

二零二二年七月四日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

- 随着新冠疫情逐步缓解，各地区复工复产提速，中国经济的复苏动能在6月进一步增强。6月官方制造业PMI从5月的49.6回升至50.2，略低于市场预期的50.4；官方非制造业PMI从5月的47.8大幅上升至54.7，高于市场预期的50.5。制造业和非制造业PMI自2022年2月以来首次双双回归扩张区间，反映疫情风险降低后，工厂生产活动重启和消费活动复苏，正推动制造业和服务业扩张。从6月PMI数据可以看出，中国经济正持续好转，供需恢复加快，同时带动市场情绪高涨。
- 全国疫情受控，对经济的冲击逐渐减弱，各行各业加速回归正轨。与此同时，当局为应对经济下行压力，迅速推出33条稳定经济发展的措施，包括加大政府采购支持中小企业力度、加大对基础设施投资的金融支持力度、促进汽车和家电等大宗商品消费等。这一系列强有力的政策落地有助于创造就业机会，刺激内需释放，对冲防疫封锁措施对经济造成的负面影响。
- 消费和生产经营活动恢复正常运行，连同逆周期措施发力显效，将进一步帮助稳固经济增长势头。中国当前的经济基本面仍然向好，各项数据亦已显示出经济活动正在持续回暖。

经济活动回暖，中国6月PMI重返扩张区间

随着新冠疫情逐步缓解，各地区复工复产提速，中国经济的复苏动能在6月进一步增强。6月官方制造业PMI从5月的49.6回升至50.2，略低于市场预期的50.4；官方非制造业PMI从5月的47.8大幅上升至54.7，高于市场预期的50.5。制造业和非制造业PMI自2022年2月以来首次双双回归扩张区间，反映疫情风险降低后，工厂生产活动重启和消费活动复苏，正推动制造业和服务业扩张。从6月PMI数据可以看出，中国经济正持续好转，供需恢复加快，同时带动市场情绪高涨。展望未来，全国疫情受控，对经济的冲击逐渐减弱，各行各业加速回归正轨。与此同时，当局为应对经济下行压力，迅速推出33条稳定经济发展的措施，包括加大政府采购支持中小企业力度、加大对基础设施投资的金融支持力度、促进汽车和家电等大宗商品消费等。这一系列强有力的政策落地有助于创造就业机会，刺激内需释放，对冲防疫封锁措施对经济造成的负面影响。在我们看来，消费和生产经营活动恢复正常运行，连同逆周期措施发力显效，将进一步帮助稳固经济增长势头。中国当前的经济基本面仍然向好，各项数据亦已显示出经济活动正在持续回暖。

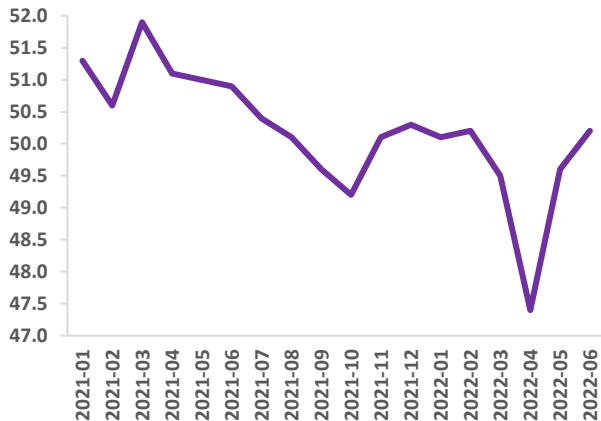
大型企业保持平稳扩张，小型企业复苏缓慢。从企业规模上看，大型企业的制造业活动仍保持稳定增长，6月大型企业PMI从5月的51下降至50.2，但仍维持在扩张区间；中型企业PMI则重回荣枯线之上，从5月的49.4升至51.3，反映制造业复工复产，带动企业生产经营活动的发展。不过，小型企业6月PMI从5月的46.7回升至48.6，仍处于荣枯线之下，但景气度略有回升，反映小型企业的制造业活动复苏进程缓慢。总的来说，由于此前数月因疫情防控实施的封锁措施造成发货延迟，6月新出口订单指数因而出现反弹，中小型制造业企业的景气度得以改善。展望未来，中国将继续维持积极宽松的政策以支持制造业企业发展，同时增强供应链的韧性。随着经济环境逐渐好转，新订单数量亦将逐步增加，进一步提振制造业的复苏势头。

生产指数及新订单指数回升，显示制造业活动持续复苏。今年6月，生产指数和新订单指数分别从5月的49.7和48.2回升至52.8和50.4，均升至扩张区间，显示经济运行正加速回归正轨。可以看出，在疫情风险逐步解除后，企业前期受抑制的供需加快释放，制造商正为应对新订单的预期增加而提高库存。总体而言，复工复产、复商复市的持续推进，连同政府对私人消费和投资的支援性措施发力显效，有助于进一步激发工业制造业的活力。我们预计，制造业的总体需求将在未来数月继续攀升，推动工业生产稳定复苏。

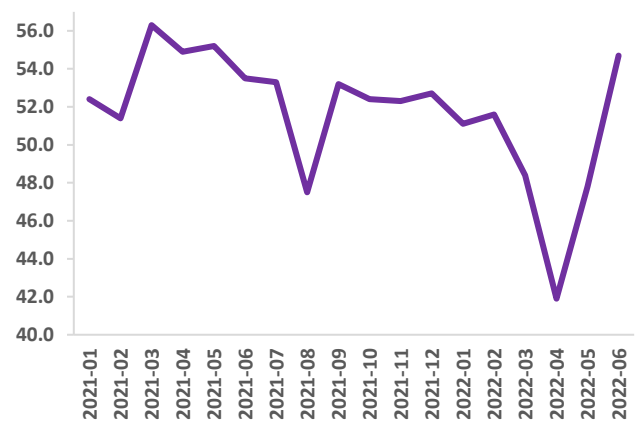
对外贸易活动继续处于收缩区间。今年6月，新出口订单指数和进口指数分别从5月的46.2和45.1回升至49.5和49.2，但仍未回

林樵基
研究部主管
banny.lam@cebi.com.hk
(852)2916-9630

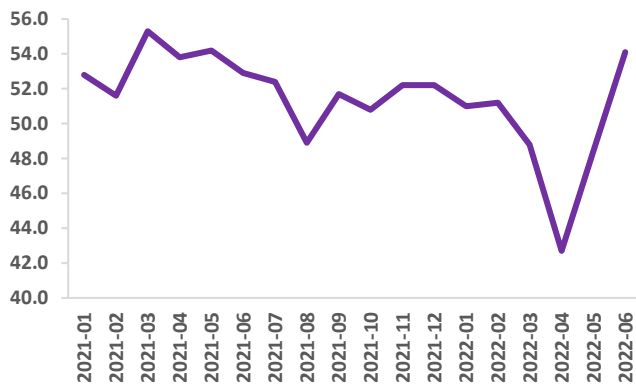
到扩张区间。整体来看，全球经济大环境、新冠疫情、地缘政治等不确定性因素持续，令市场担心经济增速放缓和通胀不断攀升，进而引发滞胀危机。多重经济冲击会导致市场秩序出现错乱，供应链和企业运作遭到破坏，消费者支出大幅缩水。展望未来，地缘政治风险升温和为防控新冠疫情而实施的封锁措施限制了各项生产要素的稳定流动，加剧了全球供需关系的失衡程度，同时削弱了海外对中国商品的需求，中国对外贸易的前景不容乐观。

图. 1: 中国制造业采购经理指数


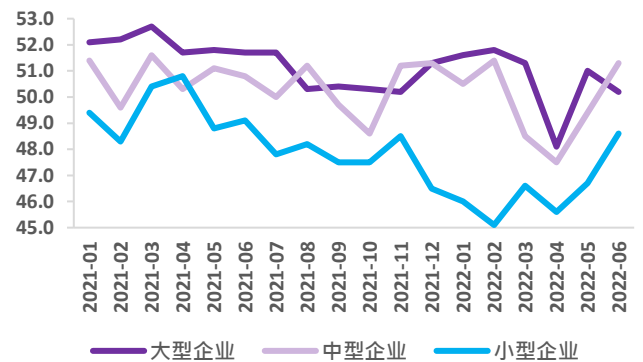
来源：国家统计局

图. 2: 中国非制造业商务活动指数


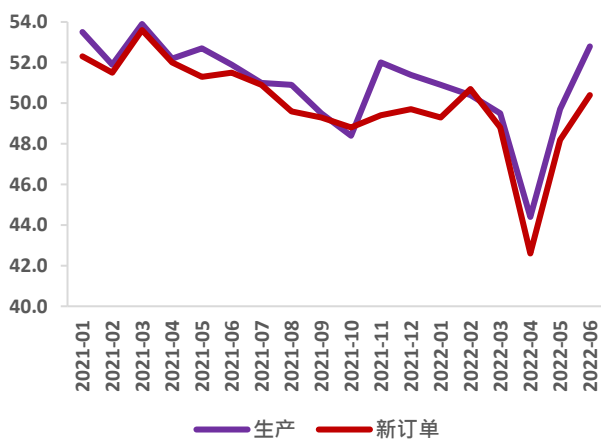
来源：国家统计局

图. 3: 中国综合 PMI 产出指数


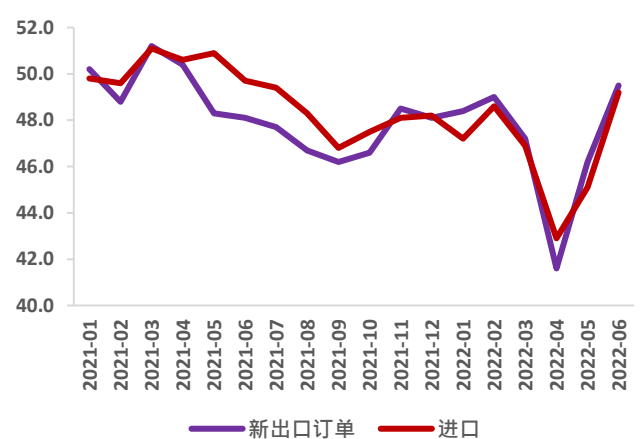
来源：国家统计局

图. 4: 中国制造业采购经理指数—大型企业、中型企业和小型企业


来源：国家统计局

图. 5: 中国制造业采购经理指数 - 生产和新订单


来源：国家统计局

图. 6: 中国制造业采购经理指数 - 新出口订单和进口


来源：国家统计局

中国经济数据

	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022
实际国民生产总值 (同比%)	2.2	18.3	7.9	4.9	4.0	8.1	4.8	-
制造业 PMI (%)	51.9	51.3	51.0	50.0	49.9	50.3	49.9	49.1
非制造业 PMI (%)	55.7	53.4	54.5	51.3	52.5	52.7	50.4	48.1
出口(人民币/同比%)	4.0	38.7	19.9	14.4	17.8	21.2	13.4	-
进口(人民币/同比%)	(0.2)	19.3	32.4	15.7	18.6	21.5	7.8	-
贸易余额 (人民币/十亿)	3634.2	710.0	868.3	1181.1	1612.7	4372.1	1022.0	-
出口增长 (美元/同比%)	3.6	48.8	30.6	24.2	22.9	29.9	15.8	-
进口增长 (美元/同比%)	(0.6)	29.4	44.1	25.4	23.6	30.0	10.0	-
贸易余额 (美元/十亿)	524.0	108.8	134.2	183.1	250.9	676.9	160.6	-
消费物价指数 (同比%)	2.5	0.0	1.1	0.8	1.8	0.9	1.1	-
生产者物价指数 (同比%)	(1.8)	2.1	8.2	9.7	12.2	8.1	8.7	-
固定资产投资 (年初至今/同比%)	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	4.9	9.3	-
房地产投资 (年初至今/同比%)	7.0	25.6	15.0	8.8	4.4	4.4	0.7	-
工业增加值 (同比%)	2.8	24.6	9.0	4.9	3.9	9.6	6.5	-
零售额 (同比%)	(3.9)	33.9	13.9	5.0	3.5	12.5	3.3	-
新增贷款 (人民币/十亿)	19632.9	7667.9	5084.5	3961.4	3231.2	19945.1	8338.9	-
广义货币供应量 (同比%)	10.1	9.4	8.6	8.3	9.0	9.0	9.7	-
总社会融资 (人民币/十亿)	34791.8	10288.9	7510.9	6967.1	6584.1	31351.0	12062.7	-

	6/21	7/21	8/21	9/21	10/21	11/21	12/21	1/22	2/22	3/22	4/22	5/22	6/22
实际国民生产总值 (同比%)	7.9	-	-	4.9	-	-	4.0	-	-	4.8	-	-	-
制造业 PMI (%)	50.9	50.4	50.1	49.6	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6	50.2
非制造业 PMI (%)	53.5	53.3	47.5	53.2	52.4	52.3	52.7	51.1	51.6	48.4	41.9	47.8	54.7
出口(人民币/同比%)	20.0	7.9	15.6	19.7	20.1	16.3	17.3	21.0	4.2	12.9	1.9	15.3	-
进口(人民币/同比%)	24.5	16.2	22.7	9.7	14.3	25.6	16.0	17.4	8.8	(1.5)	(2.0)	2.8	-
贸易余额 (人民币/十亿)	323.7	358.1	381.5	441.6	548.2	461.5	602.7	536.3	188.7	296.9	325.2	502.9	-
出口增长 (美元/同比%)	32.1	19.2	25.4	28.0	26.9	21.7	20.9	24.1	6.3	14.6	3.9	16.9	-
进口增长 (美元/同比%)	37.1	28.2	32.7	17.2	20.4	31.4	19.5	20.4	10.9	0.1	(0.1)	4.1	-
贸易余额 (美元/十亿)	50.1	55.9	59.2	68.1	84.9	71.8	94.2	84.1	29.7	46.8	51.1	78.8	-
消费物价指数 (同比%)	1.1	1.0	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	-
生产者物价指数 (同比%)	8.8	9.0	9.5	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	6.4	-
固定资产投资 (年初至今/同比%)	12.6	10.3	8.9	7.3	6.1	5.2	4.9	-	12.2	9.3	6.8	6.2	-
房地产投资 (年初至今/同比%)	15.0	12.7	10.9	8.8	7.2	6.0	4.4	-	3.7	0.7	(2.7)	(4.0)	-
工业增加值 (同比%)	8.3	6.4	5.3	3.1	3.5	3.8	4.3	-	7.5	5.0	(2.9)	0.7	-
零售额 (同比%)	12.1	8.5	2.5	1.1	1.0	3.0	1.7	-	6.7	(3.5)	(11.1)	(6.7)	-

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_43545

