



淡季筑底回升

——2023 年 6 月 PMI 数据点评

6 月制造业 PMI 环比上升 0.2pct 至 49%，连续第三个月落入收缩区间。非制造业 PMI 环比下降 1.3pct 至 53.2%。制造业与非制造业景气度分化。

一、制造业：供需两端景气分化，价格小幅回升

6 月制造业 PMI 环比止跌回升，结束 3 月以来的“三连降”，仍录得历史同期最低值。供需两端景气度有所分化，生产修复快于需求。在生产端，6 月生产指数环比上升 0.7pct 至 50.3%，率先重回扩张区间。在需求端，内外需环比分化，但均位于收缩区间。新订单指数环比上升 0.3pct 至 48.6%，内需修复动能初现企稳回升的迹象，但仍然偏弱；出口订单指数环比下降 0.8pct 至 46.4%，连续第四个月环比回落，出口增速下行压力持续加大。

价格指数小幅回升，企业成本压力有所缓解。部分大宗商品价格持续下行拖累原材料价格连续第四个月位于收缩区间，环比回升 4.2pct 至 45%。需求小幅改善推动出厂价格指数回升 2.3pct 至 43.9%，连续第三个月位于收缩区间。

企业信心仍处扩张区间。生产经营活动预期指数小幅下降 0.7pct 至 53.4%，环比连续第四个月回落。企业景气度分化，大型企业景气度回升 0.3pct 至 50.3%；中型企业景气度环比回升 1.3pct，小型企业景气



度环比继续下降 1.5pct，均连续第三个月位于收缩区间。

企业库存去化加速。企业原材料、产成品库存指数环比分别小幅下降 0.2pct、2.8pct 至 47.4%、46.1%，持续位于收缩区间。就业修复持续承压，从业人员指数下降 0.2pct 至 48.2%，连续第四个月位于收缩区间。供应链平稳修复，供应商配送时间指数微降 0.1pct 至 50.4%。

从大类行业看，原材料与能源类、生活消费品类环比回升，中间品类、设备类较上月回落，其中生活消费品类 PMI 录得 49.7%，领跑大类行业。从细分行业看，6 月 PMI 指数绝对值最高的行业为医药、汽车、食品、黑色金属，其中汽车制造业环比大幅提升 14.2pct 至 54.9%，重回扩张区间，位于近 4 年的高位。环比改善幅度较大的行业还包括黑色金属（14.7pct）和石油焦炼（8.7pct）。

二、非制造业：扩张持续放缓

非制造业商务活动指数环比反季节性下降 1.3pct 至 53.2%。建筑业与服务业景气度仍保持扩张，但连续第二个月环比下降，斜率持续放缓。一方面，重大项目建设保持平稳，基建等投资活动进入年内淡季；另一方面，短期内服务业修复动能持续转弱。

建筑业景气度保持扩张，基建投资仍是重要支撑。建筑业经营活动指数环比下降 2.5pct 至 55.7%。重大项目施工稳步推进，土木工程经营活动指数回升 2.5pct 至 64.3%。房地产景气度下降 3.5pct 至 43.2%，连续第三个月位于收缩区间。

服务业扩张持续放缓。服务业经营活动指数环比下降 1pct 至 52.8%。



除邮政业外，服务业各细分行业环比均有所下降，服务消费修复全面放缓，其中批发业与水上运输业降至收缩区间。餐饮业 6 月环比下降 2.6pct 至 54.5%，结束环比连续两个月回升的态势，修复动能边际减弱。服务业从业人员指数为 46.7%，环比下降 1.6pct，整体就业压力仍较大。

三、小结：年中淡季筑底回升

总体上看，6 月 PMI 环比小幅改善，但仍受需求疲弱拖累，连续第三个月落入收缩区间。制造业供需两端修复动能分化，生产端重回扩张区间，需求端收缩压力仍在，内需边际上行、外需持续回落。非制造业指数环比持续下降，但仍保持扩张，服务业就业承压。前瞻地看，PMI 指数年中筑底慢上，短期内或位于收缩区间。

（评论员：谭卓 张冰莹）



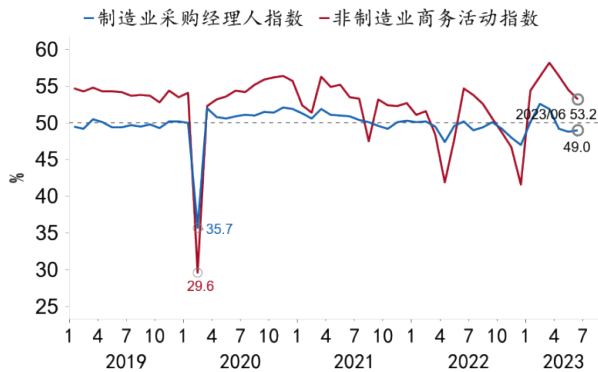
图 1：6 月采购经理人 (PMI) 指数

		PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/ 业务活动 预期
				新订单	新出口 订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售		
制造业	2023-01	50.1	49.8	50.9	46.1	49.6	47.2	52.2	48.7	47.7	55.6
	2023-02	52.6	56.7	54.1	52.4	49.8	50.6	54.4	51.2	50.2	57.5
	2023-03	51.9	54.6	53.6	50.4	48.3	49.5	50.9	48.6	49.7	55.5
	2023-04	49.2	50.2	48.8	47.6	47.9	49.4	46.4	44.9	48.8	54.7
	2023-05	48.8	49.6	48.3	47.2	47.6	48.9	40.8	41.6	48.4	54.1
	2023-06	49.0	50.3	48.6	46.4	47.4	46.1	45.0	43.9	48.2	53.4
	较前值	0.2	0.7	0.3	-0.8	-0.2	-2.8	4.2	2.3	-0.2	-0.7
非制造业	2023-01	54.4	-	52.5	45.9	-	47.7	51.5	48.3	46.7	64.9
	2023-02	56.3	-	55.8	51.9	-	48.2	51.1	50.8	50.2	64.9
	2023-03	58.2	-	57.3	48.1	-	47.0	50.3	47.8	49.2	63.2
	2023-04	56.4	-	56.0	52.1	-	47.2	51.1	50.3	48.3	62.5
	2023-05	54.5	-	49.5	49.7	-	47.1	47.4	47.6	48.4	60.4
	2023-06	53.2	-	49.5	49.0	-	47.1	49.0	47.8	46.8	60.3
	较前值	-1.3	-	0.0	-0.7	-	0.0	1.6	0.2	-1.6	-0.1

资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：制造业与非制造业景气度持续分化

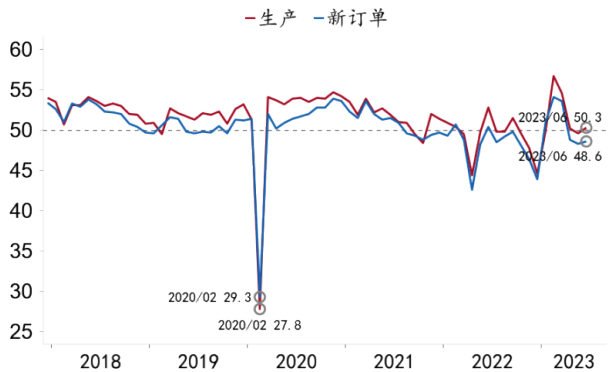
制造业与非制造业 PMI



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：产需两端景气度均位于收缩区间

我国制造业 PMI 指数



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：出口景气度持续位于收缩区间

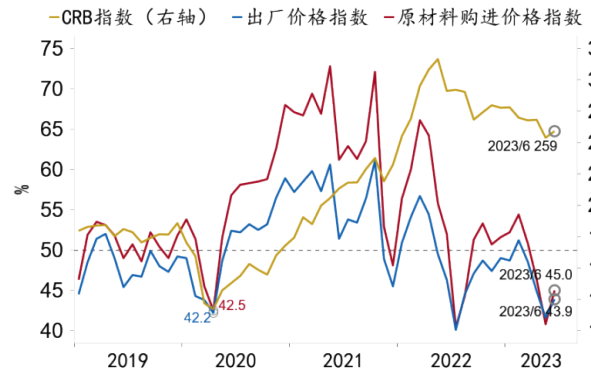
PMI 新订单与新出口订单指数



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：PMI 价格指数环比回升

制造业原材料购进价格、出厂价格与 CRB 指数



资料来源：Macrobond、招商银行研究院