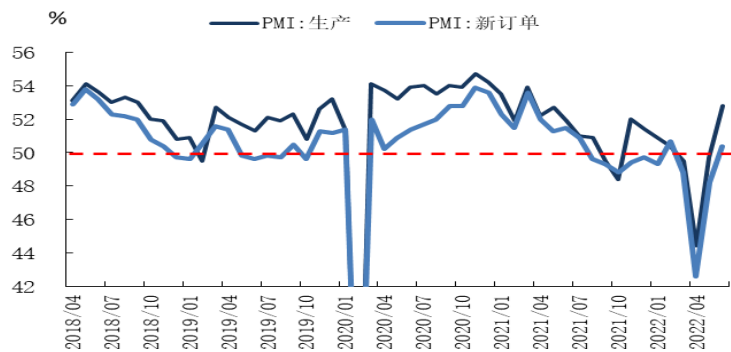
大、中型企业景气水平位于扩张区间，小型企业修复相对较缓。

分企业规模来看，6月大型企业 PMI 为 50.2%，仍位于扩张区间，中、小型企业 PMI 均比上月提高 1.9 个百分点，升至 51.3% 和 48.6%，景气度水平均有所改善，但小型企业 PMI 水平仍低于临界点，主要是小型企业受疫情冲击较大，恢复速度相对较慢。后续仍需相关政策扶持，带动小型企业订单恢复，并稳定就业水平。

制造业市场供需两端较快恢复。

6月 PMI 生产指数和新订单指数分别为 52.8% 和 50.4%，较上月分别上升 3.1 和 2.2 个百分点，均升至扩张区间。随着疫情影响逐步减弱，企业复工复产进程持续推进，企业前期抑制的生产加速恢复。而且随着物流逐步打通，供应商交货时间缩短，供应商配送时间指数比上月大幅提升 7.2 个百分点至 51.3%，升入扩张区间。需求方面，6月份 PMI 进口指数为 49.2%，比上月提高 4.1 个百分点，表明消费需求逐步恢复。PMI 新出口订单指数提升 3.3 个百分点至 49.5%，外部需求较疫情期间相比有一定程度改善。

图表2：PMI 生产及新订单指数

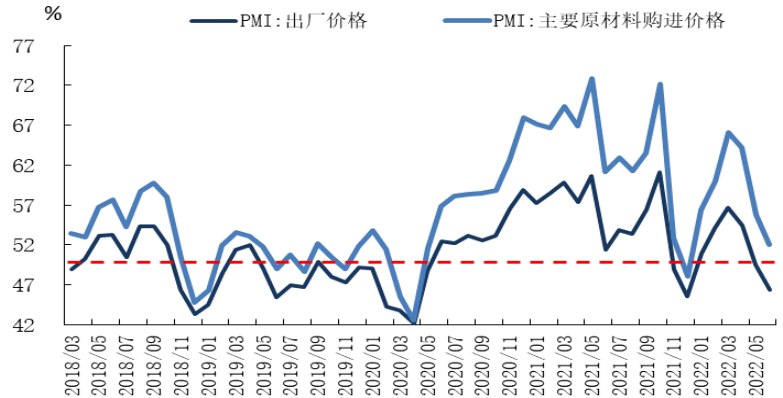


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

价格指数继续回落，企业盈利空间收窄。

生产价格方面，6月 PMI 原材料购进价格指数较上月下降 3.8 个百分点至 52.0%，继续保持回落。主要是受到美联储加息缩表，全球通胀水平居于高位，对全球经济增速放缓预期担忧加剧，以及房地产市场投资不足带来需求下降等因素影响，大宗商品价格近期有所回落。PMI 出厂价格指数较上月下降 3.2 个百分点至 46.3%，连续两个月位于临界点以下。PMI 出厂价格与原材料差值收缩至 5.7 个百分点，企业盈利空间收窄，经营压力较大。

图表3: PMI出厂价格及原材料购进价格指数

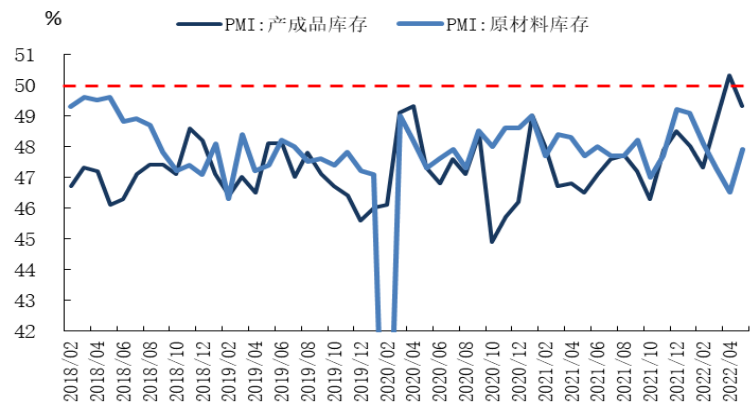


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

产成品库存进一步消化, 原材料采购意愿提升。

6月PMI采购量指数提高2.7个百分点至51.1%。库存方面,6月份产成品库存指数下降0.7个百分点至48.6%,原材料库存指数为48.1%,较上月提升0.2个百分点,继续保持回升。消费需求恢复影响制造业企业产成品库存逐步消化,此外受到主要原材料价格大幅下降影响,企业对于原材料采购意愿相应提升。

图表4: PMI产成品库存及原材料库存指数



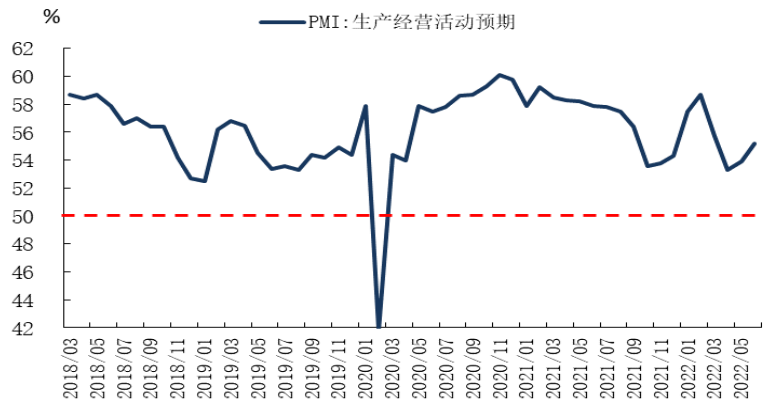
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

企业用工景气度小幅回升, 经营活动预期有待进一步增强。

6月制造业从业人员指数为48.7%,较上月上升1.1个百分点,但仍位于临界点以下。企业逐步有序复工复产,制造业企业用工景气度小幅回升。从市场预期来看,6月生产经营活动预期提升1.3个百分点

至 55.2%，高于临界点，但仍低于一季度数据，表明企业家信心有待进一步增强。

图表5: PMI 生产经营活动预期指数



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

预计 7 月债市维持震荡偏弱走势。

6 月 PMI 指数重回临界点以上显示出经济正处于加速修复阶段。随着疫情后消费需求回暖，稳增长政策逐步落地，制造业景气度有望进一步回升，预计三季度制造业和非制造业 PMI 指数都将保持在扩张区间。目前资金面对债市表现支撑力度有限，经济基本面改善仍需时间，后续仍需关注 7 月份的政治局会议公布政策和经济修复情况，我们预计 7 月份债市仍将维持震荡偏弱走势。

风险提示:

- 国内疫情扩散加剧;
- 地缘政治危机持续发酵;
- 货币调控力度超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。