



联系人

作者：
中诚信国际 研究院

执行院长 袁海霞
hxyuan@ccxi.com.cn
研究员 汪苑晖
yhwang@ccxi.com.cn
研究员 张 莹
kzhang02@ccxi.com.cn
研究员 燕 翔
xian@ccxi.com.cn



相关报告

PMI 供需两端均升至扩张区间，但与高频数据表现存在一定背离，2024年3月

制造业景气度微降非制造业PMI回暖，小企业景气度降至低位值得关注，2024年2月

景气水平有所回升，需求边际改善但仍偏弱，2024年1月31日

制造业PMI创8月以来新低，需求不足问题依然突出，2023年12月31日

景气水平延续回落，供需失衡仍待缓解，2023年11月30日

景气指数边际回落，经济修复仍然曲折，2023年10月31日

PMI重回景气线，经济延续边际改善，2023年9月30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

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

PMI 供需两端景气度双双回落， 需关注制造业企业被动补库存

——6月PMI数据点评



- **综合 PMI 产出指数为 50.5%，连续三个月小幅回落。**6月制造业生产指数为 49.5%，与上月持平，连续两月处于紧缩区间。非制造业商务活动指数为 50.5%，较上月下降 0.6 个百分点。综合 PMI 产出指数较上月回落 0.5 个百分点至 50.5%。从 PMI 数据来看 6 月企业生产经营活动有所放缓，结合 6 月高频数据来看，预计二季度宏观经济增速会有所回落，经济持续向好的基础仍需巩固。
- **供需两端双双转弱，产需缺口小幅收窄。**6月制造业 PMI 为 49.5%，连续两月处于荣枯线下方，且低于近 3 年平均水平（50%）。新订单指数和生产指数环比分别小幅回落 0.1 和 0.2 个百分点至 49.5% 和 50.6%，供需双方均不同程度转弱，生产端回落的速度要快于需求端，产需缺口边际改善，但总体生产依然强于需求。
- **内需边际走弱，外需相关行业仍为当前需求端的主要支撑。**6月新订单指数为 49.5%，较上月继续回落 0.1 个百分点，连续两月处于荣枯线下方，制造业需求仍显不足。根据中国物流信息中心数据显示，6月反映市场需求不足的制造业企业比重为 62.4%，较上月上升 1.8 个百分点，仍处于较高水平。新出口订单指数为 48.3%，与上月持平，反映出外需仍是当前需求端的主要支撑，但同时，新出口订单连续两月位于荣枯线以下，海外环境不确定性增加下外需放缓趋势值得关注。分行业来看，造纸印刷及文教体育用品、铁路船舶航空航天设备、计算机通信电子设备等出口增速较高的行业新订单指数均高于 53.0%，非金属矿物制品、化学原料及化学制品等行业新订单指数仍在荣枯线下。
- **制造业生产指数边际放缓，需求端压力向生产端蔓延导致企业被动补库存。**从生产端来看，或受内需不足、企业盈利偏弱、企业

周转偏慢影响，生产指数较上月回落0.2个百分点至50.6%，但仍处于扩张区间，且依然好于新订单指数。库存方面，产成品库存较上月上升1.8个百分点至48.3%，原材料库存较上月下降0.2个百分点至47.6%，采购量指数下降0.8个百分点至48.1%，产成品库存和原材料库存一升一降也反映当前需求偏弱，企业处于被动补库存。分行业来看，金属制品、铁路船舶航空航天设备等行业生产指数均位于55%以上较高景气区间。原料环节制造业景气度偏弱，纺织、石油煤炭及其他燃料加工等行业均低于临界点。此外，制造业生产经营活动预期指数为54.1%，较上月上升0.1个百分点，仍位于扩张区间。二十届三中全会在即，或反映制造业企业对于市场仍有较高期待。

- **主要原材料购进价格回落，与出厂价格指数价差收敛，中下游工业企业利润压力仍存。**6月，在部分大宗商品价格下降以及市场需求不足等因素影响下，价格端支撑不强，主要原材料购进价格和出厂价格指数均大幅回落。其中主要原材料购进价格指数较上月下降5.2个百分点至51.7%，原材料价格的回落有助于石油、煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼及压延加工业等上游制造业利润的改善；出厂价格指数较上月下降2.5个百分点至47.9%，预计6月PPI将有所回落。从主要原材料购进价格指数与出厂价格指数间的差值来看，二者的差值环比收窄2.8个百分点，中下游工业企业盈利压力有所增加。
- **大型企业制造业PMI小幅回落，中小企业景气边际改善但仍处收缩区间。**从不同企业规模看，本月大型企业PMI为50.1%，较上月下降0.6个百分点，但连续14个月保持在临界点及以上，持续发挥支撑作用；中型企业PMI为49.8%，较上月上升0.4个百分点，景气水平小幅改善；小型企业PMI为47.4%，较上月上升0.7个百分点。中小企业景气度小幅回升或受中小企业发展支持政策影响，但中小型制造业企业连续两月处于荣枯线以下的位置，反映出当前中小企业生产仍偏弱。大型企业生产经营活动预期为55.7%，环比下降0.3个百分点；中型企业生产经营活动预期上升2.5个百分点至55.1%；小型企业生产经营活动预期下降0.8个百分点至50.3%。

- **服务业、建筑业商务活动放缓，非制造业景气度回落。**6月非制造业商务活动指数环比下降0.6个百分点至50.5%，连续4个月回落，反映出非制造业扩张速度放缓。服务业商务活动指数为50.2%，较上月回落0.3个百分点，或受五一假期消费需求集中释放后需求放缓影响。建筑业商务活动指数受近期南方暴雨影响，较上月下降2.1个百分点至52.3%。

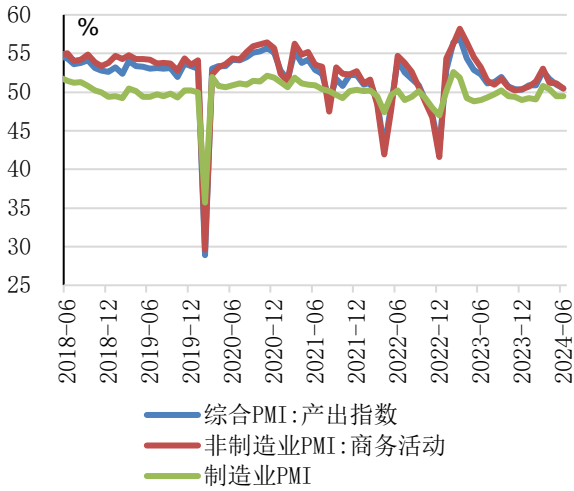
- **服务业扩张放缓，业务活动预期仍位于高景气区间。**6月服务业商务活动指数较上月下降0.3个百分点至50.2%，连续三个月回落，服务业扩张步伐放缓。从行业看，与企业生产密切相关的服务行业生产经营较为活跃，其中航空运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、保险等行业商务活动指数位于55%以上较高景气区间，业务总量增长较快。同时，资本市场服务、房地产等行业商务活动指数继续低位运行，景气水平偏低。从市场预期看，业务活动预期指数为57.6%，比上月上升0.6个百分点，或反映出暑期消费对服务业预期的提振。
- **受天气因素影响，建筑业景气指数小幅回落。**6月受南方暴雨影响，南方部分地区建筑工程施工进度放缓，建筑业商务活动指数为52.3%，较上月下降2.1个百分点，但仍处扩张区间。从市场需求和预期看，建筑业新订单指数为44.1%，与上月持平，仍为2020年2月以来的最低水平，反映出当前建筑业需求偏弱；业务活动预期指数下降1.6个百分点至54.7%，虽位于较高景气区间，但反映出建筑业企业对未来市场信心有所降低。后续随着特别国债逐步发行、专项债加快发行使用，建筑业PMI有望继续运行在扩张区间，但当前房地产新政的政策效果依然相对有限，房地产投资加快下滑的趋势并未止住，或对建筑业造成一定拖累。
- **整体来看，制造业供需两端均有所走弱，但产需缺口小幅收窄，服务业、建筑业PMI均不同程度放缓，经济持续向好的基础仍需巩固。**受内需不足、服务业消费回落以及天气因素影响，6月制造业PMI仍处荣枯线下方，服务业、建筑业PMI均小幅走低，经济内生增长的动能依然不足，稳投资、扩消费、提信心等相关政策有待加快落地。后续看，新动能持续蓄能、新兴产业稳步发展，大规模设备更新和消费品以旧换新的政策效应持续释放，制造业生产和投资的增长依然有较强支撑和韧性，均有利于制造业景气度的改善。全球半导体周期回升、美国补库存仍在持续，出口短期保持韧性也为制造业提供一定的外部需求的支撑。此外，专项债、特别国债发行提速、房地产新政加快推进，也有利于建筑业景气度的回升。同时应当注意，有效需求不足问题依然存在，仍是当前经济持续修复面临的主要问题。在此背景下，供需平衡能否延续改善仍需观察，PMI持续改善的基础仍需筑牢。

附表：

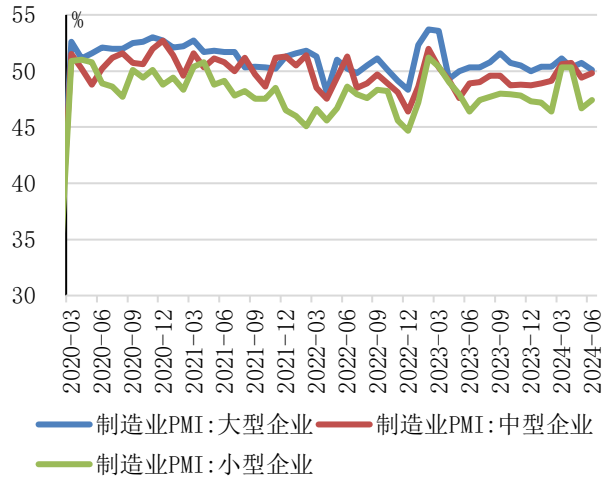
表：综合PMI、制造业PMI、非制造业商务活动指数情况（季调后）

指标名称(单位:%)		2024年5月	2024年6月	涨幅
综合 PMI		51.0	50.5	-0.5
制造业 PMI		49.5	49.5	0
需求	进口	46.8	46.9	0.1
	采购量	49.3	48.1	-0.8
	新订单	49.6	49.5	-0.1
	在手订单	45.3	45.0	-0.3
	新出口订单	48.3	48.3	0
供给	生产	50.8	50.6	-0.2
	从业人员	48.1	48.1	0
	原材料库存	47.8	47.6	-0.2
	产成品库存	46.5	48.3	1.8
供求关系	原材料购进价格	56.9	51.7	-5.2
	出厂价格	50.4	47.9	-2.5
	供货商配送时间	50.1	49.5	-0.6
未来预期	生产经营活动预期	54.3	54.4	0.9
非制造业 PMI		2024年5月	2024年6月	涨幅
商务活动		51.1	50.5	-0.6
需求	新订单	46.9	46.7	-0.2
	在手订单	42.9	43.1	0.2
供给	从业人员	46.2	45.8	-0.4
	存货	45.2	45.5	0.3
供求关系	投入品价格	49.7	49.9	0.2
	销售价格	47.8	47.6	-0.2
	供应商配送时间	51.0	50.5	-0.5
未来预期	业务活动预期	56.9	57.2	0.3

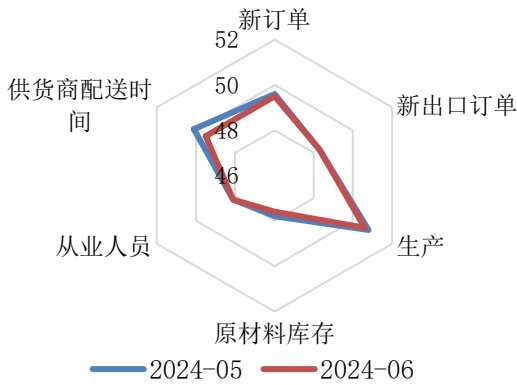
附图：

图 1：综合 PMI 指数较上月回落


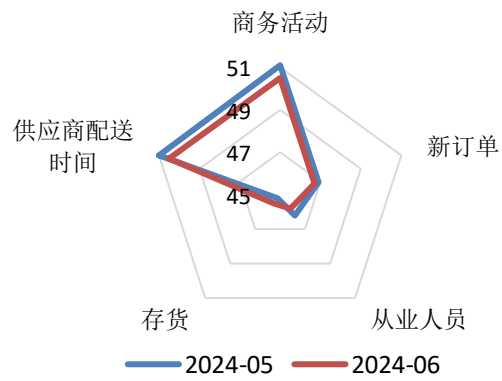
数据来源：中诚信国际整理

图 2：大中小企业制造业 PMI


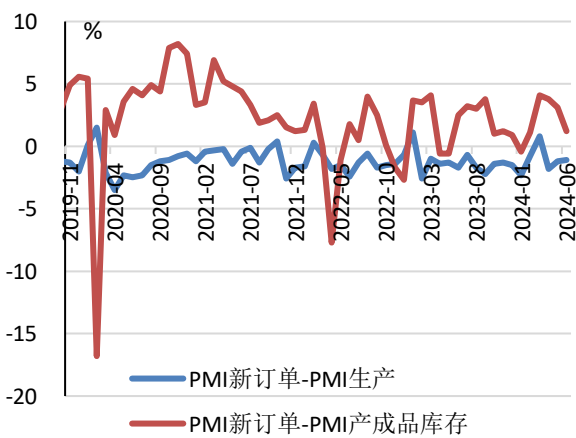
数据来源：中诚信国际整理

图 3：制造业 PMI 生产指数回落


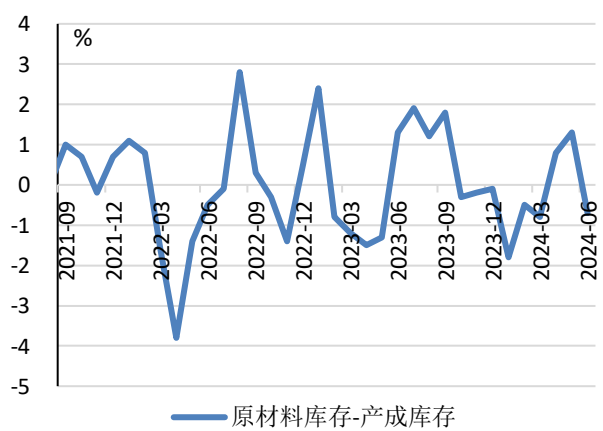
数据来源：中诚信国际整理

图 4：非制造业商务活动指数回落


数据来源：中诚信国际整理

图 5：制造业需求边际回落


数据来源：中诚信国际整理

图 6：产成品库存增加


数据来源：中诚信国际整理

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
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>