



分析师 李怀军

证书编号: S1080510120001

电话: 010-63197789

邮箱: lihuaijun@fcsc.com

6 月制造业 PMI 回升至扩张区间

2022 年 6 月 30 日

摘要:

- 经季节调整的 6 月中国制造业 PMI 为 50.2%，较 5 月回升 0.6 个百分点，回升至 50% 荣枯线之上。从各分项指数看，各构成指数呈现全面回升之势。其中，6 月生产指数为 52.8%，较 5 月回升 3.1 个百分点；随着全国疫情形势有所好转，特别是上海逐步复工复产后，生产得到较大程度的恢复。
- 从需求上看，6 月新订单为 50.4%，较 5 月回升 2.2 个百分点；而 6 月新出口订单为 49.5%，较 5 月回升 3.3 个百分点。而从代表内需的进口指数看，6 月为 49.2%，较 5 月回升 4.1 个百分点。可见，内外需同时回升，对制造业 PMI 指数的大幅回升提供了支撑。
- 从库存角度看，6 月产成品库存指数为 48.6%，较 5 月回落 0.7 个百分点；而 6 月原材料库存指数为 48.1%，较 5 月回升 0.2 个百分点。从 PMI 价格指数上看，6 月出厂价格指数为 46.3%，较 5 月大幅回落 3.2 个百分点，是连续两次回落到 50% 的荣枯线之下；主要原材料购进价格为 52.0%，较 5 月大幅回落 3.8 个百分点。
- 大型企业 6 月 PMI 指数为 50.2%，较 5 月回落 0.8 个百分点；而中型企业 6 月 PMI 指数为 51.3%，比 5 月回升 1.9 个百分点；小型企业 6 月 PMI 指数为 48.6%，较 5 月回升 1.9 个百分点。可见，虽然 6 月 PMI 显示大型企业与中小型企业间的经营状态分化走势有所改善，且 6 月中型企业回到 50% 的荣枯线之上，但小型企业仍处于 50% 的荣枯线之下，显示经济仍有较大的回升空间。
- 6 月非制造业 PMI 指数为 54.7%，较 5 月大幅回升 6.9 个百分点。其中，服务业为 54.3%，较 5 月大幅回升 7.2 个百分点，显然是受到了全国范围内疫情有所好转的影响。6 月份，综合 PMI 产出指数为 54.1%，较 5 月大幅回升 5.7 个百分点，表明近期疫情对我国制造业和服务业的冲击已经过去。

一、6月PMI 各分项指数全面回升

6月31日国家统计局公布经季节调整的6月中国制造业PMI为50.2%，较5月回升0.6个百分点，回升至50%荣枯线之上。从各分项指数看，各构成指数呈现全面回升之势（图1所示），其中，6月生产指数为52.8%，较5月回升3.1个百分点；随着全国疫情形势有所好转，特别是上海逐步复工复产后，生产得到较大程度的恢复。

图1 4-6月中国制造业PMI构成指数面积雷达图

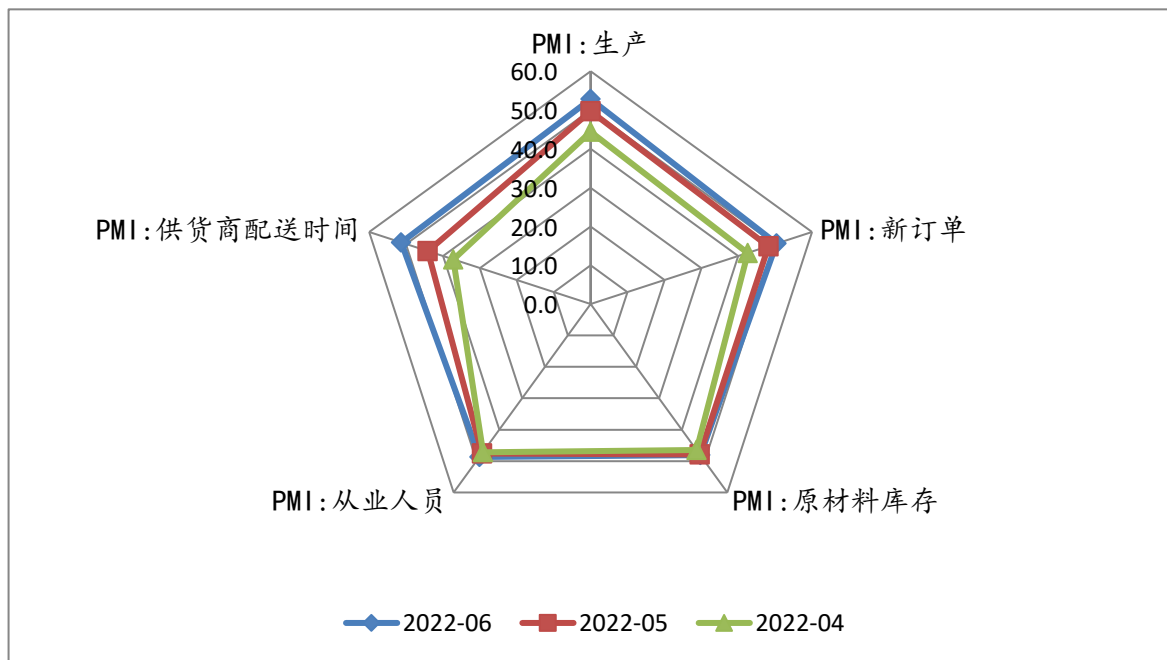
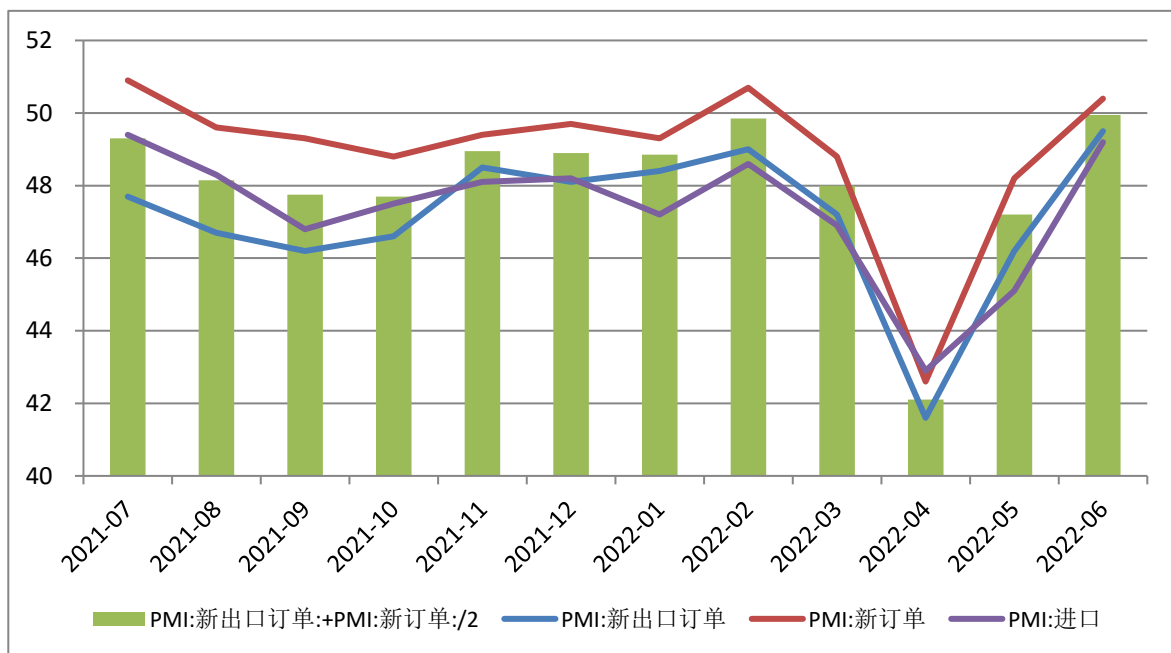


图2 6月PMI中代表需求的新订单、新出口订单大幅回升

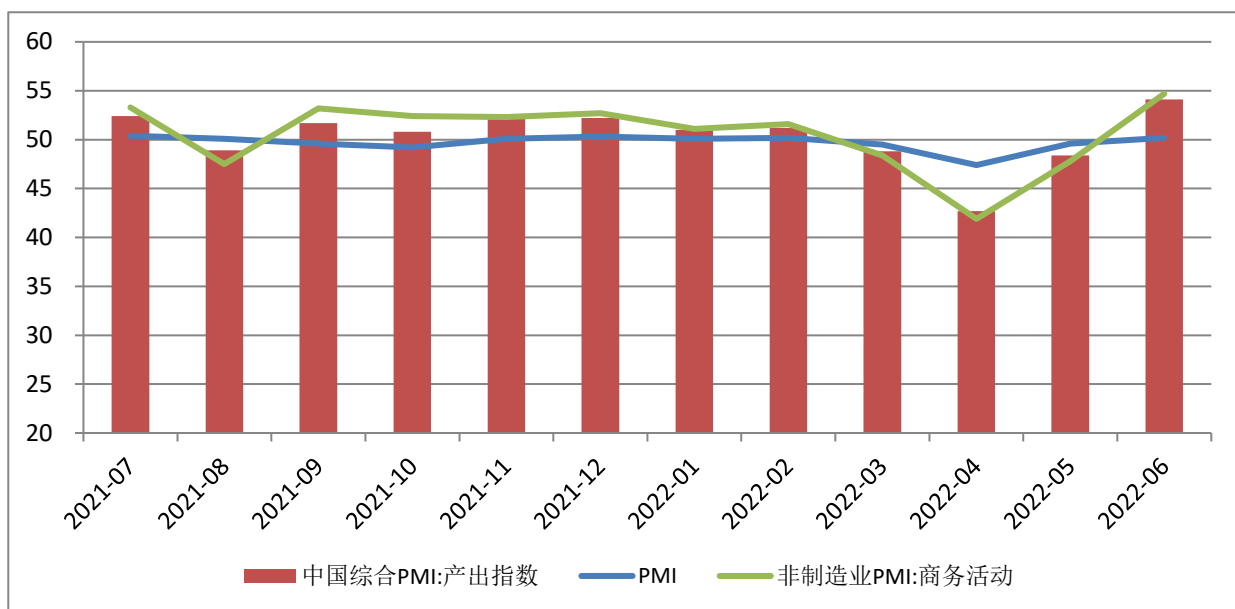


资料来源：WIND 第一创业整理

从需求上（图2所示）看，6月新订单为50.4%，较5月回升2.2个百分点；而6月新出口订单为49.5%，较5月回升3.3个百分点。从两者的平均值看，6月为50.0%，较5月回升2.8个百分点；而从代表内需的进口指数看，6月为49.2%，较5月回升4.1个百分点。可见，内外需同时回升，对制造业PMI指数的大幅回升提供了支撑。

另外，6月非制造业PMI指数为54.7%（图3所示），较5月大幅回升6.9个百分点。其中，服务业为54.3%，较5月大幅回升7.2个百分点，显然是受到了全国范围内疫情有所好转的影响；而建筑业为56.6%，与5月相比回升4.4个百分点，建筑业PMI一直在50%以上运行，是受到基建投资增速从去年低点触底回升的影响。6月份，综合PMI产出指数为54.1%，较5月大幅回升5.7个百分点，从一年来的低点见底回升，表明近期疫情对我国制造业和服务业的冲击已经过去。

图3 6月非制造业PMI指数也出现大幅度的回升



资料来源：WIND 第一创业整理

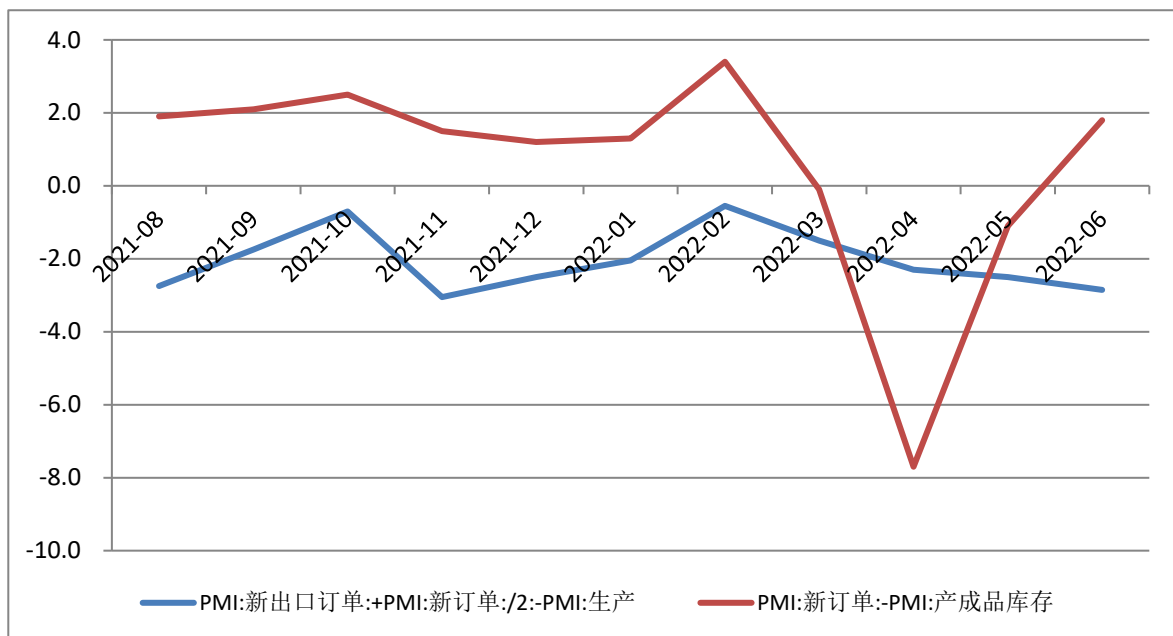
二、6月制造业的供需关系有所好转

从6月PMI分项指数看，供给和需求同时回升，但需求回升的幅度更大，从代表供求关系的具体指数角度看，用新订单减去产成品库存来代表供需关系（图4显示），6月这一指数1.8%，较5月回升2.9个百分点；而从另一角度看，以新订单和新出口订单的平均值来代表供求，以生产来代表供给，两者之差为-2.9%，较5月回落0.4个百分点。这说明，虽然需求回升幅度较生产稍大，但从绝对水平看，生产的恢复程度更高，需求的恢复仍处于较低水平。

而从库存角度看，6月产成品库存指数为48.6%，较5月回落0.7个百分点；而6月原材料库存指数为48.1%，较5月回升0.2个百分点（图5所示）。而从PMI中产成品

库存与在手订单之比看，这一代表库存销售比的指数，6月为1.10，与5月持平，但较4月高0.1个百分点。6月库销比的上升，也显示出6月制造业供需关系有所好转。

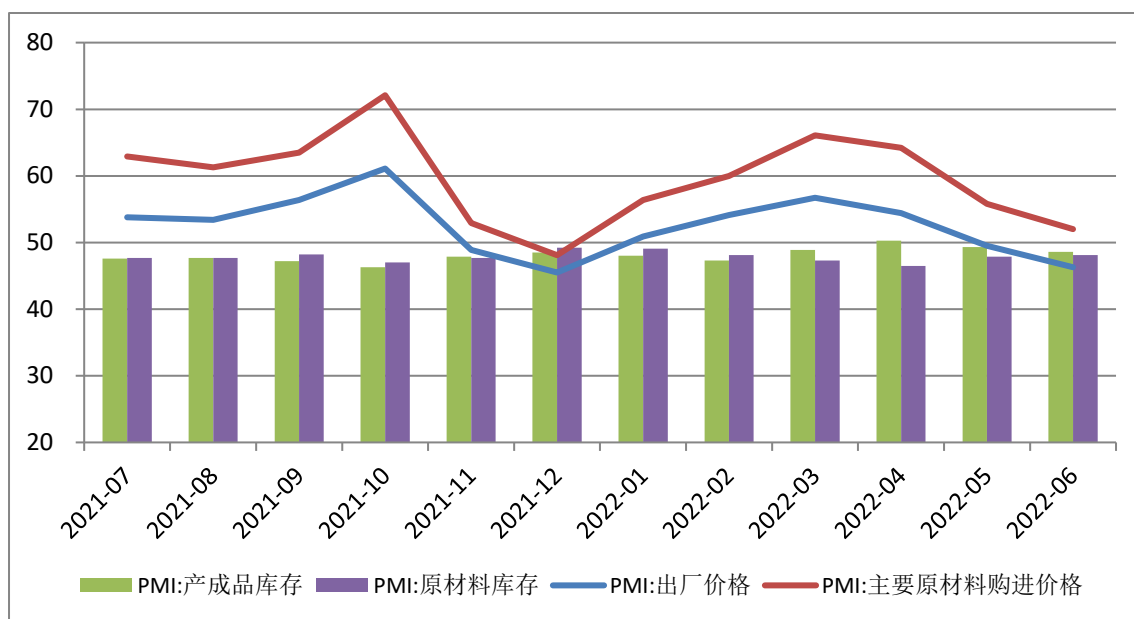
图4 6月制造业的供需关系已有所好转



资料来源：WIND 第一创业整理

从PMI价格指数上看（图5所示）看，6月出厂价格指数为46.3%，较5月大幅回落3.2个百分点，是连续两次回落到50%的荣枯线之下；主要原材料购进价格为52.0%，较5月大幅回落3.8个百分点。6月PMI价格指数连续2个月大幅度回落，且原材料价格指数回落幅度更大，预计6月PPI和PPIRM价格也将出现大幅度回落，显示出由于美联储有意加速加息和缩表的步伐，导致的国际原油等大宗商品价格的回落，对原材料价格也产生了较明显的冲击，而这种影响也将对PPI的回落产生影响。

图5 6月PMI中价格指数回落而库存指数分化

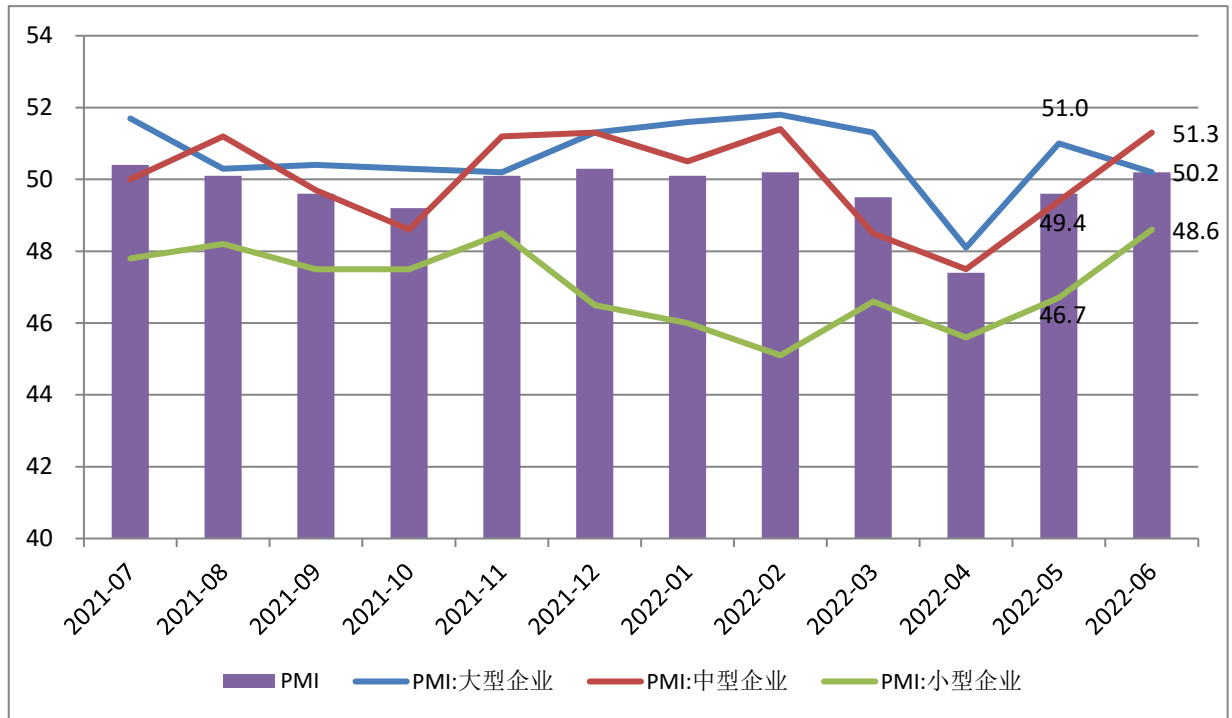


资料来源：WIND 第一创业整理

三、6月不同规模的企业PMI间的分化有所改善

6月制造业企业经营状况分化局面有所改善（图6所示）。其中，大型企业6月PMI指数为50.2%，较5月回落0.8个百分点；而中型企业6月PMI指数为51.3%，比5月回升1.9个百分点；小型企业6月PMI指数为48.6%，较5月回升1.9个百分点。可见，虽然6月PMI显示大型企业与中小型企业间的经营状态分化走势有所改善，且6月中型企业回到50%的荣枯线之上，但小型企业仍处于50%的荣枯线之下，显示经济仍有较大的回升空间。

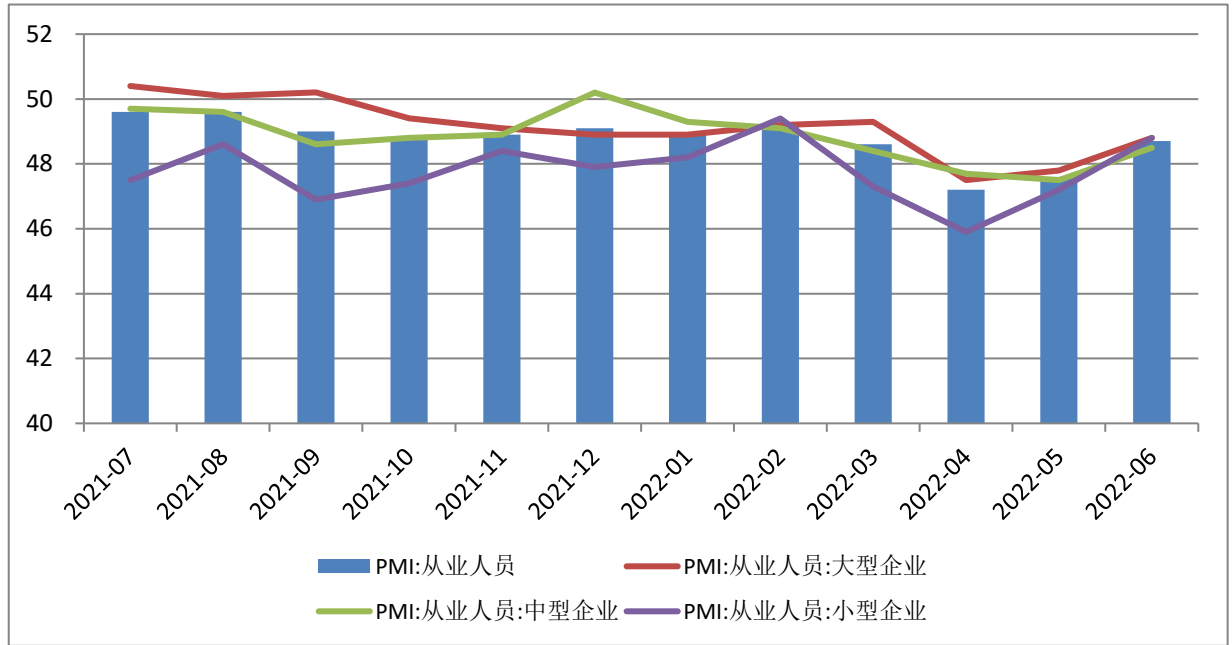
图6 6月大型企业与中小型企业间的经营状况分化有所改善



资料来源：WIND 第一创业整理

图7所示，6月从业人员指数为48.7%，较5月回升1.1个百分点。其中，大型企
业为48.8%，较5月回升1个百分点；中型企业为48.5%，较5月回升1个百分点；小
型企业为47.2%，较5月大幅回升1.6个百分点。由于小型企业对于就业状况的影响更
大，显示6月制造业就业状态有较大幅度改善，但大中小型企业就业指数均在50%的荣
枯线之下。从业人员指数连续15个月处于50%以下收缩区间，也显示就业状态仍待改善。

图7 6月PMI就业指数显示制造业就业状况有所改善



资料来源：WIND 第一创业整理

重要声明:

第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,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。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼

TEL:0755-23838888 FAX:0755-25831718

P.R.China:518048 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区世纪大道1229弄1号楼1603—A室

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135