



联络人

作者：  
中诚信国际 研究院

执行院长 袁海霞  
hxyuan@ccxi.com.cn  
研究员 汪苑晖  
yhwang@ccxi.com.cn  
研究员 张林  
lzhang01@ccxi.com.cn  
研究员 张文宇  
wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn



相关报告

PMI 供需两端景气度双双回落，需关注制造业企业被动补库存，2024年6月

PMI 供需两端均升至扩张区间，但与高频数据表现存在一定背离，2024年3月

制造业景气度微降非制造业PMI回暖，小企业景气度降至低位值得关注，2024年2月

景气水平有所回升，需求边际改善但仍偏弱，2024年1月31日

制造业PMI创8月以来新低，需求不足问题依然突出，2023年12月31日

景气水平延续回落，供需失衡仍待缓解，2023年11月30日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaoh@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

## 景气度走低指向经济仍承压， 期待宏观政策“更加给力”

——7月PMI数据点评



- 综合 PMI 产出指数为 50.2%，仍位于扩张区间，但连续四个月小幅回落。7 月制造业 PMI 指数为 49.4%，较上月小幅回落 0.1 个百分点。非制造业商务活动指数为 50.2%，较上月下降 0.3 个百分点，连续四个月回落。综合 PMI 产出指数较上月回落 0.3 个百分点至 50.2%。制造业与服务业企业经营活动均边际放缓，指向 7 月宏观经济运行仍整体承压。7 月中央政治局会议指出，宏观政策要持续用力、更加给力，要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，有利于提振后续市场信心和预期。
- 供需两端均边际转弱，需求偏弱对生产端的拖累进一步显现。制造业 PMI 指数已经连续三个月处于荣枯线下方，其中新订单指数和生产指数较上月分别回落 0.2 和 0.5 个百分点至 49.3% 和 50.1%。供需两端均延续走弱，生产端回落的速度要快于需求端，PMI 生产指数虽继续位于临界点之上，但已经连续三个月回落且接近临界值，需求不足对生产端的拖累有所显现。
- 行业景气度分化较大且内需总体偏弱，外需具有韧性但仍存不确定性。7 月新订单指数延续 4 月以来的回落走势，连续三个月处于荣枯线下方，制造业需求持续偏弱。新出口订单指数为 48.5%，较上月回升 0.2 个百分点，短期内外需仍具韧性，仍是我国需求端的重要支撑，不过新出口订单连续 3 个月位于荣枯线以下，全球地缘政治演化、大国博弈基调不改等背景下海外环境愈发严峻复杂，外需面临的不确定性有所增加。分行业来看，部分装备制造行业供需两端均表现较好，7 月铁路船舶航空航天设备等行业生产指数和新订单指数均高于 52.0%，均位于扩张区间，但或受房地产行业低迷、基建边际承压等因素影响，黑色金属冶炼及压延

加工等行业生产指数和新订单指数均低于临界点，产需释放相对不足。

- **制造业生产指数延续放缓，仍需关注企业被动补库的情况。**7月生产指数仍处于扩张区间，但受传统生产淡季、市场需求不足以及局部地区极端天气等因素影响，已经连续三个月回落，依然好于新订单指数，生产仍好于需求。库存方面，产成品库存止升转降，较上月回落0.5个百分点至47.8%，原材料库存止降转升，较上月回升0.2个百分点至47.8%。需求偏弱下，仍需关注企业被动补库存的情况。从预期来看，7月制造业生产经营活动预期指数为53.1%，较上月回落1.3个百分点，仍位于扩张区间，显示制造业生产仍具韧性但需求持续低迷对制造业企业生产预期产生一定扰动。
- **受市场需求不足和近期部分大宗商品价格下降等因素影响，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均较上月有所回落。**7月，主要原材料购进价格和出厂价格指数均延续上月回落走势，其中主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为49.9%和46.3%，比上月下降1.8和1.6个百分点。从行业看，石油煤炭及其他燃料加工等行业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均回升至扩张区间，化学原料及化学制品、电气机械器材等行业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均下降4个百分点以上，市场需求不足，工业企业尤其是中下游工业企业盈利较为承压。
- **大型企业制造业PMI边际回升，中小企业景气边际走弱继续位于收缩区间。**从不同企业规模看，本月大型企业PMI为50.5%，较上月回升0.4个百分点，连续15个月保持在临界点及以上，持续发挥支撑作用；中型企业、小型企业PMI分别为49.4%和46.7%，比上月下降0.4和0.7个百分点，景气水平均有所回落，反映出当前中小企业生产经营压力仍较大。

- **非制造业景气度延续回落，服务业、建筑业商务活动均放缓。**7月非制造业商务活动指数较前值回落0.3个百分点至50.2%，连续5个月回落，反映出非制造业仍位于扩张区间但扩张速度放缓。其中服务业商务活动指数为50%，较上月回落0.2个百分点，建筑业商务活动指数较上月下降1.1个百分点至51.2%。

- **资本市场服务、房地产行业持续低迷，服务业指数回落至临界点。**服务业商务活动指数连续四个月回落，7月已降至临界点。从行业看，与居民出行和消费相关的铁路运输、航空运输、邮政、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于55.0%以上较高景气区间，业务总量增长较快，但是零售、资本市场服务、房地产等行业商务活动指数

均低于 47.0%，景气度偏弱。从市场预期看，业务活动预期指数为 56.6%，虽比上月下降 1 个百分点，但仍位于较高景气区间，表明服务业企业对市场发展仍较为乐观。

- **受房地产市场持续低迷、基建投资偏弱以及高温暴雨和洪涝灾害等天气因素影响，建筑业景气指数延续回落。**二季度以来，受高温暴雨等天气因素影响，同时基建投资偏弱，房地产市场持续低位运行，建筑业企业生产经营活动有所放缓，建筑业商务活动指数已经连续三个月回落。从市场需求和预期看，建筑业新订单指数为 40.1%，较上月回落 4 个百分点，仍为 2020 年 2 月以来的最低水平，当前建筑业需求持续偏弱；业务活动预期指数下降 1.8 个百分点至 52.9%，建筑业企业对未来市场信心有所降低。二十届三中全会要求要落实好宏观政策，积极扩大国内需求，预计后续随着特别国债逐步发行、专项债加快发行使用，支撑相关重大项目建设推进，建筑业 PMI 有望继续运行在扩张区间，但当前房地产市场持续低迷的态势仍未见根本扭转，或继续对建筑业形成一定拖累。

- **整体来看，需求偏弱对生产端的拖累有所显现，短期内宏观经济运行仍有所承压，政策需加大呵护力度，力争实现全年经济增速目标。**7 月制造业供需两端均持续走弱，非制造业服务业、建筑业 PMI 也均放缓，显示经济内生增长的动能依然不足。7 月中央政治局会议也指出，当前我国经济延续回升向好态势，但外部环境变化带来的不利影响增多，国内有效需求不足，经济运行出现分化，重点领域风险隐患仍然较多，新旧动能转换存在阵痛。后续看，大规模设备更新和消费品以旧换新的政策效应持续释放，制造业生产和投资的增长依然有支撑，出口短期保持韧性也将为制造业保持韧性提供一定助力，此外暑期到来也有利于提振相关服务业需求。但也要看到，有效需求不足问题持续存在，且呈现出向生产端蔓延的趋势，需求改善、供需平衡以及经济实现良性循环仍待政策进一步发力。刚刚结束的二十届三中全会和 7 月中共中央政治局会议均提出坚定不移完成全年经济社会发展目标任务，政治局会议提出要加大宏观调控力度，均有利于提振市场信心，有利于经济修复。此外政治局会议提出宏观政策要持续用力、更加给力。要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设，更大力度推动大规模设备更新和大宗耐用消费品以旧换新，要综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度，促进社会综合融资成本稳中有降，并加快全面落实已确定的政策举

措，及早储备并适时推出一批增量政策举措，上述政策的加快落地和实施均有利于稳固经济回升向好势头。

附表：

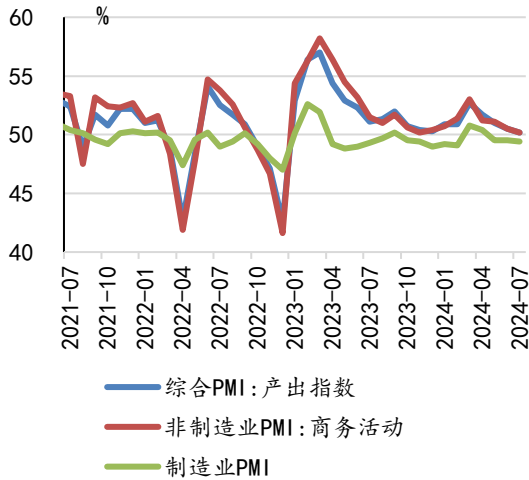
表：综合PMI、制造业PMI、非制造业商务活动指数情况（季调后）

指标名称(单位:%)		2024年7月	2024年6月	涨幅
综合PMI		50.2	50.5	-0.3
制造业PMI		49.4	49.5	-0.1
需求	进口	47	46.9	0.1
	采购量	48.8	48.1	0.7
	新订单	49.3	49.5	-0.2
	在手订单	45.3	45.0	0.3
	新出口订单	48.5	48.3	0.2
供给	生产	50.1	50.6	-0.5
	从业人员	48.3	48.1	0.2
	原材料库存	47.8	47.6	0.2
	产成品库存	47.8	48.3	-0.5
供求关系	原材料购进价格	49.9	51.7	-1.8
	出厂价格	46.3	47.9	-1.6
	供货商配送时间	49.3	49.5	-0.2
未来预期	生产经营活动预期	53.1	54.4	-1.3
非制造业PMI		2024年7月	2024年6月	涨幅
商务活动		50.2	50.5	-0.3
需求	新订单	45.7	46.7	-1
	在手订单	42.7	43.1	-0.4
供给	从业人员	45.5	45.8	-0.3
	存货	45.4	45.5	-0.1
供求关系	投入品价格	50.4	49.9	0.5
	销售价格	48.2	47.6	0.6
	供应商配送时间	50.5	50.5	0
未来预期	业务活动预期	56.1	57.2	-1.1



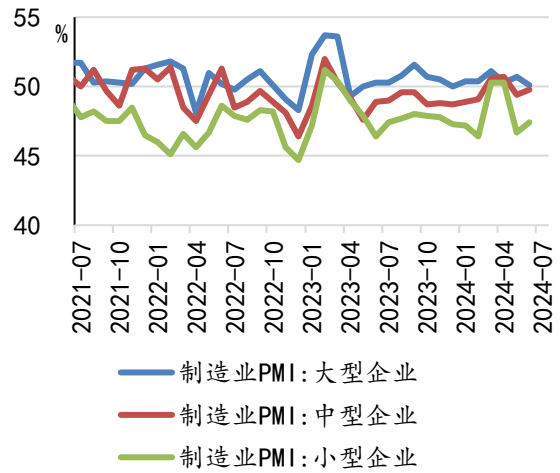
附图：

图1：综合PMI指数较上月回落



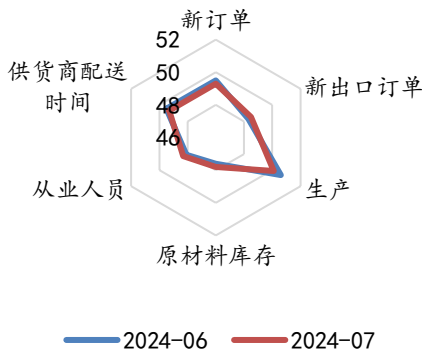
数据来源：中诚信国际整理

图2：大中小企业制造业PMI



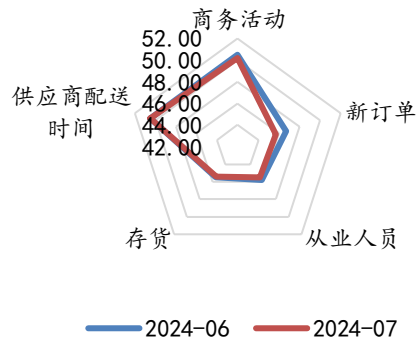
数据来源：中诚信国际整理

图3：制造业PMI生产指数回落



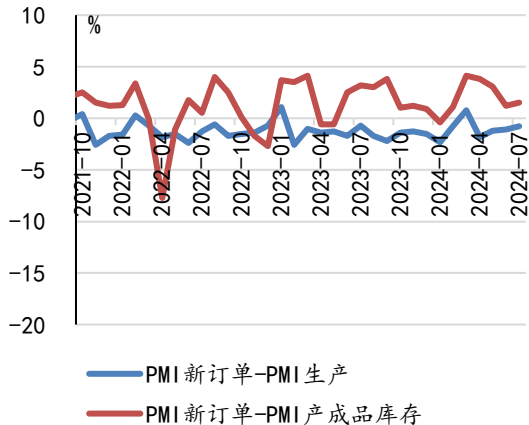
数据来源：中诚信国际整理

图4：非制造业商务活动指数回落



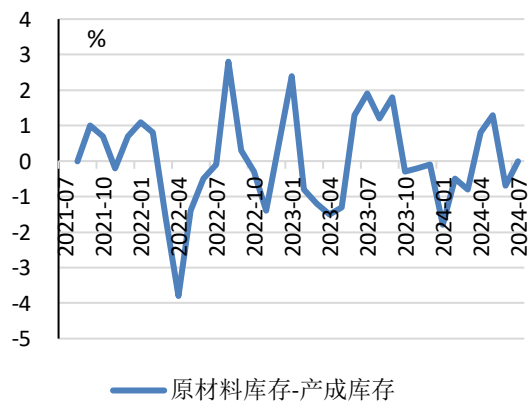
数据来源：中诚信国际整理

图5：制造业PMI新订单边际回落



数据来源：中诚信国际整理

图6：产成品库存边际回落



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼  
邮编：100020  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT  
RATINGCO.,LTD  
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,  
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,  
Dongchengdistrict, Beijing, 100020  
TEL: ( 86010 ) 66428877  
FAX: ( 86010 ) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>