

多重因素导致 7 月 PMI 持续回落，不确定性因素增加

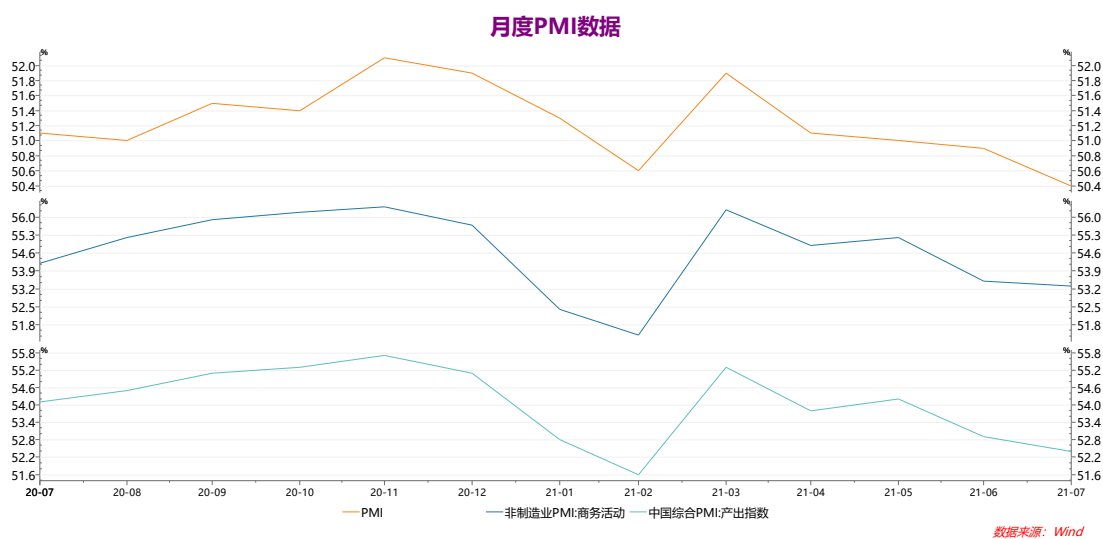
——7 月 PMI 数据分析

内容提要：

7 月 PMI 的数据出现了回落，是因为受到了疫情抬头、需求不振、大宗商品上涨等多种因素的影响。从下半年看，随着疫情抬头，国际关系和环境的变化，不确定因素明显增加。中央政治局 7 月会议认为经济发展不稳固和不平衡是恰如其分的，强调跨周期调节，意味着宏观政策将相对稳定，着眼于未来 2 年，内循环战略有望加强。在权益市场中，将更多地体现出结构性机会，景气度相对稳定的高科技行业将表现出一定的抗跌性和主攻性。

国家统计局昨天公布了 7 月 PMI 数据，数据显示，制造 PMI 数据继续在扩张区继续微幅回落，非制造业 PMI 及其综合产出 PMI 7 月也出现回落。制造业 PMI 报 50.4%，前值为 50.9%；非制造业 PMI 报 53.3%，前值为 53.5%；综合产出 PMI 报 52.4%，前值为 52.9%。

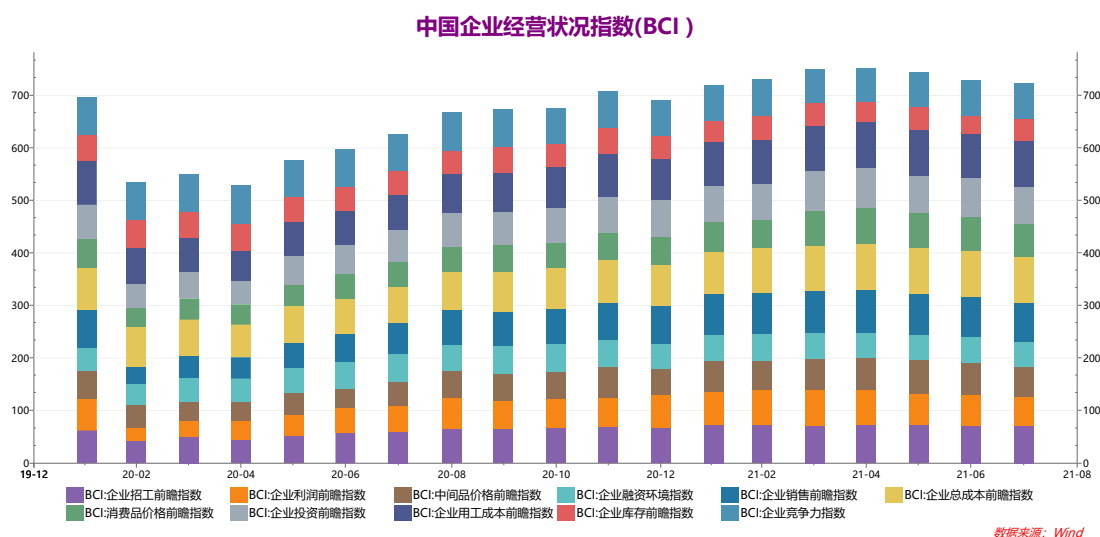
图 1：月度 PMI 数据



资料来源: 银河期货研究所 WIND

先前公布的 7 月的中国企业经营状况指数 (BCI) 也继续有所回落, 从分项指标看, 导致 7 月 BCI 回落的主要原因是销售、利润、融资环境前瞻指数等。

图 2: 中国企业经营状况指数 (BCI)

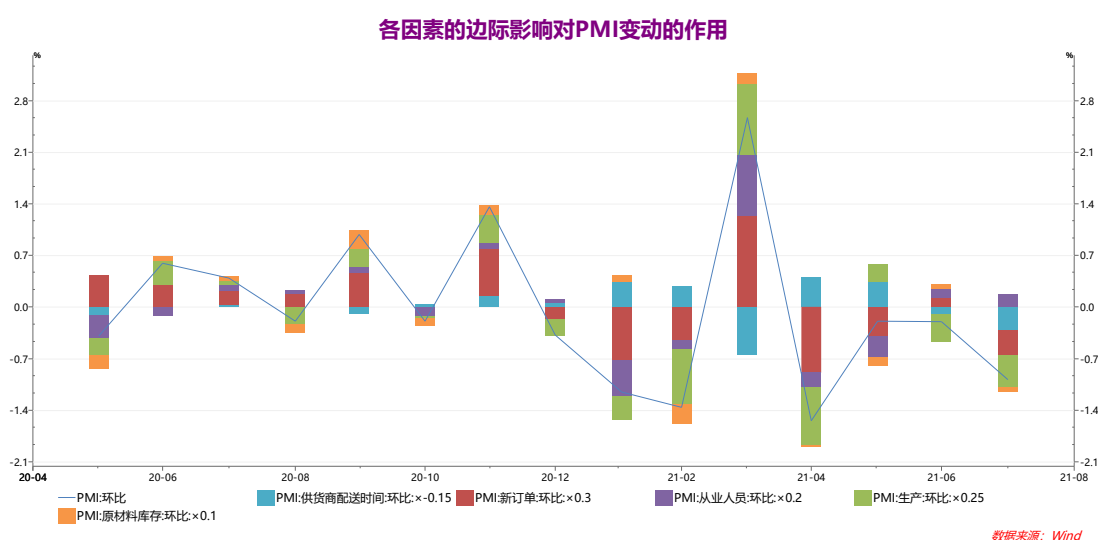


资料来源: 银河期货研究所 WIND

一. 制造业 PMI 数据分析

制造业 PMI 数据环比回落 0.5%，分析和分解其各项对 PMI 环比回升的影响看，主要影响为生产 PMI（-0.43%）、新订单 PMI（-0.35%）配送时间 PMI（-0.31%及原材料库存（0.06%），正贡献的仅为从业人员（0.16%）及原材料库存（0.06%）。其中，生产的边际负面影响已经持续 2 月而且负面影响加大。

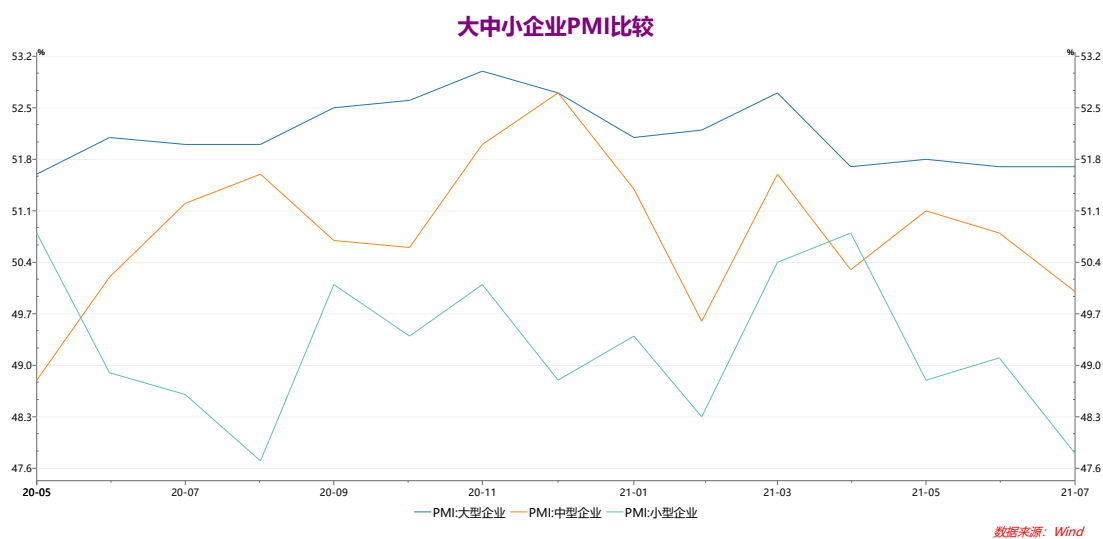
图 3：各因素的边际影响对 PMI 变动的作用



资料来源：银河期货研究所 WIND

从大中小企业看，大型企业 PMI 与上月持平，但中小企业破迷回落明显，特别是小型企业 PMI 在收缩区快速回落。

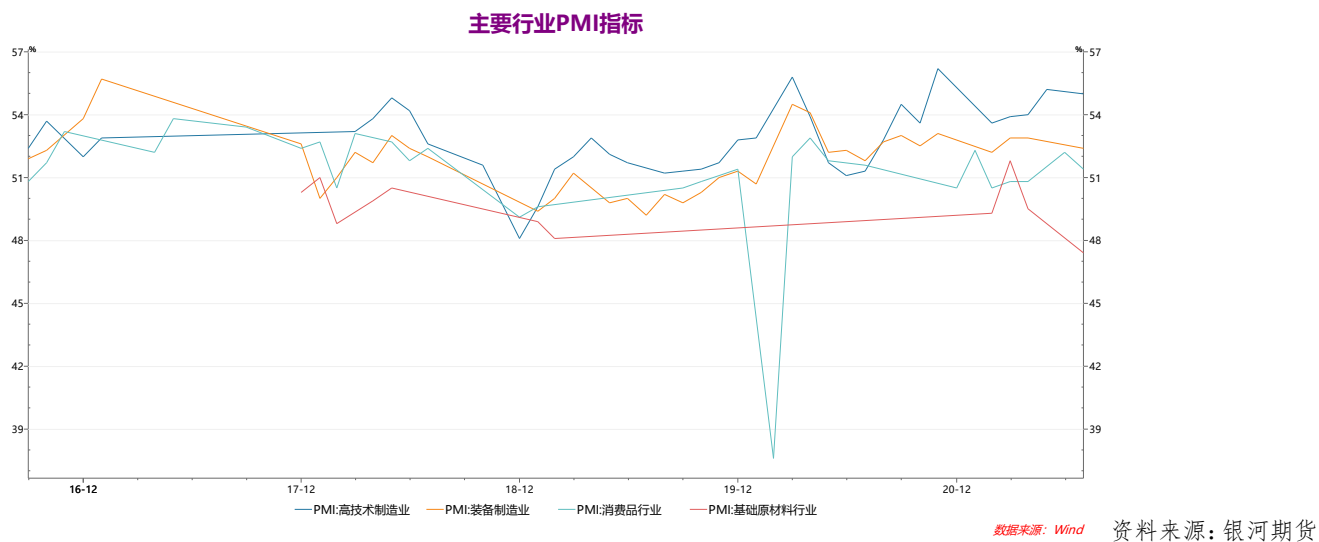
图 4：大中小企业 PMI 比较



资料来源: 银河期货研究所 WIND

从主要行业 PMI 指标看，相对而言，高技术行业景气度较高。

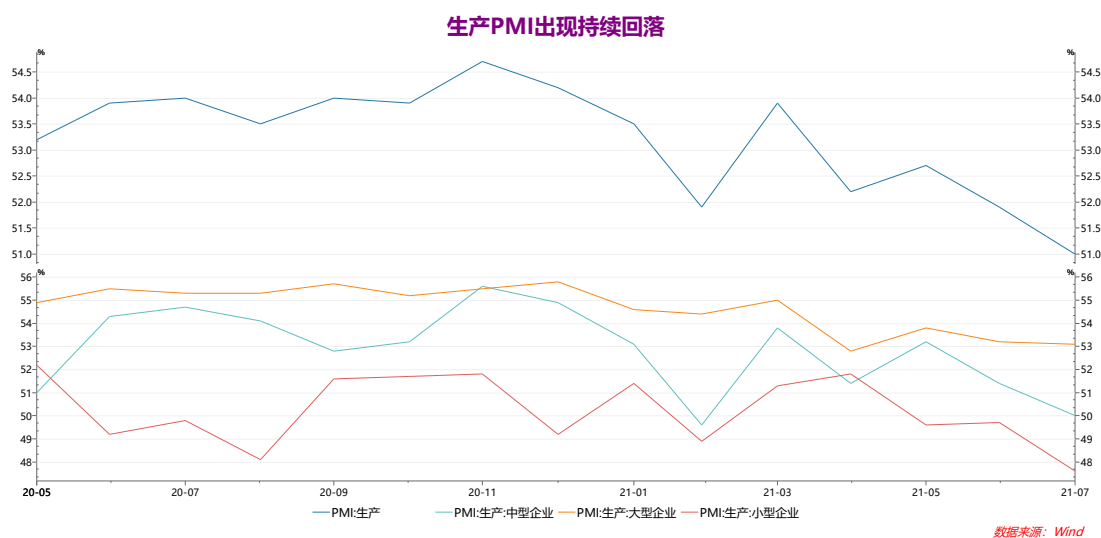
图 5：主要行业 PMI 指标



研究所 WIND

7 月生产 PMI 报 51%，前值为 51.9%，出现明显回落。大中小企业全面回落，尤以中小型企业为甚。

图 6：生产 PMI 出现持续回落

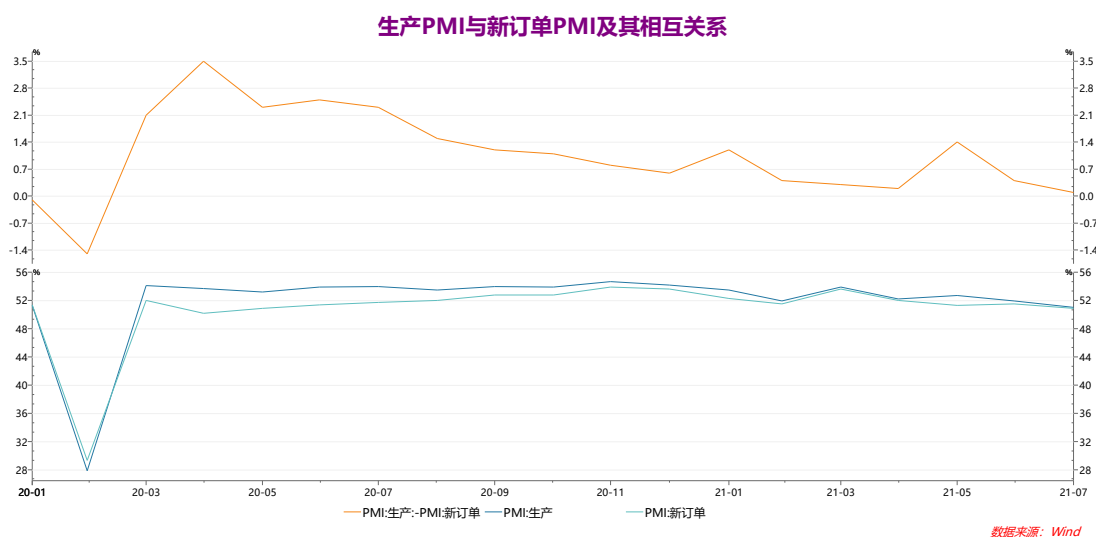


资料来源：银河期货研究所 WIND

高频数据显示 7 月高炉开工率继续回落，但 30 大中城市房地产成交面积 7 月环比出现微幅上升。

新订单 PMI 报 50.9%，前值为 51.5%。从新订单 PMI 和生产 PMI 的关系看，生产 PMI 和新订单 PMI 也出现回落，新订单回落更加明显，其差值从 0.4% 缩小到 0.1%。而在手订单 PMI 从 46.6% 回落到 46.1%，显示出生产 PMI 后续回升可能依旧乏力。

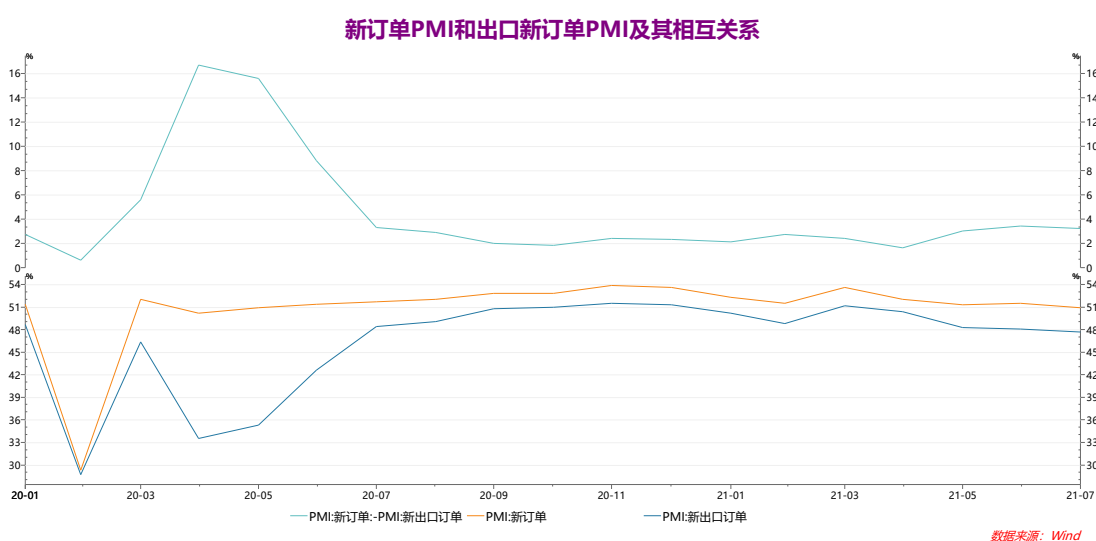
图 7：生产 PMI 与新订单 PMI 及其相互关系



资料来源: 银河期货研究所 WIND

出口新订单 PMI 继续回落, 从前值的 48.1% 回落到 47.7%,。从新订单 PMI 和出口新订单的关系看, 新订单 PMI 和出口新订单 PMI 的差值从 3.4% 回落到 3.2%, 显示出 7 月出口新订单 PMI 的回落对新订单 PMI 起到了一定影响, 但影响有限。新订单 PMI 的下降更多来自于国内新订单。

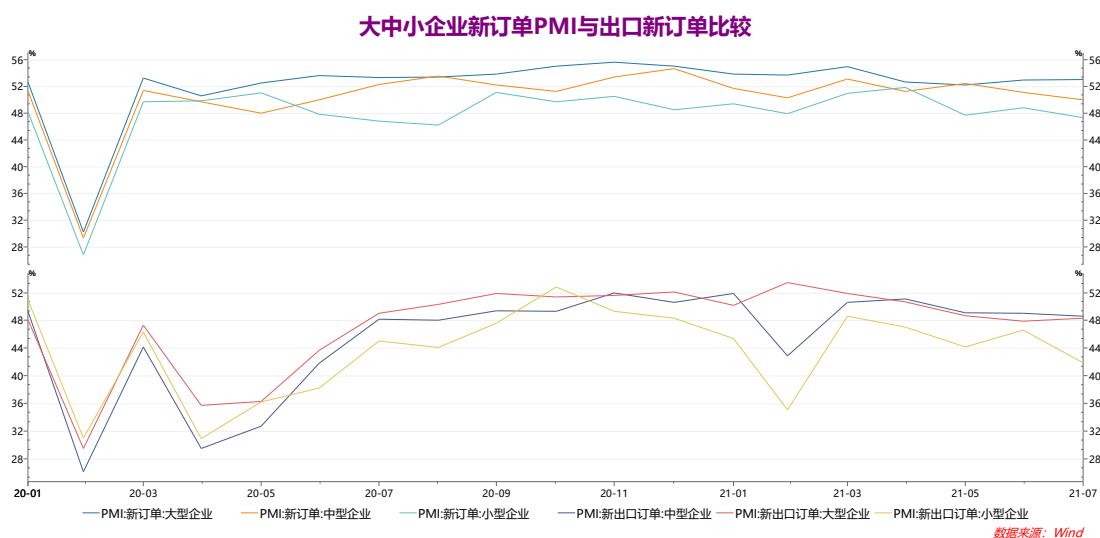
图 8: 新订单 PMI 和出口新订单 PMI 及其相互关系



资料来源: 银河期货研究所 WIND

从大中小企业看，出口新订单 PMI 方面，只有大型企业小幅走高，但也在收缩区，中小企业走低，小型企业重创。而在新订单 PMI 方面，唯有大型企业出现回升，中小型企业持续回落。

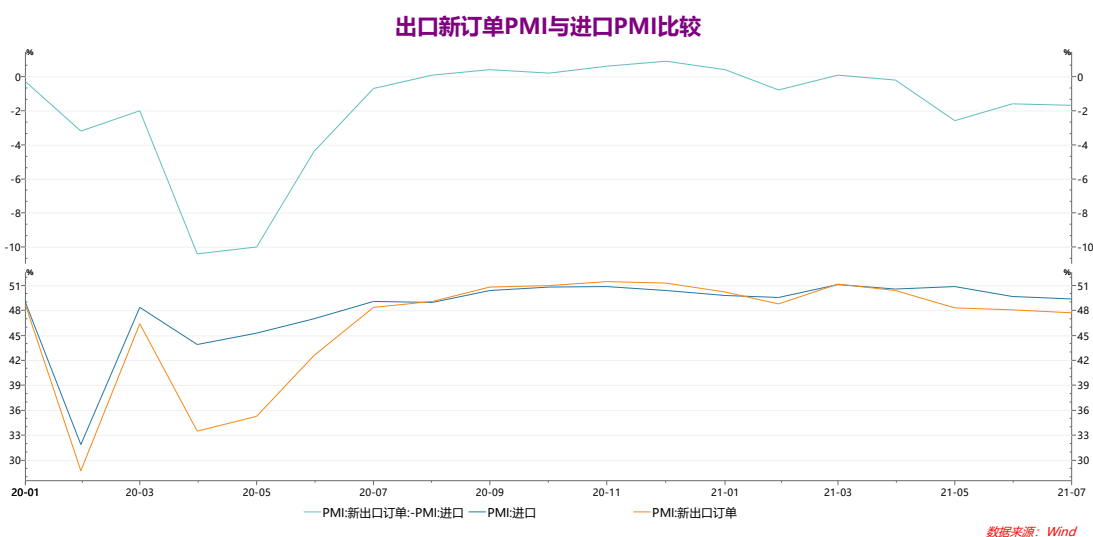
图 9：大中小企业新订单 PMI 与出口新订单比较



资料来源：银河期货研究所 WIND

从出口新订单 PMI 和进口 PMI 的关系看，进口 PMI 也从 49.7% 回落到 49.4%，由于出口新订单也回落，其差值从 -1.6% 扩大到 -1.7%，即新订单 PMI 和进口 PMI 差值负值扩大。

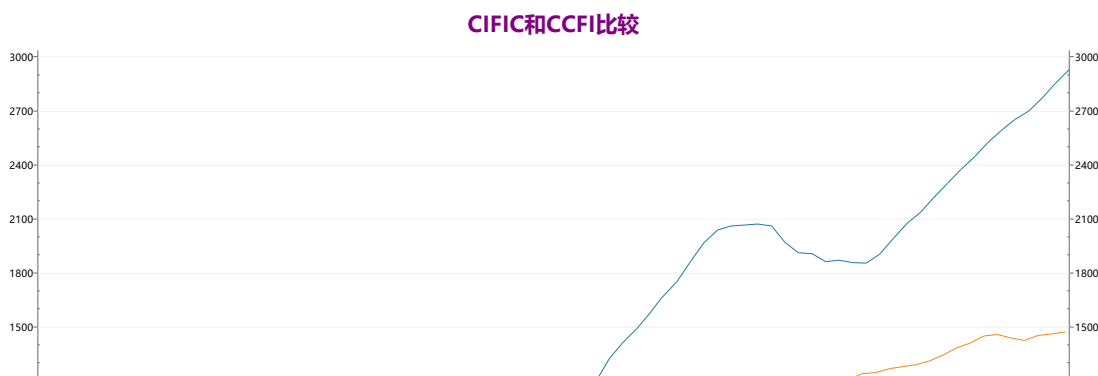
图 10：出口新订单 PMI 与进口 PMI 比较



资料来源: 银河期货研究所 WIND

但从高频数据——中国集装箱进口指数（CICFI）和出口指数（CCFI）看，进出口均出现回升，其中，出口强势依旧。

图 11: CIFIC 和 CCFI 比较



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_24765

