

制造业景气度保持平稳 ——6月PMI数据点评

事件：6月30日，国家统计局公布6月PMI数据。制造业PMI为49.50%，前值49.50%；非制造业PMI为50.50%，前值51.10%。

6月制造业PMI为49.50%，持平上月，但仍低于荣枯线。分项来看，6月份制造业产、需均持续回落，需求不足仍是主要原因，新订单指数下降0.1pct至49.50%，新出口订单指数持平上月录得48.30%，生产指数下降0.2pct至50.60%。生产经营活动预期上升，生产经营活动预期指数上升0.1pct至54.40%。产成品库存指数上升1.8pct至48.30%，后续根据数据情况持续验证是否进入“补库存”周期。原材料供应商交货时间放慢，供货商配送时间指数下降0.6pct至49.50%。受最近部分大宗商品价格下降以及市场需求不足等影响，主要原材料购进价格指数下降5.2pct至51.70%。

6月非制造业PMI指数为50.50%，较上月下降0.6pct，连续三个月下滑但仍位于荣枯线以上。从需求端看，内需仍不足但外需逐渐回暖，非制造业新订单指数录得46.70%，较5月下降0.2pct；新出口订单指数录得48.80%，较5月上升1.2pct。从价格上看，销售价格指数下降0.2pct至47.60%，价格的下降可能对企业的利润率产生影响。从就业情况看，从业人员指数下降0.4pct至45.80%，非制造业企业用工景气度有所降低。

整体而言，6月制造业景气度整体持平，而6月以来开工率等高频数据均有所回暖也表明制造业产出整体平稳，但内需分项仍承压，经济基本面仍面临有效需求不足，仍待进一步修复。

风险提示：政策超预期调整；经济数据恢复不及预期；外部环境存在不确定性。

麦高证券 研究发展部

分析师：刘娟秀

资格证书：S0650524050001

联系邮箱：liujuanxiu@mgzq.com

联系电话：15210154632

分析师：钟奕昕

资格证书：S0650524030001

联系邮箱：zhongyixin@mgzq.com

联系电话：15800464258

相关研究

《工业生产趋缓，消费有所反弹——5月经济数据点评》2024.06.19

《政府债券助力社融企稳，融资结构有待进一步优化——5月社融数据点评》2024.06.18

《CPI同比走平，PPI环比转正——5月通胀数据点评》2024.06.14

《出口持续回暖，东盟市场贡献显著——5月进出口数据点评》2024.06.12

正文目录

1 制造业 PMI 产需均回落，大中小企业分化加剧	3
2 非制造业 PMI 小幅下滑，建筑业、服务业景气边际回落	5
3 高频数据跟踪	6

图表目录

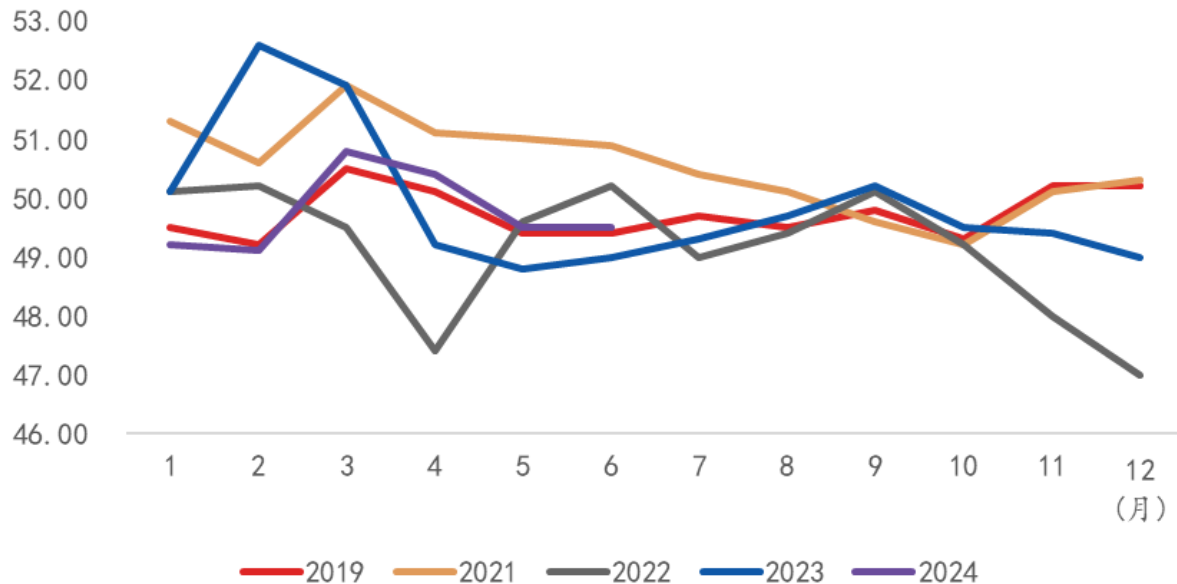
图表 1：制造业 PMI 历年变化 (%)	3
图表 2：制造业 PMI 与历史同期对比 (%)	4
图表 3：6 月分类型 PMI 变动情况 (%)	4
图表 4：非制造业 PMI 与历史同期相比 (%)	5
图表 5：建筑业 PMI 与历史同期相比 (%)	6
图表 6：服务业 PMI 与历史同期相比 (%)	6
图表 7：汽车轮胎（全钢胎、半钢胎）开工率 (%)	6
图表 8：高炉开工率 (%)	6
图表 9：全球制造业 PMI 和欧元区制造业 PMI (%)	7

1 制造业 PMI 产需均回落，大中小企业分化加剧

6月制造业 PMI 为 49.50%，持平上月，但仍低于荣枯线。分项来看，6月份制造业产、需两端均有所回落，但幅度较为温和，而出口订单仍保持韧性，整体来看，内需不足仍是主要问题。具体数据方面，新订单指数下降 0.1pct 至 49.50%，新出口订单指数持平上月录得 48.30%，生产指数下降 0.2pct 至 50.60%。生产经营活动预期上升，生产经营活动预期指数上升 0.1pct 至 54.40%。产成品库存指数上升 1.8pct 至 48.30%，后续根据数据情况持续验证是否进入“补库存”周期。原材料供应商交货时间放慢，供货商配送时间指数下降 0.6pct 至 49.50%。受最近部分大宗商品价格下降以及市场需求不足等影响，主要原材料购进价格指数下降 5.2pct 至 51.70%。

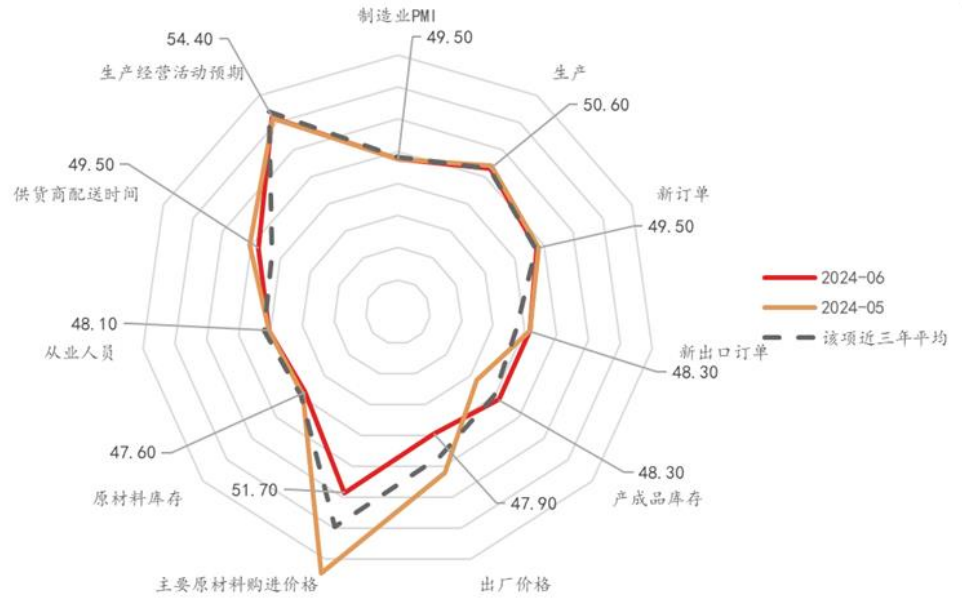
此外，与近三年制造业 PMI 分项指数相比，今年 6 月供需两端均略强于平均。生产指数高于近三年平均值的 50.58%，新订单指数高于近三年平均值的 49.42%，新出口订单指数也高于近三年平均值的 47.48%。

图表 1：制造业 PMI 历年变化 (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

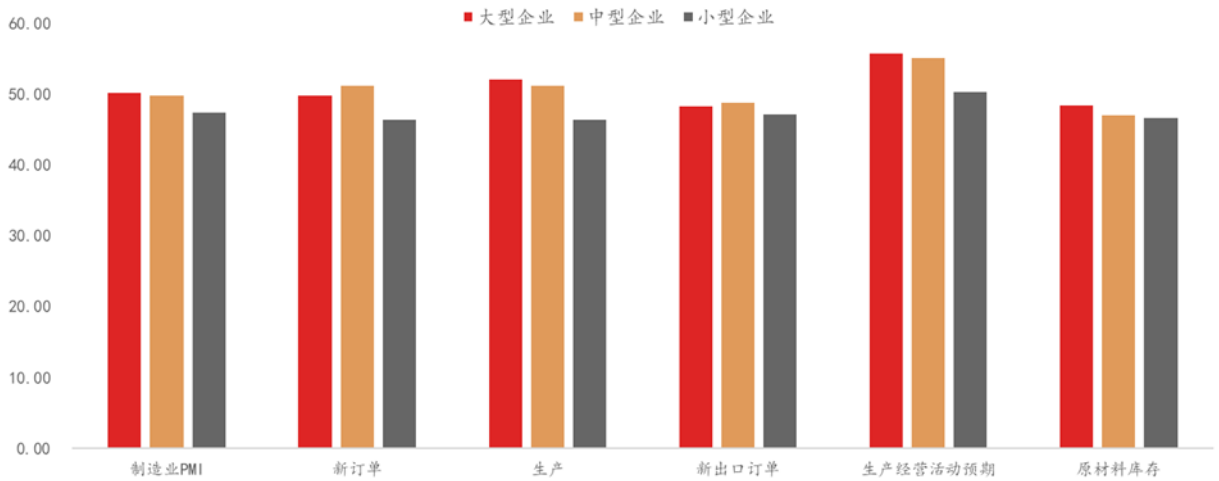
图表 2：制造业 PMI 与历史同期对比 (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

从企业规模看，6月大中小型制造业 PMI 分化程度减轻，大型企业生产经营回落，中小企业景气度则有所回升。因产、需均有所下滑，大型企业 PMI 环比减少 0.6pct 至 50.10%。中型企业内需强于外需，小型企业内外需求均有所修复，中、小型企业 PMI 分别上升 0.4pct、0.7pct 至 49.80%、47.40%，但仍均低于荣枯线。

图表 3：6月分类型 PMI 变动情况 (%)

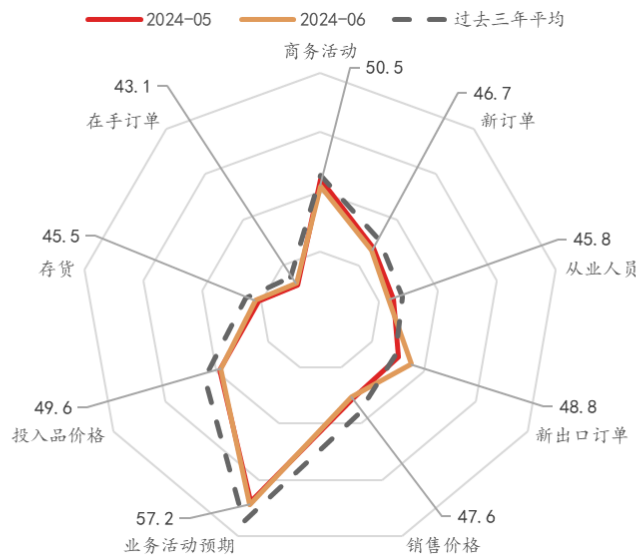


资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

2 非制造业 PMI 小幅下滑，建筑业、服务业景气边际回落

6 月非制造业 PMI 指数为 50.50%，较上月下降 0.6pct，连续三个月下滑但仍位于荣枯线以上。从需求端看，内需仍不足但外需逐渐回暖，非制造业新订单指数录得 46.70%，较 5 月下降 0.2pct；新出口订单指数录得 48.80%，较 5 月上升 1.2pct。从价格上看，销售价格指数下降 0.2pct 至 47.60%，价格的下降可能对企业的利润率产生影响。从就业情况看，从业人员指数下降 0.4pct 至 45.80%，非制造业企业用工景气度有所降低。

图表 4：非制造业 PMI 与历史同期相比 (%)



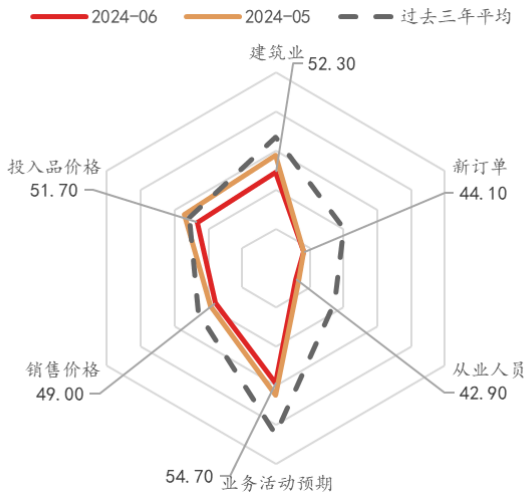
资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

6 月服务业 PMI 和建筑业 PMI 较上月均有所回落，但仍位于荣枯线以上，服务业下降 0.3pct 至 50.20%；建筑业下降 2.1pct 至 52.30%。

分项来看，6 月份建筑业新订单指数录得 44.10%，持平上月；从业人员指数下跌 0.4pct 至 42.90%；业务活动预期指数下跌 1.6pct 至 54.70%；销售价格指数下跌 0.7pct 至 49.00%；投入品价格指数下跌 1.9pct 至 51.70%。

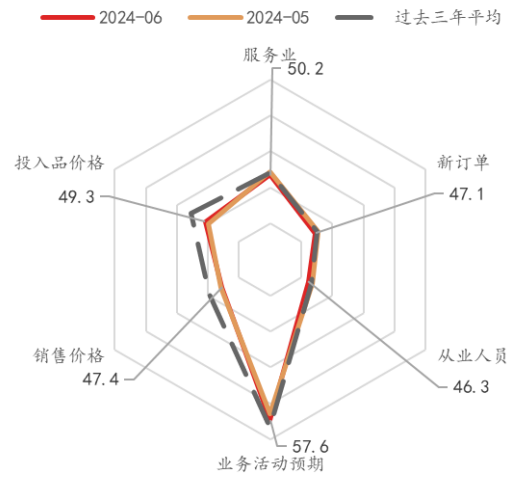
6 月份服务业新订单指数下跌 0.3pct 至 47.10%；从业人员指数下跌 0.4pct 至 46.30%；业务活动预期上升 0.6pct 至 57.60%；销售价格指数下跌 0.1pct 至 47.40%；投入品价格指数上升 0.3pct 至 49.30%。

图表 5: 建筑业 PMI 与历史同期相比 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 6: 服务业 PMI 与历史同期相比 (%)

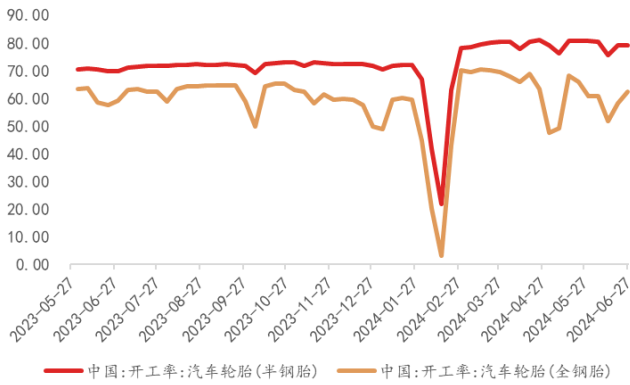


资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

3 高频数据跟踪

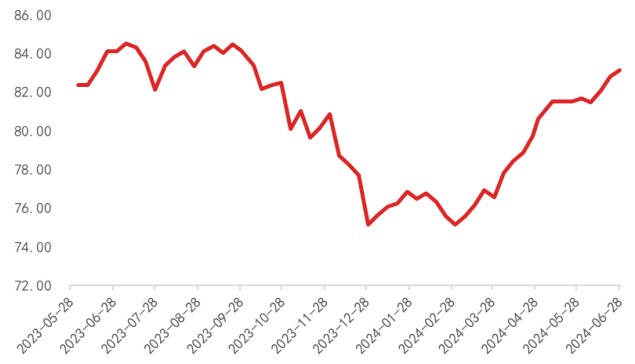
从高频指标来看, 6月汽车半钢胎、全钢胎开工率小幅回升, 高炉开工率回升至 83.13%, 达到自去年 10 月以来最高水平; 甲醇、PTA、PX 等化工产品开工率也在六月出现回升。

图表 7: 汽车轮胎(全钢胎、半钢胎)开工率 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

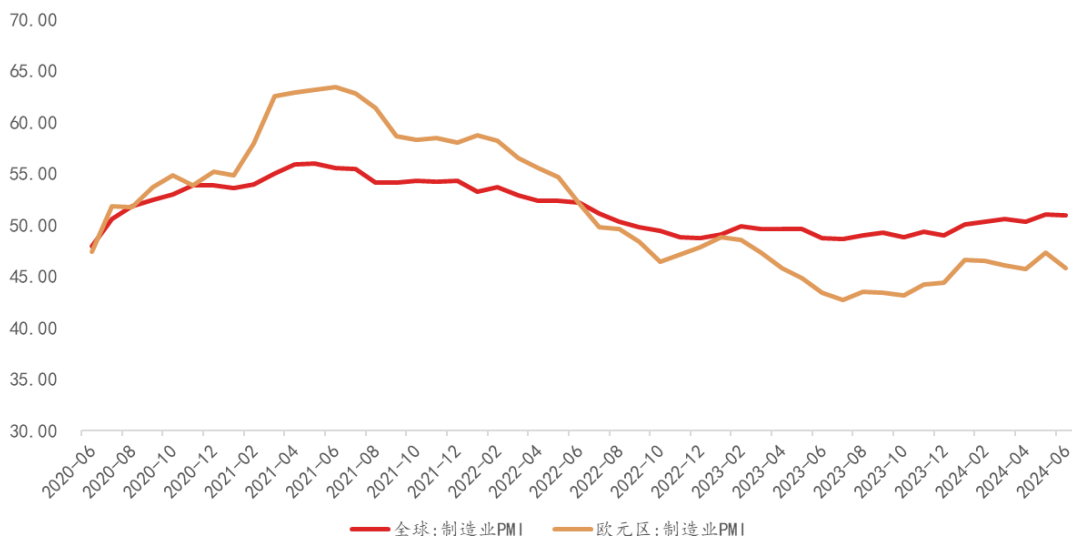
图表 8: 高炉开工率 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

海外来看, 美国 6 月标普全球制造业 PMI 录得 51.6%, 持续高于荣枯线, 美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.7%, 创 3 个月新高; 欧元区 6 月制造业 PMI 虽小幅回落至 45.80%, 但综合 PMI 已连续 4 个月维持在荣枯线以上, 整体上欧美制造业景气周期持续恢复, 暗示外需回暖仍有支撑。

图表 9：全球制造业 PMI 和欧元区制造业 PMI (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

整体而言，6月制造业景气度整体持平，而6月以来开工率等高频数据均有所回暖也表明制造业产出整体平稳，但内需分项仍承压，经济基本面仍面临有效需求不足，仍待进一步修复。

风险提示：政策超预期调整；经济数据恢复不及预期；外部环境存在不确定性。

【分析师承诺】

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人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。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

麦高证券有限责任公司研究发展部

	沈阳	上海
地址	沈阳市沈河区热闹路 49 号	上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号
邮编	110014	陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室

麦高证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
北京	刘惠莹	机构销售	17860610172	liuhuiying@mgzq.com
深圳	罗礼智	机构销售	18502313729	luolizhi@mgzq.com