

制造业产需双弱，经济修复放缓

7月PMI数据点评

相关研究报告：

《7月中央政治局会议点评》——
2022/07/28

《美联储7月FOMC会议点评》——
2022/07/28

《2022年6月宏观经济数据点评》
——2022/07/15

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

证券分析师：戴梓涵

电话：021-58502206

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190122070013

报告摘要

事件：

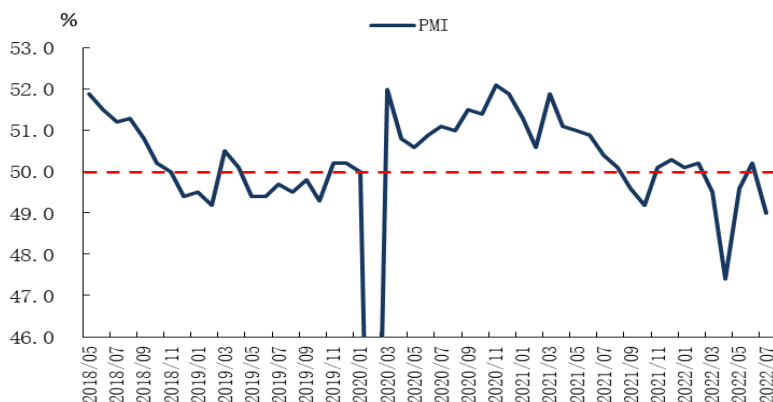
2022年7月31日，国家统计局公布7月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合PMI产出指数。

数据要点：

多因素影响7月PMI数据阶段性回落。

7月制造业PMI指数较上月下降1.2个百分点至49.0%，回落至临界点之下，主要是受传统生产淡季、疫情反复扩散、外需收缩等多因素影响所致。非制造业景气水平同样有所下降但位于临界点之上，7月非制造业PMI商务活动指数较上月下降0.9个百分点至53.8%。综合PMI产出指数为52.5%，高于上月1.6个百分点，表明我国企业生产经营景气水平有所回落，经济修复速度放缓。

图表1：PMI指数走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

大中小企业景气水平均降至收缩区间。

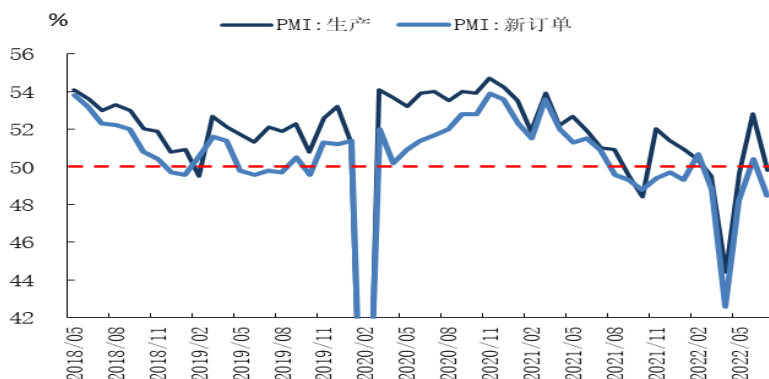
分企业规模来看，7月大、中型企业PMI为49.8%和48.5%，比上

月分别降低 0.4 和 2.8 个百分点，降至收缩区间，小型企业 PMI 上月降低 0.7 个百分点至 47.9%，同样低于临界点。各企业景气度水平均有所下降，但大型企业 PMI 水平高于中小企业水平，显示出中小企业抗冲击能力较弱，后续需加大相关政策扶持力度，稳定就业。

制造业市场供需两端均减弱。

7 月 PMI 生产指数和新订单指数分别为 49.8% 和 48.5%，较上月分别回落 3.0 和 1.9 个百分点，均降至收缩区间。一般而言，7 月往往是生产淡季，高温等天气因素影响工业生产进程，而且 7 月疫情反复扩散对生产和消费均带来不利影响，供应商交货时间提升，供应商配送时间指数比上月下降 1.2 个百分点至 50.1%。需求方面，6 月份 PMI 进口指数为 46.9%，比上月回落 2.3 个百分点，表明消费需求下降。PMI 新出口订单指数回落 2.1 个百分点至 47.4%，主要是受到全球经济增速放缓以及地缘政治冲突较为严峻等影响，外部需求较 6 月份有所收缩。

图表2：PMI 生产及新订单指数

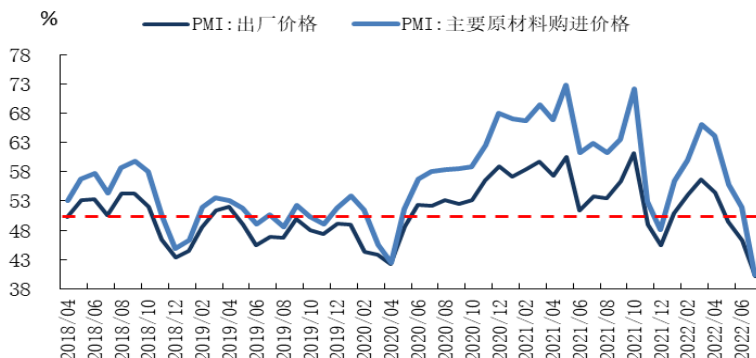


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

价格指数降幅明显，企业成本压力减轻。

生产价格方面，7 月 PMI 原材料购进价格指数较上月下降 11.6 个百分点至 40.4%，降幅明显。主要是受到全球经济增速放缓，以及房地产市场投资不足带来需求下降等因素影响，大宗商品价格持续下降。PMI 出厂价格指数较上月下降 6.2 个百分点至 40.1%，连续三个月位于临界点以下。PMI 出厂价格与原材料差值收缩至 0.3 个百分点，企业成本压力减轻，盈利空间扩大。

图表3：PMI 出厂价格及原材料购进价格指数

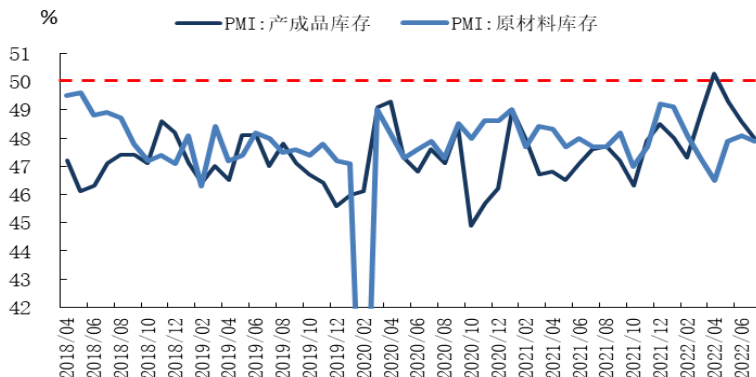


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

产成品继续去库, 原材料采购意愿减弱。

7月PMI采购量指数较上月回落2.2个百分点至48.9%。库存方面, 7月份产成品库存指数下降0.6个百分点至48.0%, 原材料库存指数为47.9%, 较上月回落0.2个百分点。7月产需同步减弱, 叠加大宗商品价格调整, 企业处于去库存阶段, 同时受需求不足的影响, 对于原材料采购意愿相应减弱。

图表4: PMI产成品库存及原材料库存指数

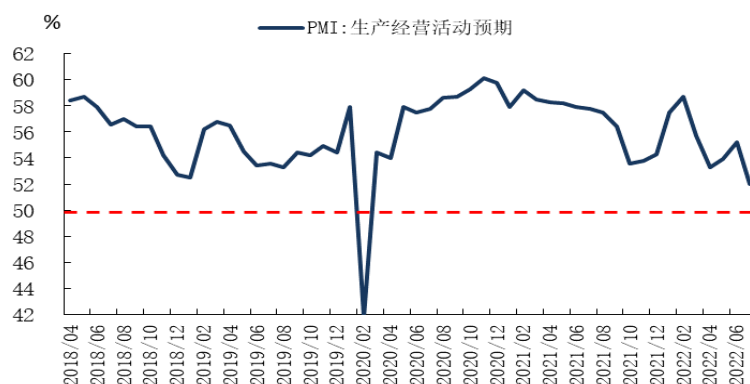


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

企业用工景气度保持稳定, 生产经营预期有所回落。

7月制造业从业人员指数为48.6%, 较上月微降0.1个百分点, 非制造业从业人员指数较上月微降0.2个百分点至46.7%, 企业用工景气度保持稳定, 利于后期经济企稳回升。从市场预期来看, 7月生产经营活动预期回落3.2个百分点至52%, 创2020年2月份以来新低, 表明企业家生产经营信心受到一定干扰。

图表5: PMI生产经营活动预期指数



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

预计 8 月债市维持震荡格局。

多因素影响 7 月 PMI 指数回落至临界点以下, 且各分项指标均有所回落。疫情修复阶段 7 月供需边际减弱, 显示出经济恢复基础尚不稳固。7 月 28 日中央政治局会议强调保持经济运行在合理区间, 力争实现最好结果, 放松了 5.5% 经济增长目标。债券市场之前对经济修复不及预期已有反映。我们预计 PMI 数据公布后下周债市可能出现 1-2 天下行, 8 月份债市仍将维持震荡格局。后续仍需关注疫情动态、地产等政策落地及经济修复情况。

风险提示:

国内疫情扩散加剧;

地缘政治危机持续发酵;

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_44601

