

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

相关研究

供需有所改善，下行压力仍存

——7月PMI数据点评

摘要:

- **7月制造业PMI小幅上行，继续位于收缩区间。**7月制造业PMI较上月小幅上行0.3个百分点，为49.7%，继续位于荣枯线下方，表明制造业生产疲软。本月生产指数较上月回暖0.8个百分点至52.1%，显示制造业生产保持扩张，且增速有所扩大。另外，6月新订单指数小幅回升0.2个百分点至49.8%，需求端有小幅改善，不过依旧处于收缩区间，而产成品库存回落1.1个百分点至47%，原材料库存下降0.2个百分点，体现出企业主动去库存阶段有所松动。从业人员指数方面各分项指数均出现回升，显示就业压力有小幅缓解。
- **价格指数回升，PPI通缩压力仍存。**在价格指数方面，7月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数明显回升，分别上升1.7个百分点和1.5个百分点，至50.7%和46.9%，尽管价格指数出现回升，但相比此前数据依旧较弱，预计7月PPI通缩有所改善，但压力仍存。
- **进出口指数有所改善，贸易摩擦问题长期存在。**外需方面，受中美两国元首大阪G20峰会会晤并释放贸易摩擦有所缓和的信号，本月新出口订单及进口指数有所回暖，均较上月回升0.6个百分点，分别至46.9%和47.4%。不过，前期美国对中国2000亿清单商品加征关税影响将持续显现，且贸易摩擦问题长期存在，预计后续新出口订单及进口指数将处于波动状态，出现大幅回暖的概率不大。
- **大型企业回升，中小型企业企稳。**本月的PMI数据从企业规模上看，大型企业表现结束回落趋势，较上月增长0.8个百分点至50.7%，重回荣枯线上方，不过持续性有待进一步验证。中、小型企业PMI为48.7%和48.2%，分别较上月小幅回落0.4和0.1个百分点，有企稳并低位运行的趋势。
- **非制造业商务活动放缓，综合PMI产出指数企稳。**本月非制造业商务活动指数为53.7%，较上月继续回落0.5个百分点。因近期多地受高温暴雨等因素影响，建筑业生产扩张有所放缓，建筑业PMI与服务业PMI较上月均出现下滑0.5个百分点，至58.2%与52.9%。非制造业整体需求出现回落，本月非制造业新订单指数为50.4%，较上月回落1.1个百分点，主要受建筑业及服务业新订单回落的影响，其中6月建筑业新订单指数为56%，比上月大幅回升3.9个百分点。

本月综合PMI产出指数较上月微升0.1个百分点至53.1%，表明我国企业生产经营活动保持稳步扩张。总体来看，内外需依旧偏弱，尽管本月新出口订单出现回暖，但后续还需重点跟踪中美贸易摩擦进展。整体来看，尽管本月生产及需求回暖，价格回升，就业有所改善，但正如政治局会议提出的“下行压力加大”，回升的趋势并没有确立，还有待进一步观察。

- **风险提示：中美贸易战谈判不达预期；全球经济加速下行。**

目 录

1. 7月制造业 PMI 小幅上行，继续位于收缩区间	4
2. 价格指数回升，PPI 通缩压力仍存	4
3. 进出口指数有所改善，贸易摩擦问题长期存在	4
4. 大型企业回升，中小型企业企稳	5
5. 非制造业商务活动放缓，综合 PMI 产出指数企稳	5

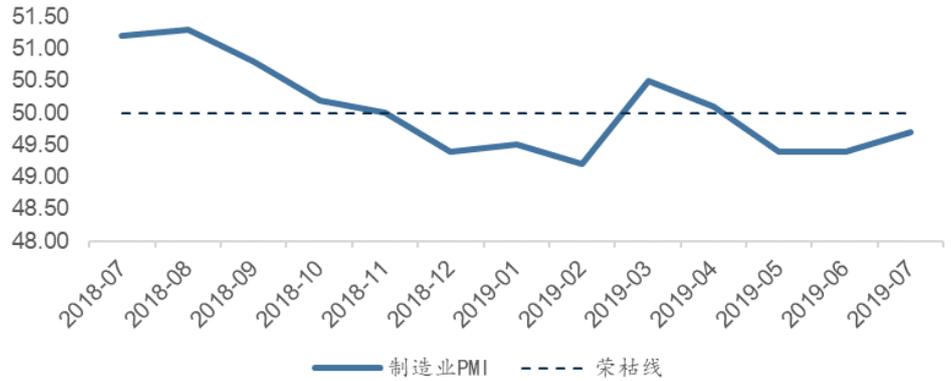
图表目录

图 1 近一年中国制造业 PMI 数据	4
图 2 中国制造业 PMI 各分项情况	4
图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况	4
图 4 近一年大中小企业制造业 PMI 数据	5
图 5 非制造业 PMI 分项数据	5
图 6 近一年综合 PMI 产出指数	5

1. 7月制造业 PMI 小幅上行，继续位于收缩区间

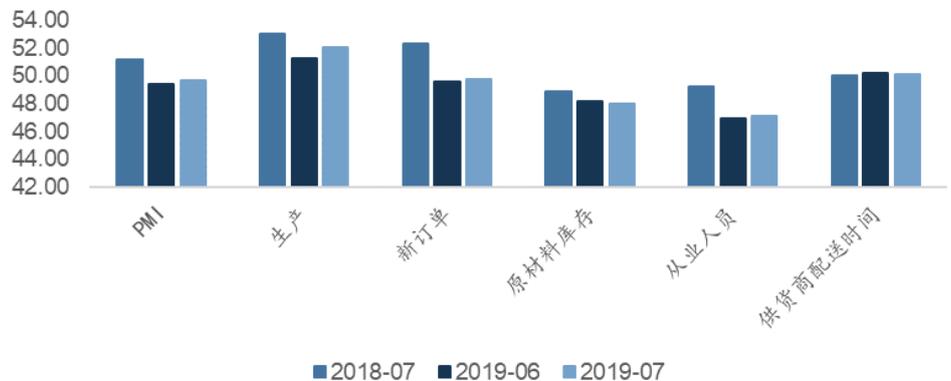
7月制造业 PMI 较上月小幅上行 0.3 个百分点至 49.7%，继续位于荣枯线下方，表明制造业生产疲软。本月生产指数较上月回暖 0.8 个百分点至 52.1%，显示制造业生产保持扩张，且增速有所扩大。另外，6月新订单指数小幅回升 0.2 个百分点至 49.8%，需求端有小幅改善，不过依旧处于收缩区间，而产成品库存回落 1.1 个百分点至 47%，原材料库存下降 0.2 个百分点，体现出企业主动去库存阶段有所松动。从业人员指数方面各分项指数均出现回升，显示就业压力有小幅缓解。

图 1 近一年中国制造业 PMI 数据



资料来源：WIND, 德邦研究

图 2 中国制造业 PMI 各分项情况



资料来源：WIND, 德邦研究

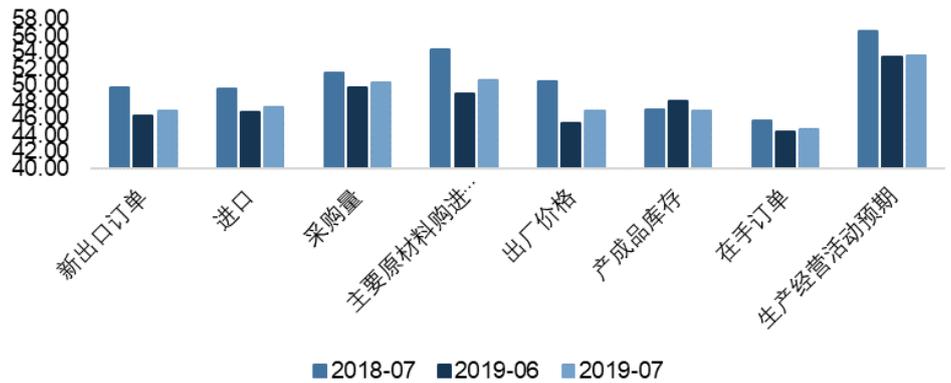
2. 价格指数回升，PPI 通缩压力仍存

在价格指数方面，7月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数明显回升，分别上升 1.7 个百分点和 1.5 个百分点，至 50.7% 和 46.9%，尽管价格指数出现回升，但相比此前数据依旧较弱，预计 7 月 PPI 通缩有所改善，但压力仍存。

3. 进出口指数有所改善，贸易摩擦问题长期存在

外需方面，受中美两国元首大阪 G20 峰会会晤并释放贸易摩擦有所缓和的信号，本月新出口订单及进口指数有所回暖，均较上月回升 0.6 个百分点，分别至 46.9% 和 47.4%。不过，前期美国对中国 2000 亿清单商品加征关税影响将持续显现，且贸易摩擦问题长期存在，预计后续新出口订单及进口指数将处于波动状态，出现大幅回暖的概率不大。

图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况

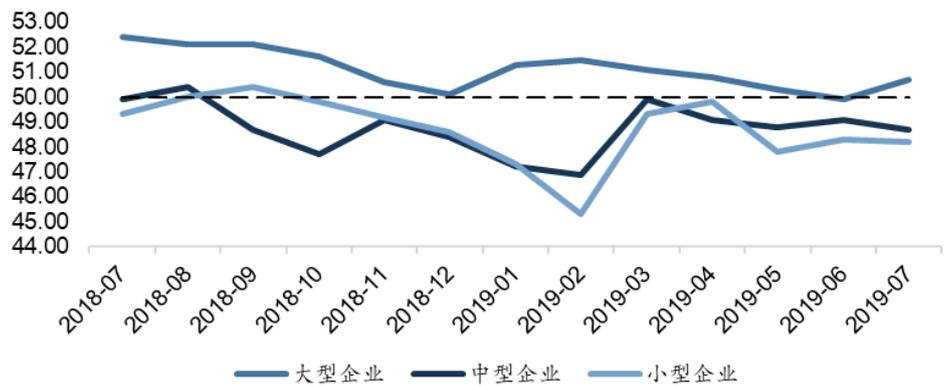


资料来源: WIND, 德邦研究

4. 大型企业回升, 中小型企业企稳

本月的 PMI 数据从企业规模上看, 大型企业表现结束回落趋势, 较上月增长 0.8 个百分点至 50.7%, 重回荣枯线上方, 不过持续性有待进一步验证。中、小型企业 PMI 为 48.7% 和 48.2%, 分别较上月小幅回落 0.4 和 0.1 个百分点, 有企稳并低位运行的趋势。

图 4 近一年大中小企业制造业 PMI 数据



资料来源: WIND, 德邦研究

5. 非制造业商务活动放缓, 综合 PMI 产出指数企稳

本月非制造业商务活动指数为 53.7%, 较上月继续回落 0.5 个百分点。因近期多地受高温暴雨等因素影响, 建筑业生产扩张有所放缓, 建筑业 PMI 与服务业 PMI 较上月

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11034



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn