

供需短期改善，制造业 PMI 暂回升

——7 月 PMI 数据点评

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

李路易 010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

其他联系人

宏观金融研究部总经理

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

供需疲弱景气持续承压，年内 PMI 或低位企稳，2019/6/30

PMI 再次跌破荣枯线，供需走弱经济仍承压，2019/5/31；

PMI 再度回落，经济弱回暖，2019/4/30；

PMI 重回景气区间，经济下行压力或有望缓解，2019/4/1；

景气回落经济仍然承压，需求趋稳预期有所改善，2019/2/28；

景气微升但仍低于荣枯线，节日效应下非制造业开局良好，2019/1/31；

制造业 PMI 全面走弱，基建托底景气走势分化，2018/12/31。

◇ 制造业 PMI 回升，但仍处于荣枯线下方。7 月，制造业 PMI 为 49.7%，较上月回升 0.3 个百分点，不过仍连续三个月落入荣枯线以下。其中，企业生产经营活动预期指数回升 0.2 个百分点至 53.6%，企业乐观程度小幅改善。

➤ 从需求端看，内外需短期改善但仍承压。近期中美贸易摩擦有所缓和，外需有所改善，受此影响新出口订单指数回升 0.6 个百分点至 46.9%。另一方面，国内需求在扩大投资、刺激消费等政策下小幅回升，新订单指数、在手订单和进口指数分别回升 0.2、0.2 和 0.6 个百分点至 49.8%、44.7% 和 47.4%。

➤ 从供给端看，生产小幅回暖。夏季生产高峰对制造业生产有所推动，生产指数回升 0.8 个百分点至 52.1%，企业采购量指数回升 0.7 个百分点至 50.4%。此外，在需求小幅改善的影响下，去库存速度有所加快，原材料与产成品库存指数分别下降 0.2 和 1.1 个百分点至 48.0% 和 47.0%。

➤ 从供求关系看，价格指数回升，不过企业盈利受限。受国内外大宗商品价格有所回升的影响，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别上升 1.7 和 1.5 个百分点至 50.7% 和 46.9%，预计 7 月 PPI 或出现回升。此外，出厂价格指数涨幅仍弱于购进价格，企业盈利仍受限。

➤ 分企业规模看，大中小型企业 PMI 走势分化，大型企业重回扩张区间。受中美贸易摩擦有所缓解的影响，大型企业 PMI 止住回落势头，较上月回升 0.8 个百分点至 50.7%；中、小型企业 PMI 分别回落 0.4 和 0.1 个百分点至 48.7% 和 48.2%，后续仍需持续关注前期相关支持中小企业发展的政策效果的显现。

◇ 非制造业商务活动指数回落但扩张延续，服务业与建筑业景气双双下行。7 月非制造业商务活动指数较上月回落 0.5 个百分点至 53.7%，不过非制造业总体仍保持较快的扩张趋势。

➤ 分行业看，服务业商务活动指数较上月小幅回落，7 月服务业商务活动指数回落 0.5 个百分点至 52.9%，但仍延续此前较快扩张的趋势；在暑期消费的带动下，与暑期消费相关的行业景气指数大幅上升。从内部看，铁路运输、航空运输、电信等行业商务活动指数连续三个月位于较高景气区间；批发业和金融业商务活动指数的回落对服务业景气指数有所拖累。受天气影响建筑业景气短期回落，7 月份全国多地出现高温暴雨的情况，建筑业生产活动有所放缓，较上月回落 0.5 个百分点至 58.2%，不过从建筑业业务活动预期和从业人员来看，企业对未来活动依然看好。

◇ 7 月，受供需端小幅改善的影响，制造业 PMI 有所回升，不过仍处于荣枯线以下；非制造业商务活动指数回落但扩张延续，服务业与建筑业景气双双下行。从高频数据来看，高炉开工率波动上行，同时六大发电集团日均耗煤量增多，工业生产运行出现改善迹象，后续供给端或将持续回暖。在政府收支压力增大的背景下，未来专项债使用效率的提升有助于稳定基建投资，同时减税降费进一步落地，叠加中美贸易关系暂时性缓和，内外需或将一定程度上出现改善但仍不能过度乐观。整体来看，从本月 PMI 来看，供需两端均呈现短期低位企稳的特征，说明在政策稳增长背景下短期内经济增长有一定韧性，但考虑到夏季往往是生产高峰，PMI 的回升在一定程度上存在一定季节性因素的影响，当前经济运行中下行因素并未根本改变，未来经济走弱压力持续存在。

附表/图：

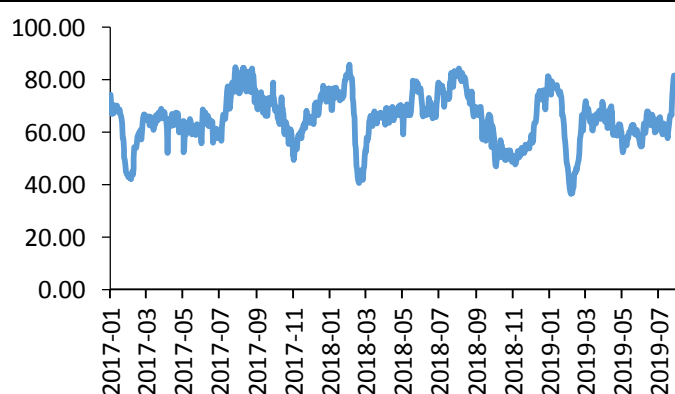
表 1 7 月制造业 PMI 指数情况（季调后）

	指标名称	7 月值 (%)	6 月值 (%)	涨幅 (%)
	制造业采购经理指数	49.7	49.4	0.3
需求	进口	47.4	46.8	0.6
	采购量	50.4	49.7	0.7
	新订单	49.8	49.6	0.2
	在手订单	44.7	44.5	0.2
	新出口订单	46.9	46.3	0.6
供给	生产	52.1	51.3	0.8
	从业人员	47.1	46.9	0.2
	原材料库存	48.0	48.2	-0.2
	产成品库存	47.0	48.1	-1.1
供求关系	购进价格	50.7	49	1.7
	出厂价格	46.9	45.4	1.5
	供应商配送时间	50.1	50.2	-0.1
未来预期	生产经营活动预期	53.6	53.4	0.2

表 2 7 月非制造业 PMI 指数情况（季调后）

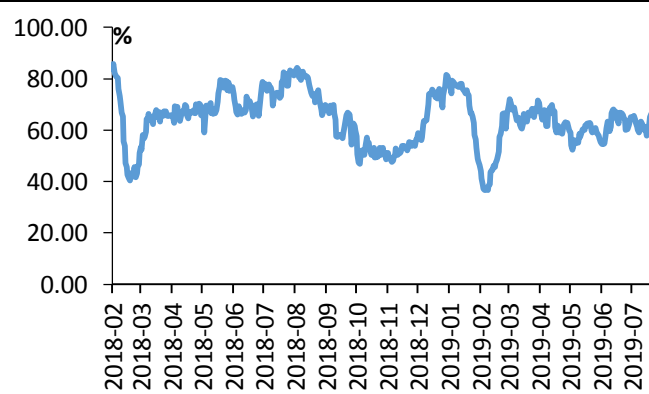
	指标名称	7 月值 (%)	6 月值 (%)	涨幅 (%)
	商务活动	53.7	54.2	-0.5
需求	新订单	50.4	51.5	-1.1
	新出口订单	48.4	48.5	-0.1
	在手订单	44.4	44.4	0
供给	从业人员	48.7	48.2	0.5
	存货	45.5	46	-0.5
供求关系	投入品价格	52.9	51.5	1.4
	销售价格	52.6	49.7	2.9
	供应商配送时间	52.0	51.4	0.6
未来预期	业务活动预期	59.8	60.6	-0.8

图 1：六大发电集团日均耗煤量波动上行



数据来源：中诚信国际整理

图 2：高炉开工率波动上升



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。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，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

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，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、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，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、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可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、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担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

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_11087

