制造业内外需边际分化

——2021 年 6 月 PMI 数据点评

6 月中国制造业采购经理人指数为 50.9%，较上月下滑 0.1pct，非制造业商务活动指数为 53.5%，较上月回落 1.7pct，连续 16 个月处于扩张区间。

一、制造业：供需收敛

制造业景气度微幅下滑，生产降温、需求回暖。生产指数环比下滑 0.8pct 至 51.9%，而新订单指数小幅回升 0.2pct 至 51.5%。需求方面，行业分化明显：一是原料类需求整体回落，石油加工及炼焦业、化学原料及化学制品制造业、黑色及有色金属冶炼及延压工业环比下滑；二是设备类需求保持平稳，涨跌互现，电气机械及器材制造业和通用设备制造业环比下滑，专用设备制造业环比回升；三是消费类需求景气度上升，计算机和医药行业热度不减，纺织服装业本月异军突起，但汽车行业受缺芯影响，在传统淡季景气度继续下滑。

进出口景气度均滑入收缩区间，新出口订单与新订单指数走势背离，显示出经济动能由“外”而“内”转换的迹象。6 月新出口订单指数较上月继续下滑 0.2pct 至 48.1%。一方面，美欧经济持续恢复，叠加人民币汇率升值和运价上涨，使得我国出口呈现淡季回落；但另一方面，印度和东南亚国家疫情新一轮爆发带来订单转移，从本月纺织服装业新订单指数环比大幅上行中可略窥一二。受国内制造业生产动能下滑的影响，进口指数下滑 1.2pct 至 49.7%。

在发改委等部门调控政策的影响下，制造业价格指数大幅下滑，价格再上涨动力明显减弱。原材料购进价格指数和出厂价格指数分别下跌 11.6pct、9.2pct 至 61.2%和 51.4%，但仍高于近年同月均值。本月价

格与制造业生产指数同步回落：一方面，多数原料类价格指数回落，抑制制造业上游行业的景气度；另一方面，随着涨价逐步沿产业链传导，成本压力将压制中下游企业产能。

二、非制造业：扩张减弱

非制造业商务活动指数环比回落 1.7pct，扩张力度有所减弱，主要受基建投资复苏缓慢和局部疫情散发的影响。

受基建投资拖累，建筑业新订单不足。本月建筑业商务活动指数为 60.1%，与上月持平。值得关注的是，新订单指数为 49.6%，低于上月 2.6pct，滑落至收缩区间。其中，土木工程建筑业环比大幅下滑 6.0pct 至 48.1%，考虑到 6 月份专项债发行提速的预期落空，基建投资复苏节奏仍然缓慢。房屋建筑业新订单指数维持在高景气区间，韧性仍在。

服务业运行总体稳定，生产性服务业和消费性服务业此涨彼消。6 月服务业商务活动指数为 52.3%，较上月回落 2.0pct，生产性服务业和消费性服务业分别较上月变化+3.2pct 和-5.1pct。受“五一”长假相关消费集中释放和局部地区疫情零星爆发的影响，铁路运输、航空运输、住宿和餐饮业经营活动指数分别下滑 25.1pct、38.0pct、21.6pct 和 18.2pct 至 55.1%、31.9%、43.9%和 40.3%。

三、总结：外需连续收缩，价格高位回落

6 月制造业 PMI 微幅下滑，供需收敛，动能结构边际转换。内外需出现边际分化，反映外需的新出口订单指数连续 2 个月处于收缩区间，反映内需的新订单指数淡季仍然坚挺。生产方面，价格指数仍处于高位但大幅下滑，拖累生产同步回落。**非制造业商务活动指数环比下滑。**基建投资不及预期，房地产投资动能仍强，消费受疫情影响明显。

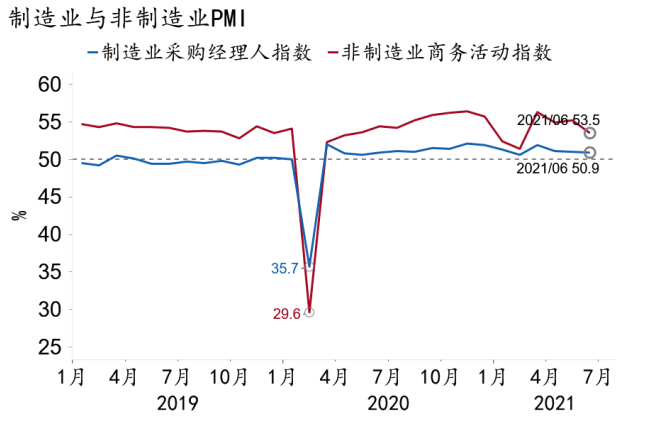
（评论员：谭卓 牛梦琦）

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	2021-01	51.3	53.5	52.3	50.2	49.0	49.0	67.1	57.2	48.4	57.9
	2021-02	50.6	51.9	51.5	48.8	47.7	48.0	66.7	58.5	48.1	59.2
	2021-03	51.9	53.9	53.6	51.2	48.4	46.7	69.4	59.8	50.1	58.5
	2021-04	51.1	52.2	52.0	50.4	48.3	46.8	66.9	57.3	49.6	58.3
	2021-05	51.0	52.7	51.3	48.3	47.7	46.5	72.8	60.6	48.9	58.2
	2021-06	50.9	51.9	51.5	48.1	48.0	47.1	61.2	51.4	49.2	57.9
	较前值	-0.1	-0.8	0.2	-0.2	0.3	0.6	-11.6	-9.2	0.3	-0.3
非制造业	2021-01	52.4	-	48.7	48.0	-	47.4	54.5	51.4	47.8	55.1
	2021-02	51.4	-	48.9	45.7	-	45.9	54.7	50.1	48.4	64.0
	2021-03	56.3	-	55.9	50.3	-	48.2	56.2	52.2	49.7	63.7
	2021-04	54.9	-	51.5	48.1	-	47.2	54.9	51.2	48.7	63.0
	2021-05	55.2	-	52.2	47.6	-	47.2	57.7	52.8	48.9	62.9
	2021-06	53.5	-	49.6	45.4	-	47.0	53.4	51.4	48.0	60.8
	较前值	-1.7	-	-2.6	-2.2	-	-0.2	-4.3	-1.4	-0.9	-2.1

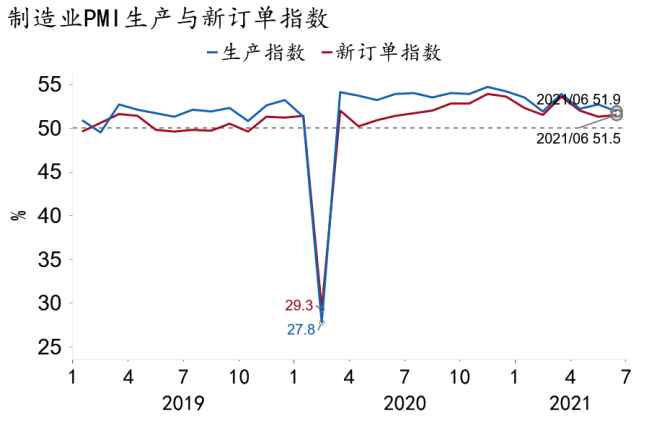
资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：制造业 PMI 微幅下滑，非制造业环比回落



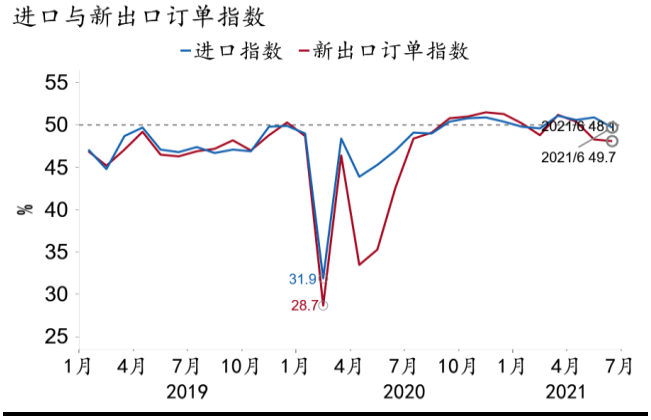
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：制造业供需收敛



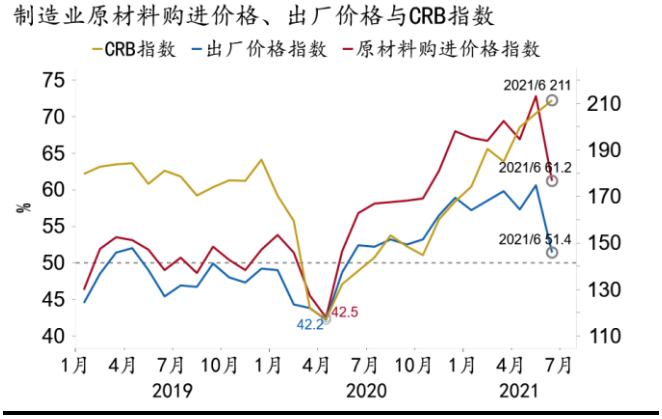
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：进出口景气度均处于收缩区间



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：PMI 价格指数大幅回落



资料来源：Macrobond、招商银行研究院