

生产与需求扩张同时放缓值得关注

2021年7月·PMI数据点评

2021年7月31日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)点评人员：唐建伟（首席研究员）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

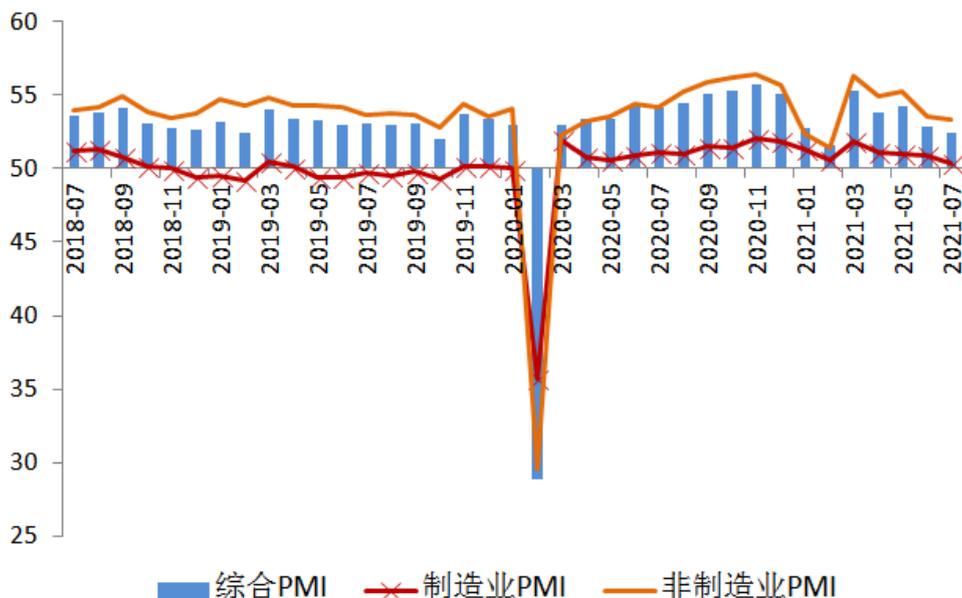
主要观点

- 1、三项 PMI 指数连续两个月回落，生产与需求两端都有不同程度扩张放缓，表明经济复苏势头减弱。
- 2、生产指数降到疫情好转以来的低点，洪涝灾害天气、疫情局部点状散发对生产带来影响，需求复苏偏慢逐渐影响到生产端。
- 3、订单指数全部回落，内外需求不同程度减弱，但计算机通信电子设备及仪器仪表等行业需求较好。
- 4、供需两端价格指数环比略有上升，但主要工业初级产品价格同比涨幅大都有所回落，不改变 PPI 高点已过的判断。
- 5、大型企业 PMI 保持平稳，原材料成本上涨、内外订单需求减弱、对小型企业的影响较大。
- 6、服务业景气度有所上升，但疫情点状散发可能导致后续航空运输、住宿、餐饮等服务业商务活动指数回落，扩张势头仍然偏弱。
- 7、局部地区洪涝灾害导致建筑业景气度高位回落，但建筑业业务活动预期指数高位扩张加快，增长前景依然较好。

正文

三项 PMI 指数连续两个月全部回落，生产与需求两端都有不同程度扩张放缓。2021 年 7 月制造业 PMI 为 50.4%，比上月小幅下降 0.5 个百分点，已经连续 4 个月下降；非制造业 PMI 为 53.3%，比上月下降 0.2 个百分点；综合 PMI 为 52.4%，比上月下降 1.3 个百分点，为近 5 个月低点。7 月三项 PMI 指数继续全部下降，产需两端都在放缓，表明经济复苏势头减弱。

图 1：制造业、非制造业和综合 PMI

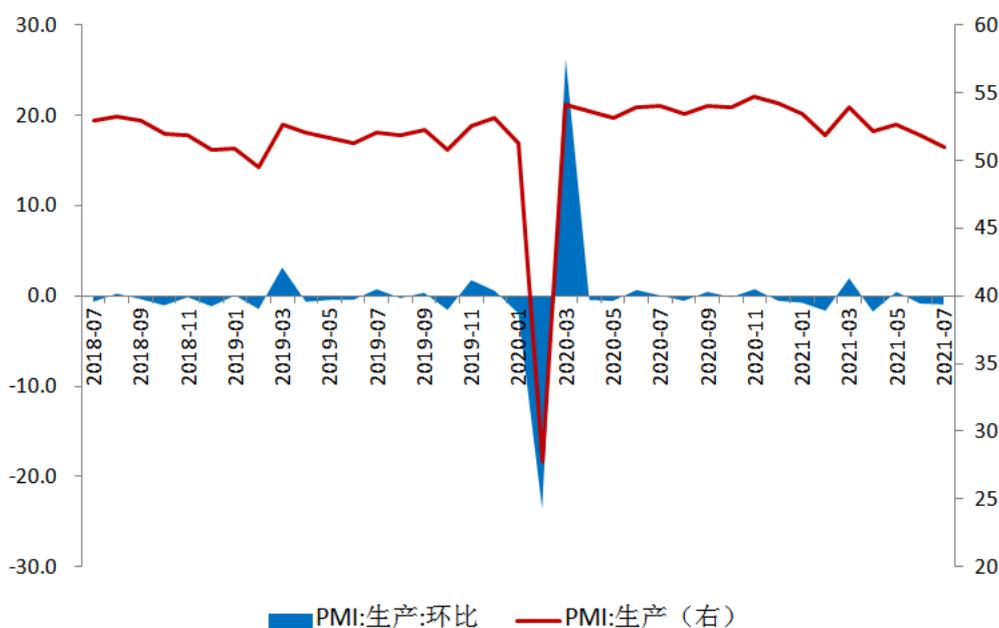


数据来源：WIND，交行金研中心

生产指数降到疫情好转以来的低点。7 月制造业生产指数为 51%，比上月下降 0.9 个百分点，是 2020 年 4 月以来的低点。疫情好转以来，生产领先于需求率先复苏，但需求复苏偏慢逐渐影响到生产端，致使生产扩张出现持续性放缓。高频数据显示，7 月以来工业生产持续放缓。7 月高炉开工率平均为 54.4%，比 6 月大幅降低近 7 个百分点。7 月重点企业粗钢和铁精粉日均产量环比减少。从 7 月影响生产的因素来看，全国局部地区高温

洪涝灾害天气，疫情局部点状散发，对生产带来影响。从行业情况看，石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工等高耗能行业生产指数低于荣路线，铁路船舶航空航天设备、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业扩张较好。

图 2：生产指数及环比走势

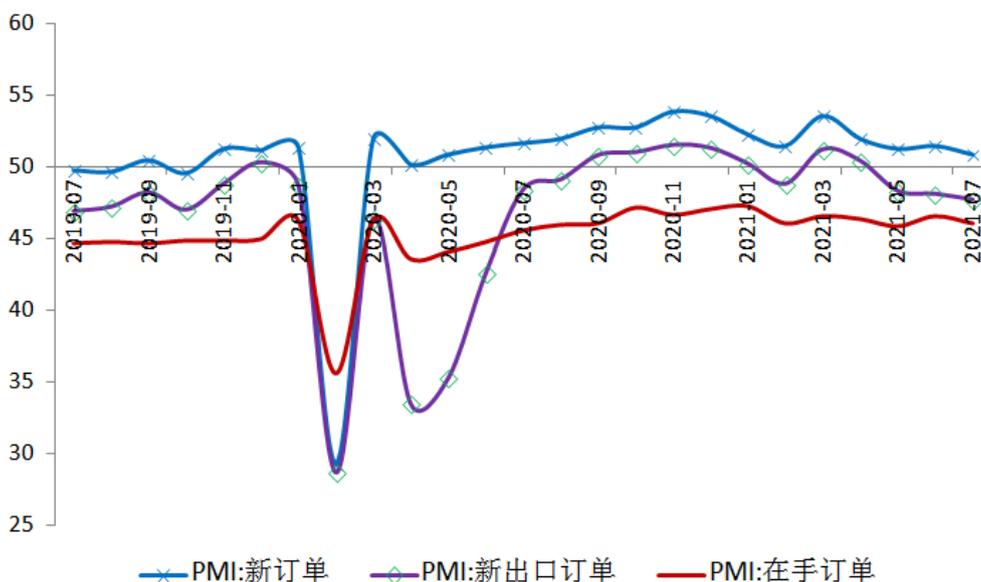


数据来源：WIND，交行金研中心

订单指数全部回落，内外需求不同程度减弱。7月新订单指数为50.9%，比上月下降0.6个百分点，降到去年6月以来的低点，表明市场需求减弱。在手订单指数为46.1%，比上个月下降0.5个百分点，在手订单的减少对生产带来一定影响。新出口订单指数为47.7%，比上月下降0.4个百分点，已经连续4个月下降。上半年出口实现快速增长，随着出口订单的持续回落，下半年出口增速可能放缓。进口指数为49.4%，比上月下降0.3个百分点，反映企业生产用原材料进口量减少。从行业情况来看，木材加工及家具、黑色金属冶炼及压延加工、专用设备等行业进出口相关指数都低于

荣枯线，计算机通信电子设备及仪器仪表等行业出口订单和进口指数扩张较好。

图 3: 三大订单指数



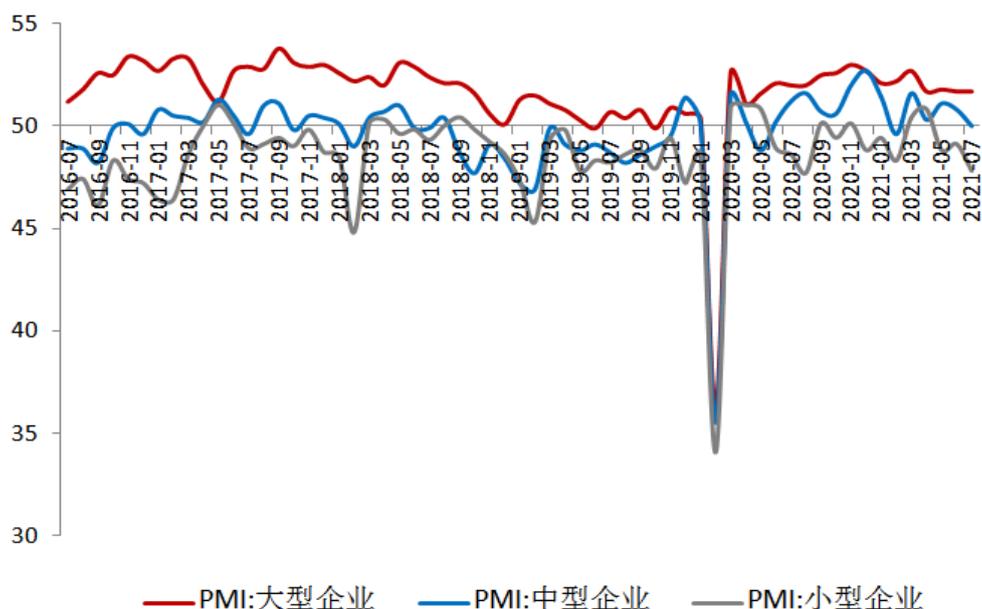
数据来源: WIND, 交行金研中心

供需两端价格指数略有上升，不会改变 PPI 高点已过的判断。主要原材料购进价格指数为 62.9%，比上月上升了 1.7 个百分点。出厂价格指数为 53.8%，比上个月上升 2.4 个百分点。近期国际原油价格小幅波动上涨，但同比涨幅收窄；国内大宗商品价格指数涨势减弱。7 月初以来流通领域主要生产资料价格上涨种类占比 70%，虽然上涨的种类增多，但是整体上涨幅度较小。7 月主要工业初级产品价格环比上涨，但同比涨幅大都有所回落。考虑到翘尾因素的下降，PPI 同比涨幅将不会进一步扩大，可能维持高位震荡。

大型企业保持平稳，中小型企业扩张放缓。分企业类型来看，大型企业 PMI 为 51.7%，与上月持平，保持在扩张区间。中、小型企业 PMI 分别为 50%、47.8%，比上月下降 0.8、1.3 个百分点，其中小型企业 PMI 降幅

较大且连续 3 个月低于荣路线。大型企业抗风险的能力较强，中小型企业面临的压力较大。原材料成本上涨、内外订单需求减弱、局部地区洪涝灾害天气、疫情点状散发对小型企业的影响较大。

图 4: 大、中、小型企业 PMI 指数



数据来源: WIND, 交行金研中心

服务业景气度有所上升，但疫情散发可能影响服务业扩张的持续性。7月服务业商务活动指数为 52.5%，比上个月上升 0.2 个百分点。7月航空运输、住宿、餐饮、生态保护及环境治理等行业商务活动指数均较上月上升 10 个百分点以上，是带动服务业景气度上升的主要原因。由于近期全国

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_24693



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn