

# 制造业动能环比走弱，服务业、建筑业延续扩张——7月 PMI 点评

报告发布日期

2022年08月01日

## 研究结论

- 事件：2022年7月31日国家统计局公布最新中国采购经理指数，7月制造业 PMI 指数录得 49%（前值 50.2%），非制造业商务活动指数 53.8%（前值 54.7%），综合 PMI 产出指数录得 52.5%（前值 54.1%）。
- 疫后制造业产需释放带来的环比修复动能明显减弱。7月制造业 PMI 再次回落至枯荣线以下：（1）产需回落，生产和新订单 PMI 分别为 49.8%和 48.5%（前值分别为 52.8%和 50.4%）；（2）7月为生产淡季，2014-2019年同期平均 PMI 为环比下降。分行业看，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、专用设备、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业 PMI 均高于 52.0%，连续 2 个月保持扩张；纺织等与社交需求相关的行业，以及石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等高耗能行业 PMI 继续位于收缩区间，也是本月 PMI 回落的主要因素之一。
- 7月部分地区疫情反复对整体物流的冲击较为有限。7月供应商配送时间 PMI 为 50.1%（前值 51.3%），已连续 2 个月维持在枯荣线以上，说明全国货运物流总体有序运行。不过需要注意的是，中型企业供货商配送时间 PMI 下行至收缩区间。
- 中下游行业成本压力有明显好转，但产需环比减弱的背景下企业补库较为谨慎。购进价格和出厂价格 PMI “剪刀差”已连续 3 个月缩小，7月购进价格 PMI 和出厂价格 PMI 分别为 40.4%和 40.1%（前值为 52%和 46.3%），其中购进价格 PMI 为年内首次落入收缩区间；购进价格-出厂价格 PMI 较前值大幅下行 5.4 个百分点至 0.3%。与此同时采购量、产成品库存和原材料库存 PMI 分别为 48.9%、48%、47.9%（前值分别为 51.1%、48.6%、48.1%），较前值均有下行，或说明当前企业补库的积极性较为有限。
- 大、中型企业 PMI 回落至收缩区间。大、中、小型企业 PMI 分别为 49.8%、48.5%、47.9%（前值分别为 50.2%、51.3%、48.6%）。其中大型企业需求降幅较小，拖累主要源于生产端，生产、新订单 PMI 分别为 50.9%和 50%（前值 53.2%和 50.4%）；中型企业产需均回落至收缩区间，生产、新订单 PMI 分别为 49.2%和 47.8%（前值为 54.5%和 52.4%）；小型企业生产、新订单 PMI 较前值均有回落，但依然处在近一年来的较高水平，或与部分省份加大力度支持民营企业有关。
- 中、小型企业就业形势较为严峻。7月从业人员 PMI 较 6 月下行 0.1 个百分点至 48.6%。其中大型企业就业状况有所改善，录得 49.9%，前值 48.8%；中型企业从业人员 PMI 为 46.9%，前值 48.5%，降幅较大；小型企业从业人员 PMI 为 48.1%，前值 48.8%。
- 服务业延续恢复态势。7月服务业商务活动指数为 52.8%（前值 54.3%）；新订单指数为 49.5%（前值 53.7%），仍处在近一年来的较高水平。其中前期受抑制的消费需求持续释放，航空运输、住宿、餐饮等行业商务活动指数均高于 60%。
- 建筑生产活动明显加快。建筑业商务活动指数为 59.2%，前值 56.6%。7月新订单较前值上升 0.3 个百分点至 51.1%。其中土木工程建筑业商务活动指数、新订单指数和从业人员指数分别为 58.1%、51.8%和 51.9%，较上月上行 0.2、1.6 和 1.0 个百分点，或与多地基础设施投资建设提速有关。
- 7月制造业或已基本释放完前期受疫情抑制的产需，环比动能有所减弱，而服务业和建筑业继续扩张态势。**展望后续，政治局会议上提到的宏观政策要在扩大需求上积极作为将是未来的主要看点，新增政策性银行 8000 亿信贷额度的政策之前已经释放，预计将与 3000 亿金融债共同推动基建保持全年高速增长，全国层面的基础设施投资基金等增量政策也有望逐渐落地，继续支撑建筑业商务活动 PMI 高位运行。**
- 风险提示：疫情导致供应链不稳定现象短期内难以快速缓解的风险。

## 证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

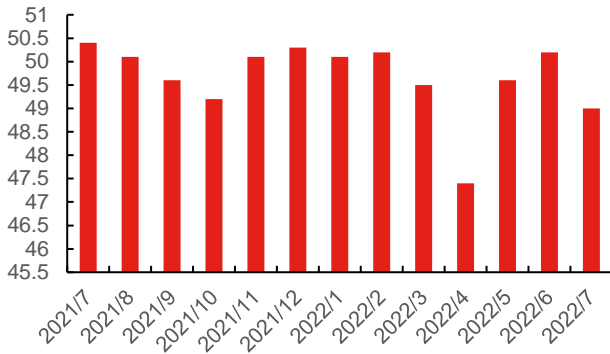
## 联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

## 相关报告

用好用足，积极作为——政治局会议点评	2022-07-29
聚焦数字经济监管：双周观察（20220725）	2022-07-29
专项债已到哪儿去，财政活水还能哪儿来？	2022-07-26

图 1：制造业 PMI (%)



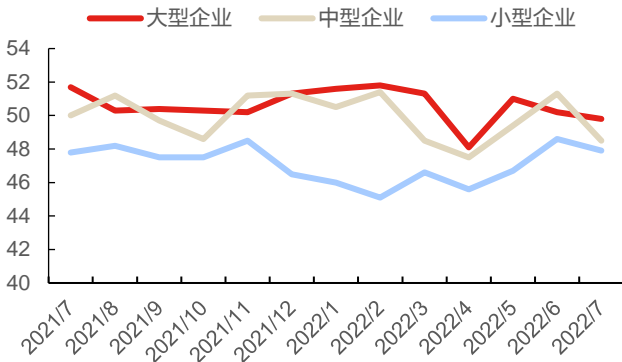
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：制造业 PMI 各分项变化 (%)



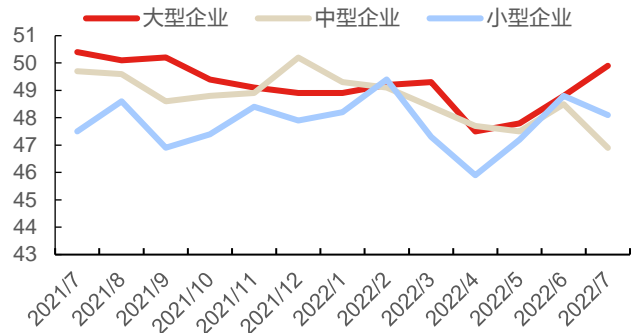
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：不同规模制造业企业 PMI (%)



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：不同规模企业的从业人员 PMI (%)



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

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\\_44702](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44702)

