

制造业 PMI 止降转升但低于景气线， 生产修复韧性与挑战并存

——6月 PMI 数据点评



制造业 PMI 结束了 3 月以来的回落走势，止降转升，但仍位于收缩区间。6 月制造业 PMI 为 49%，较前值回升 0.2 个百分点，但位于荣枯线之下，其中制造业生产指数重回荣枯线之上，但制造业需求仍位于较低水平，需求不振的问题未得到根本扭转。制造业 PMI 企稳回升，显示中国经济修复仍具有韧性，无需过于悲观，但制造业 PMI 指数已经连续 3 个月低于荣枯线下，仍需持续关注需求疲弱对制造业生产修复的制约与挑战。

- **内需低位企稳、外需进一步回落。** 本月新订单指数较上月回升 0.3 个百分点，为 48.6%，仍位于上半年的次低水平，连续 3 个月位于临界点之下，需求虽有改善但仍较为低迷，其中新出口订单指数连续 4 个月回落，从今年 2 月的 52.4% 逐月回落至 6 月的 46.4%，为上半年的次低水平，显示 6 月新订单指数的小幅回升主要源于内需的企稳回升。全球经济放缓态势不改，且海外紧缩效应逐步显现，外需持续承压，后续我国出口仍存走弱压力。
- **需求偏弱、企业预期仍偏悲观，制造业企业延续去库存。** 6 月制造业生产指数较上月回升 0.7 个百分点，为 50.3%，重返扩张区间，这也与 6 月以来高频数据螺纹钢产量、高炉开工率及 PTA 产业链负荷率走高相符，在一定程度上体现了制造业生产具备一定韧性，当前呈现出在偏低的水平下边际企稳的特征。库存方面，原材料库存、产成品库存均连续 4 个月回落，6 月分别为 47.4% 和 46.1%，较上月回落 0.2 个百分点和 2.8 个百分点，其中产成品库存为 2022 年 9 月低点，需求整体仍羸弱之下，企业对未来需求仍然较为悲观，去库意愿或有所加强。
- **原材料购进价格和出厂价格指数均止降转升，但仍位于荣枯线下，PPI 环比降幅或收窄。** 6 月，主要原材料购进价格指数、出厂价格指数均结束了今年 3 月以来的回落态势，分别为 45% 和 43.9%，较



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

制造业与非制造业 PMI 双双回落，关注需求疲弱向生产端的传导，2023 年 5 月 31 日

服务、基建较强，关注需求疲弱下制造业修复边际走弱，2023 年 4 月 30 日

制造业与非制造业 PMI 走势分化，关注需求偏弱对制造业生产的制约，2023 年 3 月 31 日

PMI 明显上升，经济回暖进一步确认，2023 年 3 月 1 日

疫情冲击弱化预期显著回升，一季度经济有望边际好转，2022 年 1 月 31 日

全民免疫高峰冲击 PMI 进一步走低，2023 年 3 月有望触底回升，2022 年 12 月 31 日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

www.ccxi.com.cn
gzhaog@ccxi.com.cn

上月分别回升 4.2 个百分点和 2.3 个百分点,但需求不足下,已连续几个月位于收缩区间(原材料购进价格连续 3 个月位于收缩区间、出厂价格连续 4 个月位于收缩区间),调查中反映原材料成本高、物流成本高的企业占比均连续 4 个月回落,显示企业成本压力边际缓解。出厂价格指数小幅回升但仍位于低位下,6 月 PPI 环比或小幅回升,基数作用及大宗商品价格仍承压下 PPI 同比保持负增。调查中发现价格因素对企业利润改善的制约或边际减弱,但仍关注需求不足对企业利润修复的制约。

- ▶ **小型企业景气水平仍然处于低位。**从不同企业规模看,本月大型企业、中型企业和小型企业 PMI 走势继续分化,大型及中型企业 PMI 较上月回升,小型企业 PMI 则延续 3 月份以来的回落走势,降至上半年低点。具体看,其中大型企业延续上月升势,较上月回升 0.3 个百分点至 50.3%,位于扩张区间,中型企业 PMI 止降转升,较上月回升 1.3 个百分点为 48.9%,但仍位于收缩区间,小型企业,较上月回落 1.5 百分点,继续位于景气水平之下。中小企业生产经营压力依然较大,其中小型企业承压尤重。

非制造业 PMI 延续回落但保持扩张区间,后续非制造业的修复斜率有放缓压力。6 月非制造业商务活动指数延续 4 月以来放缓走势,为 53.2%,较上月回落 1.3 个百分点,仍位于扩张区间,其中服务业 PMI 及建筑业 PMI 扩张速度均延续上月放缓态势,后续非制造业修复存走弱压力。

- ▶ **服务业 PMI 继续位于扩张区间,但修复延续上月放缓态势。**上半年在社会逐渐回归常态的“回补效应”及节日因素提振下,服务业 PMI 均保持在扩张区间,其中 2-4 月均位于 55% 以上的较高景气水平,5 月服务业商务活动指数为 53.8%,较 4 月有所回落,但仍为 2022 年 6 月以来的较高增速水平,显示服务业仍处于修复进程中但修复节奏边际走弱。6 月节日效应弱化下,服务业商务活动指数较上月回落 1 个百分点,为 52.8%,服务业修复的节奏进一步放缓。从行业来看,或与购物节带动有关,航空运输、邮政快递等行业商务活动指数均位于 60% 及以上高位景气区间。后续看,新订单指数为 49.6%,继续位于景气线之下,业务活动预期指数为 60.3%,处于高位景气区间,暑期到来或提振相关服务业生产及消费,铁路运输、航空运输、餐饮等行业业务活动预期指数均高于 67.0%,行业发展预期向好,但根据央行二季度城镇储户调查报告,未来 3 个月预计增加的支出中,多数细项均有所回落,选择“旅游”的占比 26%,较前值上升 2 个百分点,但相较上季度 10.7 个百分点的升幅显著走弱,后续随着回补效应及假日效应逐渐消退,服务业修复仍面临回落压力。

- **建筑业商务活动指数保持较高景气水平，但已经回落至上半年低点。**6月建筑业商务活动指数为55.7%，低于上月2.5个百分点，仍位于较高景气水平，但已经回落至上半年低点。建筑业景气度的回落，或与一季度重大项目集中落地后，二季度基建投资放缓、对建筑业活动的支撑或边际减弱有关，同时6月房地产延续修复走弱态势，来自房地产端的拖累不减。后续看，今年5月中下旬财政部门已向地方下达2023年第二批地方债额度，或主要在三季度发行，同时随着年内第二批重大项目陆续开工，后续建筑业保持较高景气水平仍有支撑，但仍需继续关注优质基建项目储备不足及房地产修复偏弱对建筑业活动的制约。从预期来看，业务活动预期指数为60.3%，保持高景气区间，建筑业企业对行业近期发展仍较为乐观。

制造业修复或低位企稳、服务业修复面临高位回调压力，仍需高度重视需求疲弱对经济修复的掣肘。本月制造业PMI与非制造业PMI结束了上月一致回落的走势，呈现制造业PMI小幅回升但仍位于荣枯线之下、非制造业PMI延续上月扩张放缓的分化走势。非制造业PMI今年以来持续位于扩张区间，但进入二季度以来扩张步伐逐月放缓，需求不足正在向非制造业的供给端传导，作为一季度经济修复的主要动能的服务业后续面临修复放缓压力，而制造业修复则或低位企稳，但需求仍偏弱下，制造业生产修复面临挑战，显著改善或仍待时日。综合来看，我们保持此前观点，虽然在低基数影响下，二季度宏观数据同比或表现较好，但仍需高度关注需求疲弱对经济修复的制约。

附表：

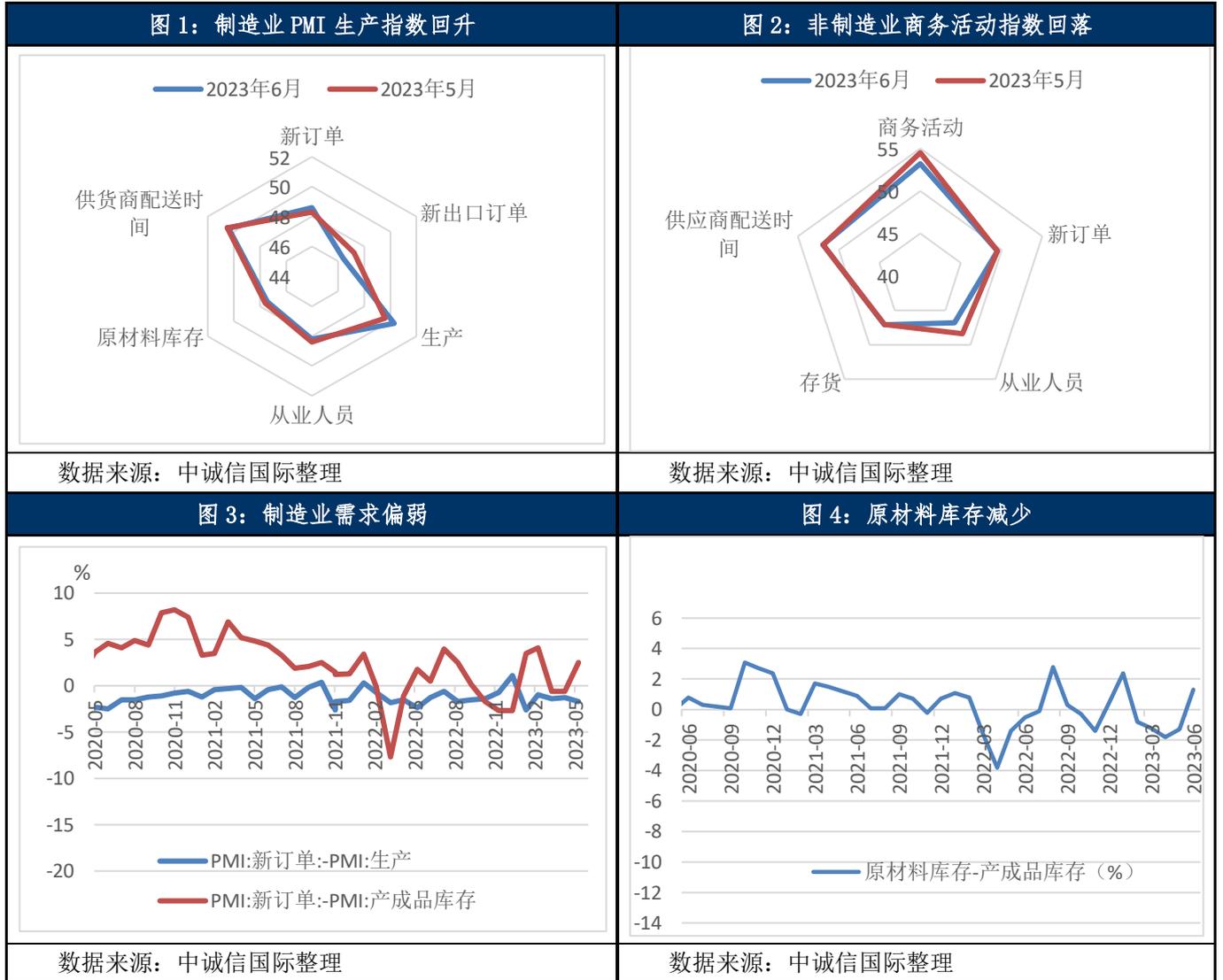
表1 6月制造业PMI指数情况（季调后）

	指标名称(单位:%)	2023年6月	2023年5月	涨幅
	制造业采购经理指数	49	48.8	0.2
需求	进口	47	48.6	-1.6
	采购量	48.9	49	-0.1
	新订单	48.6	48.3	0.3
	在手订单	45.2	46.1	-0.9
	新出口订单	46.4	47.2	-0.8
供给	生产	50.3	49.6	0.7
	从业人员	48.2	48.4	-0.2
	原材料库存	47.4	47.6	-0.2
	产成品库存	46.1	48.9	-2.8
供求关系	原材料购进价格	45	40.8	4.2
	出厂价格	43.9	41.6	2.3
	供货商配送时间	50.4	50.5	-0.1
未来预期	生产经营活动预期	53.4	54.1	-0.7

表2 6月非制造业商务活动PMI指数情况（季调后）

	指标名称(单位:%)	2023年6月	2023年5月	涨幅
	商务活动	53.2	54.5	-1.3
需求	新订单	49.5	49.5	0
	在手订单	43.9	43.9	0
供给	从业人员	46.8	48.4	-1.6
	存货	47.1	47.1	0
供求关系	投入品价格	49	47.4	1.6
	销售价格	47.8	47.6	0.2
	供应商配送时间	51.9	51.9	0
未来预期	业务活动预期	60.3	60.4	-0.1

附图：



中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

FAX: (86010) 66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>