

制造业扩张有所放缓，未来仍有望加快

——7月PMI点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

7月制造业PMI回落0.5个百分点至50.4，制造业扩张有所放缓。生产指数回落0.9个百分点，极端天气对生产的抑制较为明显；新出口订单指数仅为47.7，但未必能准确反映出口整体表现。往前看，我们认为制造业扩张放缓并非趋势，8月制造业扩张可能不快，但9月旺季有望加快。7月非制造业PMI商务活动指数回落0.2个百分点至53.3。往前看，疫情扩散或抑制服务业，建筑业好转需待旺季。



摘要：

事件：7月份中国制造业PMI为50.4，预期51.1，前值50.9；非制造业商务活动指数为53.3，前值53.5。

点评：

1) 7月制造业扩张有所放缓，未来仍有望加快。7月份我国制造业PMI为50.4，低于预期值51.1和前值50.9。主要分项指标中，生产指数降幅最大，达到0.9个百分点。部分企业集中停产检修以及局部地区高温洪涝灾害等极端天气对生产的抑制较为明显。7月新订单指数下滑0.6个百分点至50.9，需求增长亦有所放缓。其中，新出口订单指数回落0.4个百分点至47.7，连续3个月显著低于50的临界水平。这可能是因为部分企业出口放缓，而PMI是定性指标，未必能准确反映出口整体表现。7月大型企业PMI为51.7，与上月持平，表现相对积极；而中型、小型企业PMI分别回落0.8、1.3个百分点至50.0、47.8，表现相对偏弱。**往前看，我们认为制造业扩张放缓并非趋势，8月制造业扩张可能不快，但9月旺季有望加快。**从外需来看，近期变异病毒导致海外疫情有所扩散，我国出口供应链优势再次显现，这会使得我国出口受到支撑。从国内需求和生产来看，7月30号政治局会议表示“积极的财政政策要提升政策效能……合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。”这意味着下半年财政政策会更加积极。9月旺季之后极端天气对经济的抑制将解除，财政支出可能加快，制造业扩张有望加快。

2) 疫情扩散或抑制服务业，建筑业好转需待旺季。7月非制造业PMI商务活动指数回落0.2个百分点至53.3。其中，建筑业商务活动指数回落2.6个百分点至57.5，这与8月高温天气、洪涝灾害等极端天气影响有关。最近一周变异病毒在全国多地出现，这可能对8月服务业构成一些抑制。8月天气仍不利于建筑业活动，近几个月专项债发行较少亦使得需求相对不足，建筑业的好转可能需要等到9月旺季。

风险提示：病毒变异导致疫苗失效、通胀超预期导致货币政策快速转向

宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

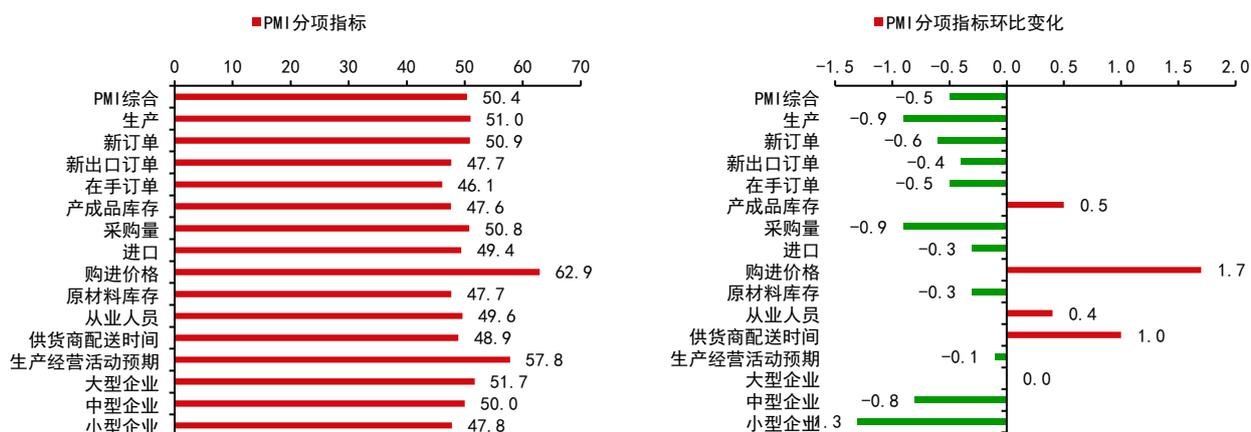
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、7月制造业扩张有所放缓，未来仍有望加快

7月份我国制造业 PMI 为 50.4，低于预期值 51.1 和前值 50.9。主要分项指标中，生产指数降幅最大，达到 0.9 个百分点。部分企业集中停产检修以及局部地区高温洪涝灾害等极端天气对生产的抑制较为明显。采购量指数回落 0.9 个百分点至 50.8，印证生产扩张放缓。7 月新订单指数下滑 0.6 个百分点至 50.9，需求增长亦有所放缓。其中，新出口订单指数回落 0.4 个百分点至 47.7，连续 3 个月显著低于 50 的临界水平。但这并不意味着未来几个月出口会明显下滑。今年 5、6 月份 PMI 新出口订单指数就已经降至较低水平，但是 6 月我国出口再次回升到较高水平。7 月 PMI 新出口订单指数偏低可能是因为部分企业出口放缓，而 PMI 是定性指标，未必能准确反映出口整体表现。7 月大型企业 PMI 为 51.7，与上月持平；而中型企业和小型企业 PMI 分别回落 0.8、1.3 个百分点至 50.0、47.8。大型企业表现相对积极，而中小企业相对偏弱。

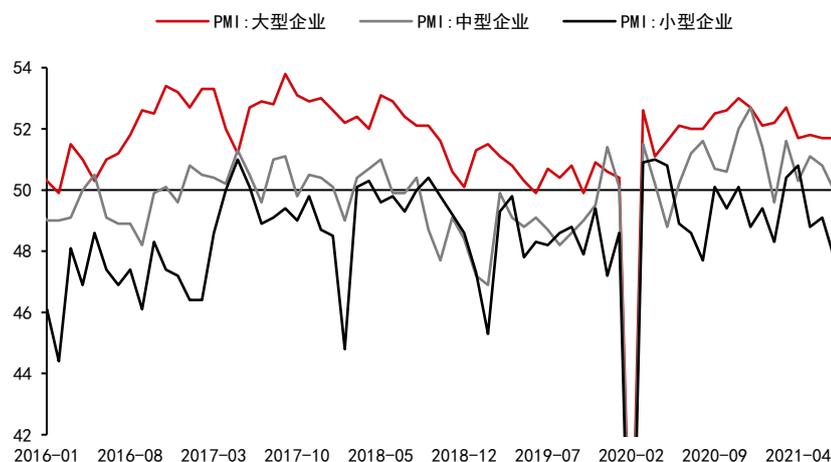
往前看，我们认为制造业扩张放缓并非趋势，8 月制造业扩张可能不快，但 9 月旺季有望加快。从外需来看，未来几个月出口仍有望保持保持较高水平。近期变异病毒导致海外疫情有所扩散，我国出口供应链优势再次显现，这会使得我国出口受到支撑。从国内需求和生产来看，极端天气对经济的抑制是暂时的，财政政策亦有望加大对经济的支持力度，9 月旺季之后制造业扩张有望加快。7 月 30 号政治局会议表示“积极的财政政策要提升政策效能……合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。”这意味着下半年财政政策会更加积极。9 月旺季之后极端天气对经济的抑制将解除，财政支出可能加快，制造业扩张有望加快。

图表1：制造业 PMI 分项指标及其环比变化



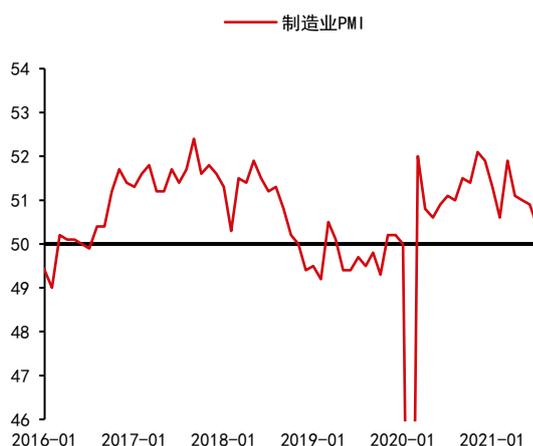
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2：制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数



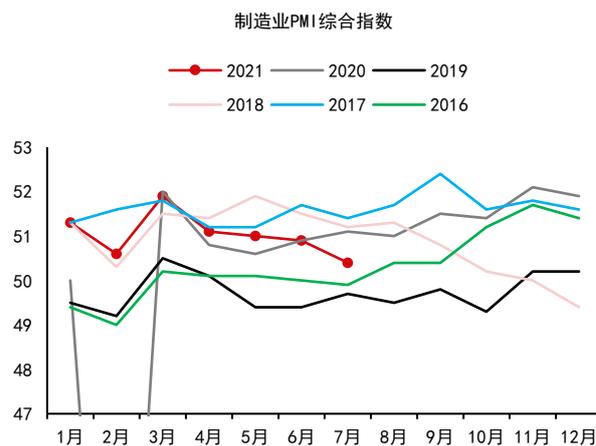
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3：制造业 PMI 综合指数



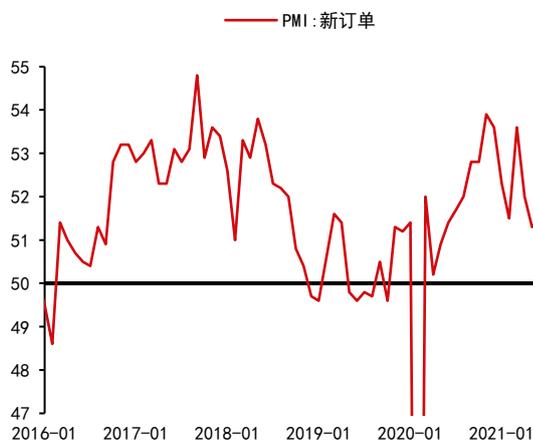
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4：历年各月制造业 PMI 综合指数



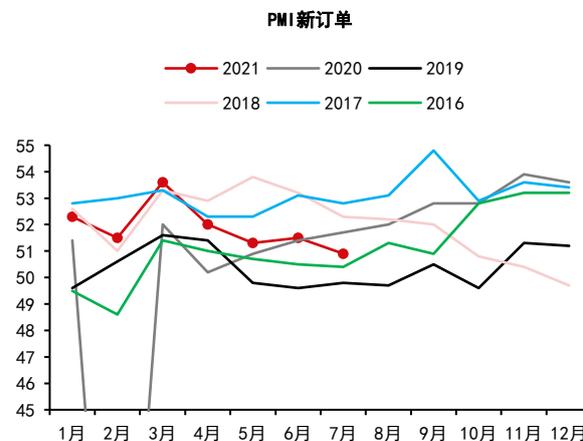
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：制造业 PMI 新订单指数



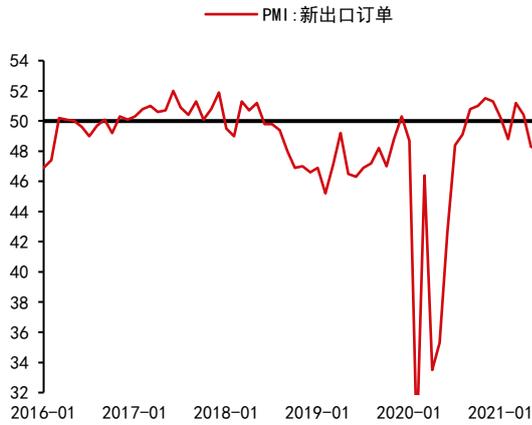
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：历年各月制造业 PMI 新订单指数



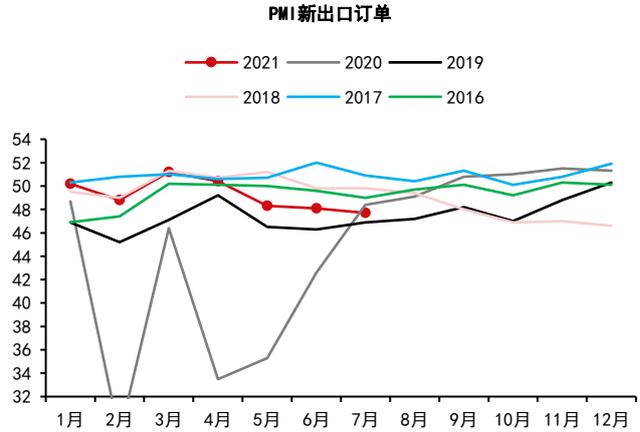
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7：制造业 PMI 新出口订单指数



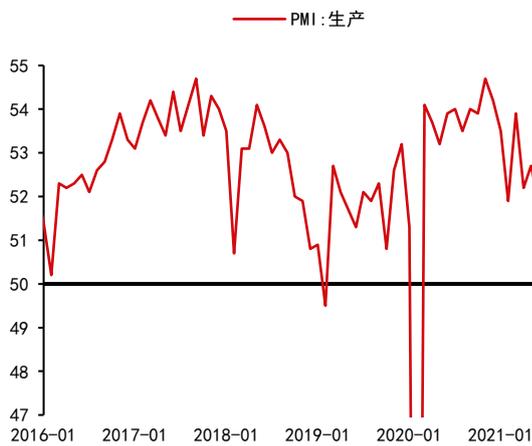
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：历年各月制造业 PMI 新出口订单指数



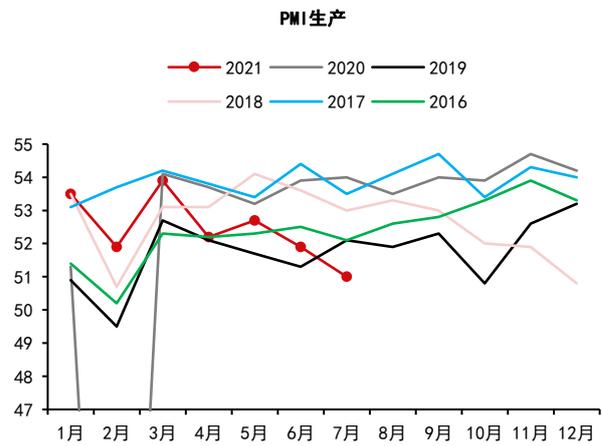
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9：制造业 PMI 生产指数



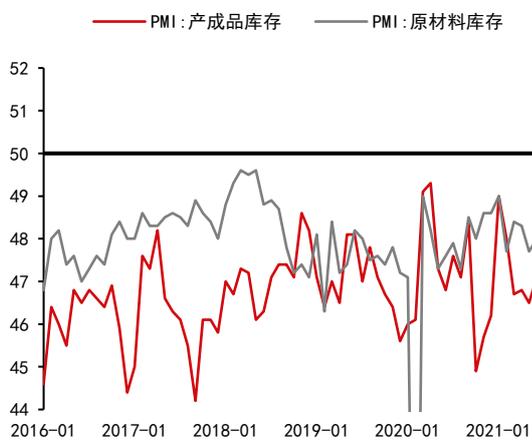
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表10：历年各月制造业 PMI 生产指数



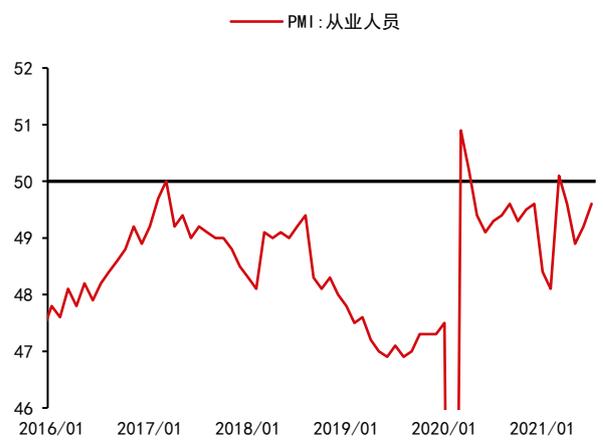
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表11：制造业 PMI 产成品及原材料库存指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表12：PMI 从业人员指数

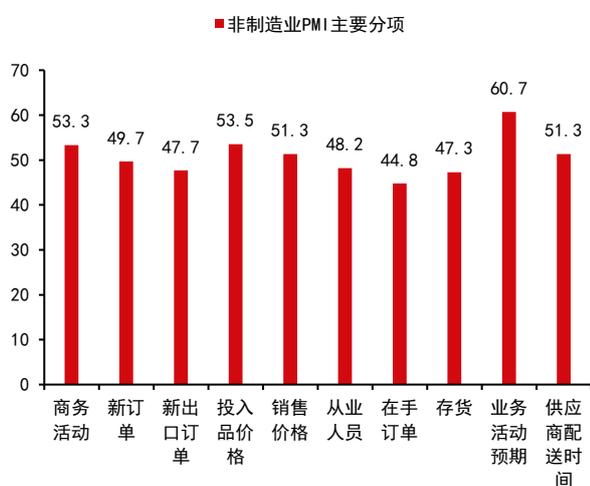


资料来源：Wind 中信期货研究部

二、疫情扩散或抑制服务业，建筑业好转需待旺季

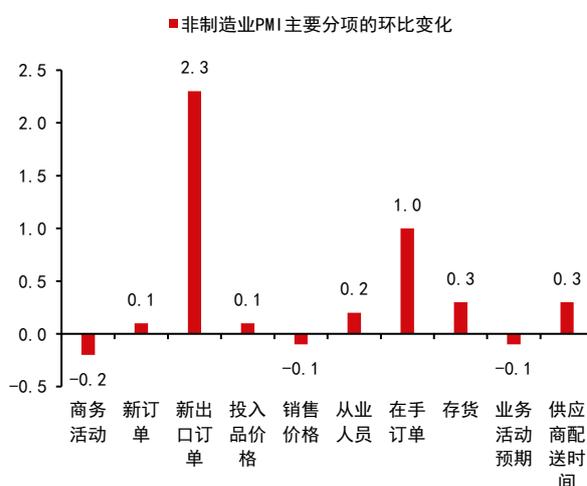
7月份非制造业PMI商务活动指数为53.3，较前值回落0.2个百分点。尽管近期变异病毒传播导致国内疫情有所扩散，但服务业商务活动指数较上月上升0.2个百分点至52.5，反映我国服务业增长有韧性。不过，建筑业商务活动指数回落2.6个百分点至57.5，这与8月高温天气、洪涝灾害等极端天气影响有关。最近一周变异病毒在全国多地出现，这可能对8月服务业构成一些抑制。8月天气仍不利于建筑业活动，近几个月专项债发行较少可能也使得8月建筑业需求相对不足。建筑业的好转可能需要等到9月旺季。

图表13：非制造业PMI主要分项



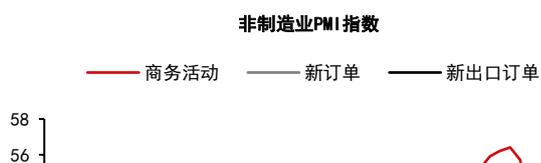
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表14：非制造业PMI主要分项的环比变化

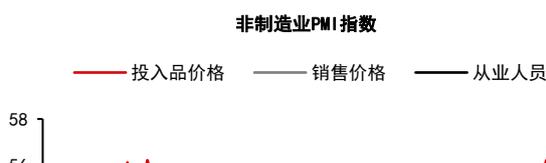


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表15：非制造业PMI商务活动、新订单及新出口订单



图表16：非制造业PMI投入品价格、销售价格及从业人员



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_24697



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn