

需求仍待修复

——2023 年 7 月 PMI 数据点评

7 月制造业 PMI 环比上升 0.3pct 至 49.3%，连续第四个月落入收缩区间。非制造业 PMI 环比下降 1.7pct 至 51.5%。制造业与非制造业景气度持续分化。

一、制造业：供需两端景气分化，多指标环比回升

7 月制造业 PMI 环比连续第二个月回升，仍位于历史同期低位。供需两端景气度保持分化，生产修复仍快于需求。在生产端，7 月生产指数环比小幅回落 0.1pct 至 50.2%，连续第二个月位于扩张区间。在需求端，内需修复快于外需，但均位于收缩区间。新订单指数环比上升 0.9pct 至 49.5%，连续第二个月环比回升，内需修复动能有所改善，但仍然偏弱；出口订单指数环比小幅下降 0.1pct 至 46.3%，连续第五个月环比回落，出口增速下行压力持续加大。

价格指数环比大幅回升，企业成本压力边际上升。主要大宗商品价格边际改善，7 月原材料价格指数环比连续第二个月回升，超季节性大幅上升 7.4pct 至 52.4%，时隔五个月率先重回扩张区间。需求修复动能边际改善推动出厂价格指数回升 4.7pct 至 48.6%，连续第二个月环比回升，但仍位于收缩区间。

企业信心增强。生产经营活动预期指数上升 1.7pct 至 55.1%，环比止跌回升。企业景气度环比小幅回升，仍保持分化。大型企业景气度为 50.3%，持平上月；中型企业景气度环比小幅回升 0.1pct，小型企业



景气度环比止跌回升 1pct，均连续第四个月位于收缩区间。

企业库存去化速度边际放缓。企业原材料、产成品库存指数环比分别小幅回升 0.8pct、0.2pct 至 48.2%、46.3%，持续位于收缩区间。就业修复持续承压，从业人员指数微降 0.1pct 至 48.1%，连续第五个月位于收缩区间。供应链平稳修复，供应商配送时间指数微升 0.1pct 至 50.5%。

从大类行业看，中间品类、设备类和生活消费品类环比回升，原材料与能源类较上月回落，其中生活消费品类 PMI 录得 53.6%，重回扩张区间，并领跑大类行业。从细分行业看，7 月 PMI 指数绝对值最高的行业为食品、医药、有色。环比改善幅度较大的行业还包括金属(11.5pct)和纺织服装（7.2pct）。环比回落幅度最大的行业为汽车制造业，较上月大幅回落 11.6pct 至 43.3%，重回收缩区间。

二、非制造业：修复斜率持续放缓

非制造业商务活动指数环比超季节性下降 1.7pct 至 51.5%，录得年内新低。建筑业与服务业景气度仍保持扩张，但连续第四个月环比下降，均为历史同期最低值，修复斜率持续放缓。一方面，受极端天气影响，建设施工进度放缓；另一方面，服务业修复动能持续转弱，暑期出行类、休闲类消费是重要支撑项。

建筑业景气度保持扩张，基建投资支撑力度边际减弱。建筑业经营活动指数环比下降 4.5pct 至 51.2%。年中淡季叠加天气因素拖累施工进度，土木工程经营活动指数大幅下降 10.3 pct 至 54%。房地产景气度



较上月上升 0.5pct 至 43.7%，环比“五连降”态势中止，但连续第四个月位于收缩区间，修复动能仍然偏弱。

服务业扩张持续放缓。服务业经营活动指数环比下降 1pct 至 52.8%。租赁及商务服务业为拖累项，服务业其余各细分行业环比均止跌回升。餐饮业 7 月环比上升 1.1pct 至 55.6%，修复动能再度增强。服务业从业人员指数为 46.8%，环比微升 0.1pct，整体就业压力仍较大。

三、小结：需求仍待修复

总体上看，7 月 PMI 环比小幅改善，但仍受需求疲弱拖累，疫情以来首次连续第四个月落入收缩区间。制造业供需两端修复动能分化，生产端处于扩张区间，但需求端收缩压力仍在，内需持续上行、外需加速回落。非制造业指数环比持续下降，但仍保持扩张，服务业就业承压。前瞻地看，PMI 指数或逐渐走出年中底部，短期或边际上行至荣枯线附近。

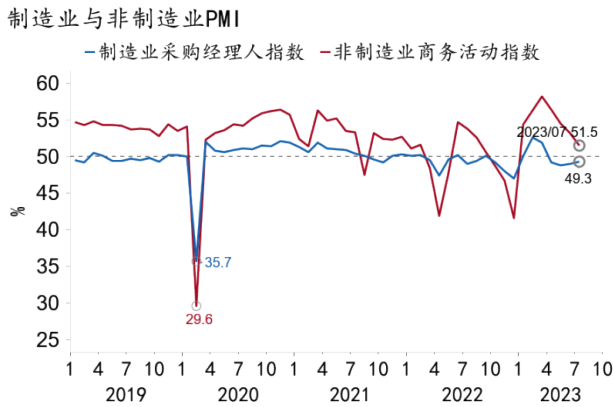
（评论员：谭卓 张冰莹）

图 1: 7 月采购经理人 (PMI) 指数

	PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/业务活动预期	
			新订单	新出口订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售			
制造业	2023-02	52.6	56.7	54.1	52.4	49.8	50.6	54.4	51.2	50.2	57.5
	2023-03	51.9	54.6	53.6	50.4	48.3	49.5	50.9	48.6	49.7	55.5
	2023-04	49.2	50.2	48.8	47.6	47.9	49.4	46.4	44.9	48.8	54.7
	2023-05	48.8	49.6	48.3	47.2	47.6	48.9	40.8	41.6	48.4	54.1
	2023-06	49.0	50.3	48.6	46.4	47.4	46.1	45.0	43.9	48.2	53.4
	2023-06	49.3	50.2	49.5	46.3	48.2	46.3	52.4	48.6	48.1	55.1
	较前值	0.3	-0.1	0.9	-0.1	0.8	0.2	7.4	4.7	-0.1	1.7
非制造业	2023-02	56.3	-	55.8	51.9	-	48.2	51.1	50.8	50.2	64.9
	2023-03	58.2	-	57.3	48.1	-	47.0	50.3	47.8	49.2	63.2
	2023-04	56.4	-	56.0	52.1	-	47.2	51.1	50.3	48.3	62.5
	2023-05	54.5	-	49.5	49.7	-	47.1	47.4	47.6	48.4	60.4
	2023-06	53.2	-	49.5	49.0	-	47.1	49.0	47.8	46.8	60.3
	2023-06	51.5	-	48.1	47.7	-	45.9	50.8	49.7	46.6	59.0
	较前值	-1.7	-	-1.4	-1.3	-	-1.2	1.8	1.9	-0.2	-1.3

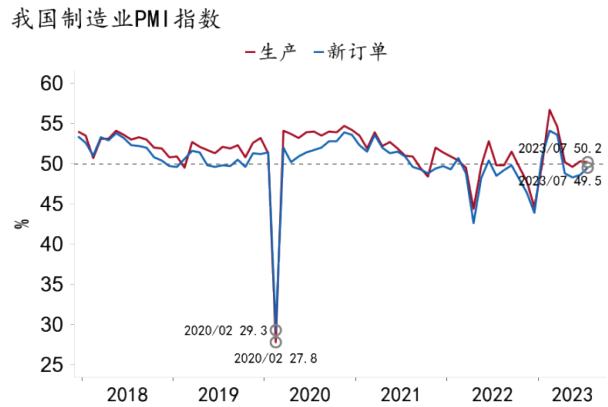
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 制造业与非制造业景气度持续分化



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 3: 生产端修复快于需求端



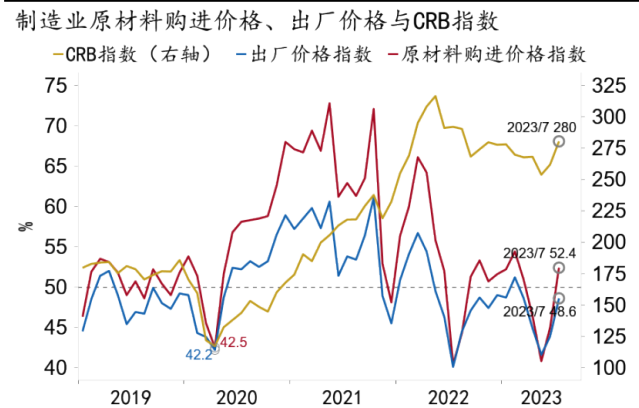
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 出口景气度持续位于收缩区间



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 5: PMI 价格指数环比回升



资料来源: Macrobond、招商银行研究院