

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：

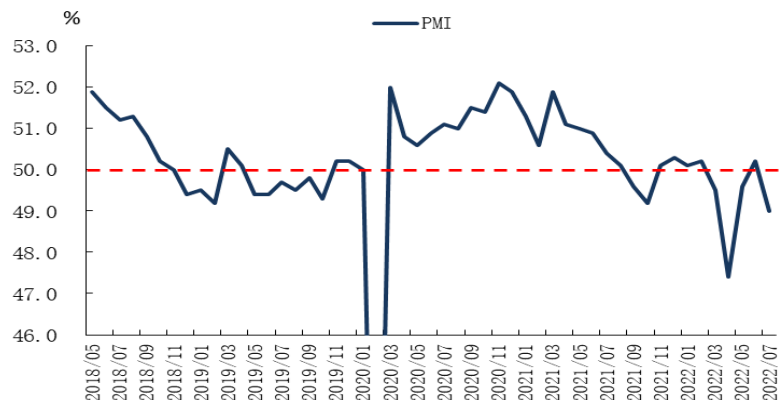
2022年7月31日，国家统计局公布7月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合PMI产出指数。

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。

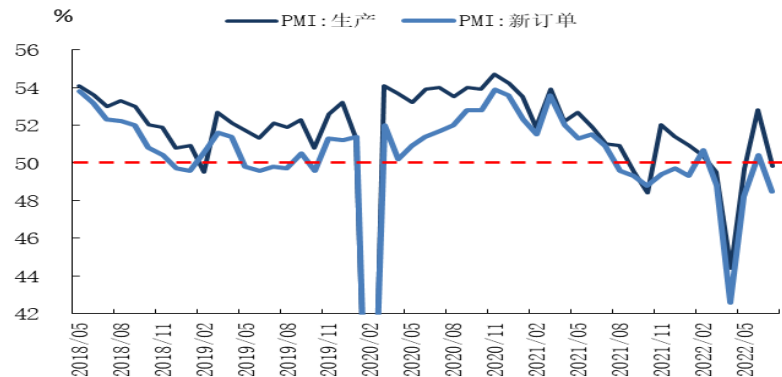
分企业规模来看，7月大、中型企业PMI为49.8%和48.5%，比上

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。

制造业市场产需两端均减弱。

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

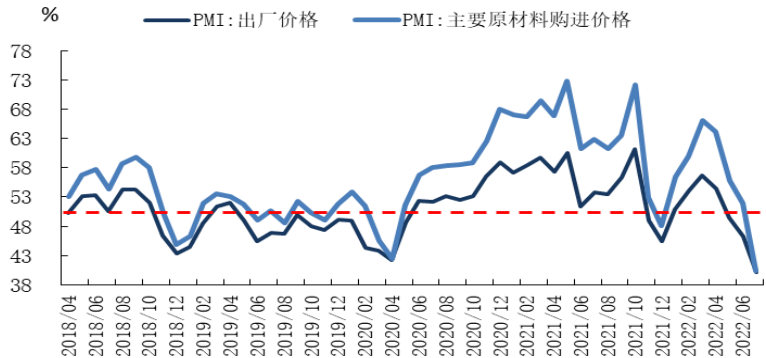


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

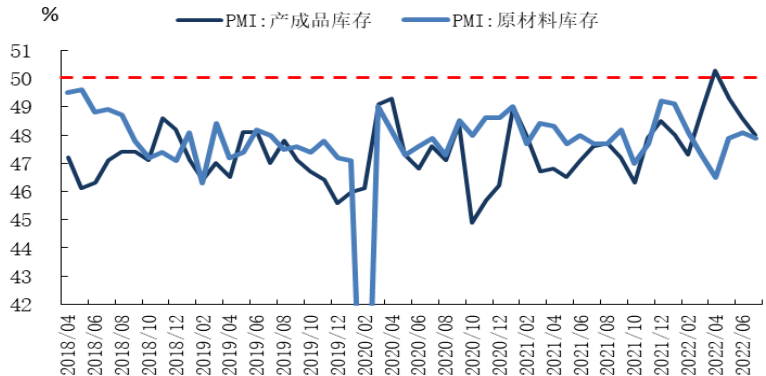


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

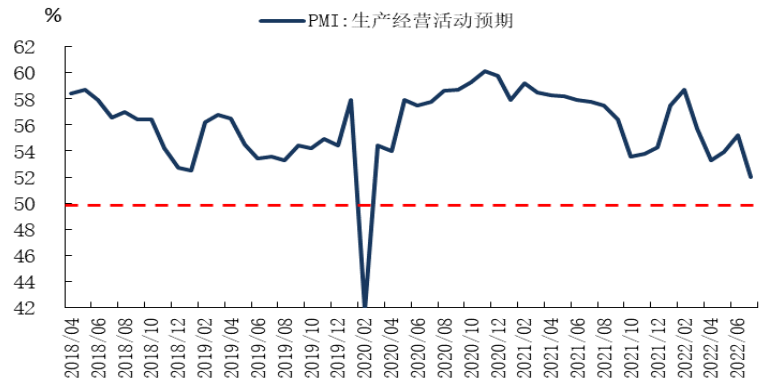


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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;
- 货币调控力度超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。