



联络人

作者：
中诚信国际 研究院院 长 袁海霞
hxyuan@ccxi.com.cn
研 究 员 张 堃
kzhang02@ccxi.com.cn
研 究 员 汪苑晖
yhwang@ccxi.com.cn
研 究 员 赵皓月
hyzhao@ccxi.com.cn

相关报告

PMI 延续回升，供需持续修复但力度减弱，
2025 年 6 月关税冲击回补下供需均有修复，但内需和
价格仍偏弱，2025 年 5 月关税冲击下 PMI 回落，提振内需尤为关键。
2025 年 4 月新动能持续蓄势，价格仍是 PMI 的主要拖累，
2025 年 3 月PMI 延续扩张，产需修复动能有待加
强，2024 年 12 月增量政策效果有所显现，PMI 重回景气区间，
2024 年 10 月

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

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

PMI 供需均走弱，“反内卷”促进价格回升

——7 月 PMI 数据点评



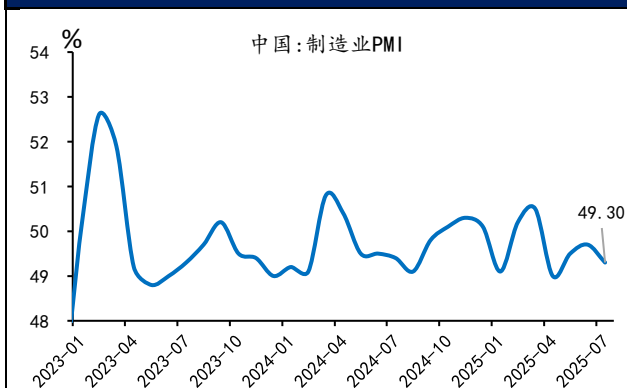
事件：据国家统计局数据，7 月制造业 PMI 为 49.3%，较上月下降 0.4 个百分点；非制造业 PMI 为 50.1%，较上月下降 0.4 个百分点，其中建筑业 PMI 为 50.6%，较上月下降 2.2 个百分点；服务业 PMI 为 50.0%，较上月下降 0.1 个百分点。综合 PMI 产出指数为 50.2%，较上月下降 0.5 个百分点。

- **季节性因素和极端天气影响下，7 月制造业 PMI 供需两端同时回缩，但生产仍处于扩张区间。**7 月制造业 PMI 录得 49.3%，较上月下降 0.4 个百分点，“PMI 新订单-产成品库存”指数下降 0.1 个百分点，表明经济增长动能仍较弱。7 月制造业 PMI 表现仍低于季节性（2021-2024 年 7 月制造业 PMI 均值为 49.5%）。

- **7 月供需缺口再度扩张，“抢出口”退坡下外需再度回缩。**7 月供需分项环比由升转降，新订单和生产分项分别较上月下降 0.8 和 0.5 个百分点，“新订单-生产”指数为-1.1，为今年以来的次低值，较上月下降 0.2 个百分点，供需缺口再度扩张。**从需求端来看**，7 月新订单分项较上月下降 0.8 个百分点，新出口订单较上月下降 0.6 个百分点，表明“抢出口”退坡下外需回落。消费品“以旧换新”政策下耐用品消费需求持续释放，或透支未来消费需求，一定程度制约内需延续改善。根据中国汽车流通协会数据，7 月 1-20 日，全国乘用车市场零售 97.8 万辆，较上月同期下降 12%。另外 7 月高温、暴雨洪涝灾害频发，也一定程度上影响了居民消费行为。**从供给端来看**，7 月是传统制造业生产淡季，生产分项较上月回落 0.5 个百分点至 50.5%，但仍处于扩张区间。生产经营活动预期分项较上月上升 0.6 个百分点，表明企业预期向好，同时从业人员分项较上月微涨 0.1 个百分点，表明制造业用工景气度上升。

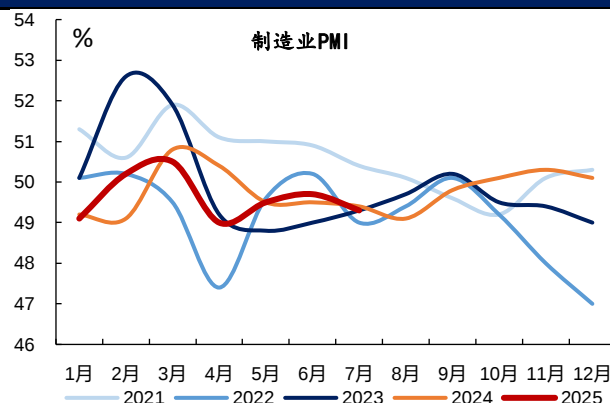
- **原材料库存、产成品库存分项“双降”，但主要原材料购进价格和出厂价格“双升”。**7月原材料库存和产成品库存分别较上月回落0.3和0.7个百分点，需求疲弱下制造业采购放缓，产成品库存加速出清。但从价格来看，7月主要原材料购进价格和出厂价格均有所修复，其中，主要原材料购进价格分项为51.5%，较上月上升3.1个百分点，在连续4个月运行在50%以下后回到扩张区间，“反内卷”叙事下7月大宗商品价格上升，带动基础原材料行业购进价格指数较上月上升超过7个百分点至52%。在原材料价格上涨带动下，出厂价格也有所上升，7月出厂价格分项较上月上升2.1个百分点至48.3%，为年内次高值。
- **四大行业表现不一，新动能持续增长。**7月高技术制造业和装备制造业PMI分别较上月下降0.3和1.1个百分点，但仍处于荣枯线以上，其中，铁路船舶航空航天设备、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数持续位于扩张区间，供需两端较为活跃。消费品行业PMI较上月下降0.9个百分点至49.5%，回落至荣枯线以下，显示消费需求减弱。基础原材料行业PMI较上月上涨0.2个百分点至48%，连续两月景气修复，但仍在荣枯线以下。
- **中型企业制造业PMI延续回升，大型、小型企业制造业PMI回落。**7月大型企业制造业PMI较上月回落0.9个百分点，但仍处于荣枯线以上，保持了较好生产经营态势；中型企业制造业PMI较上月上升0.9个百分点，连续两月回升；小型企业制造业PMI较上月下降0.9个百分点至46.4%，显示小型企业承压较大。

图 1：7 月制造业 PMI 指数较上月下降 0.4 个百分点



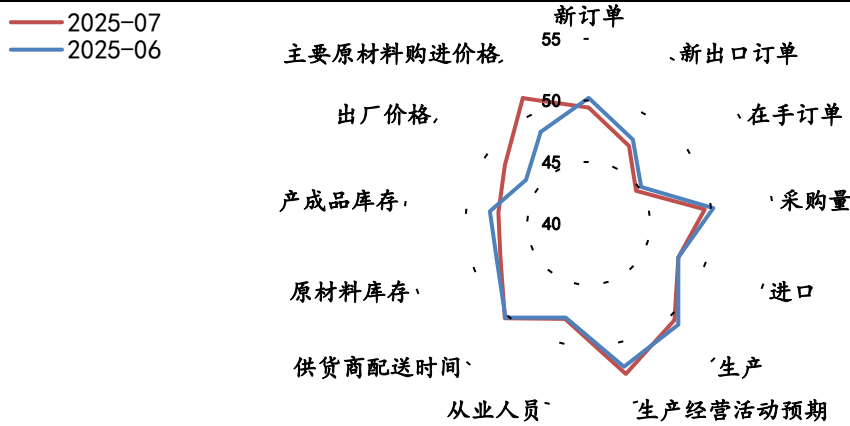
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 2：7 月制造业 PMI 表现弱于季节性



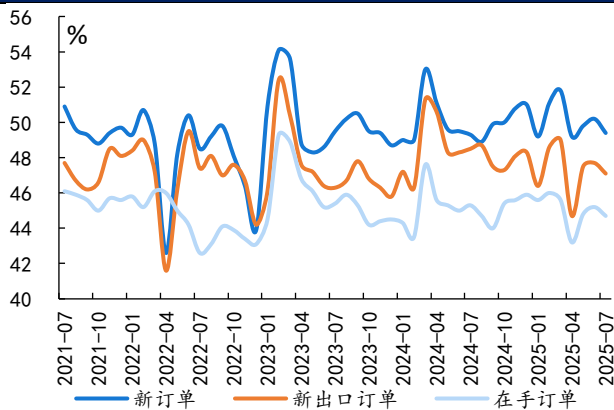
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 3：7 月制造业“供需两弱”，但价格分项回升



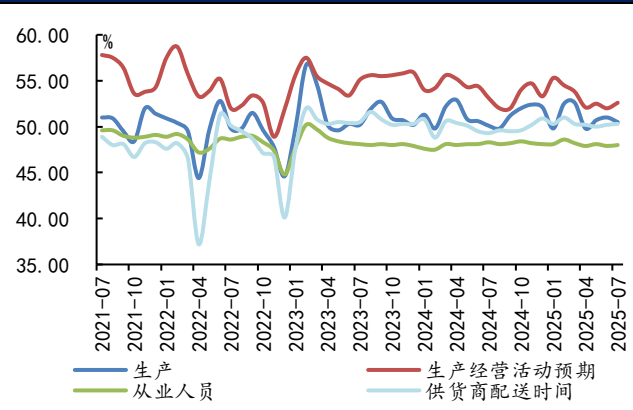
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 4：7 月新订单、新出口订单、在手订单均下降



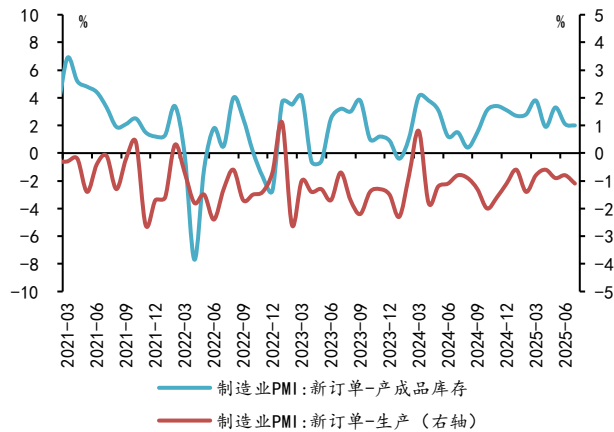
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 5：7 月制造业 PMI 生产分项走弱但仍预期向好



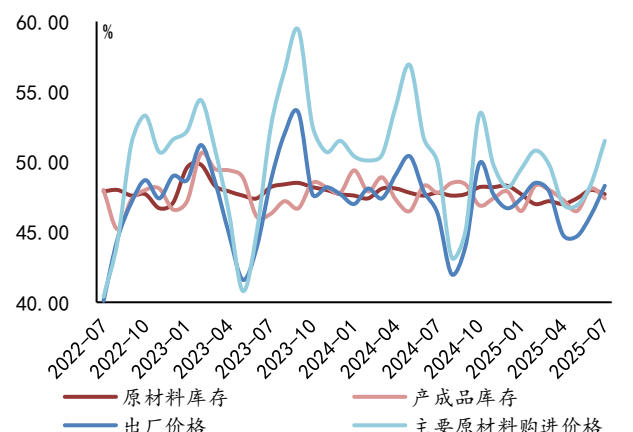
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 6：7 月经济动能边际走弱，供需缺口扩大



数据来源：Wind, 中诚信国际

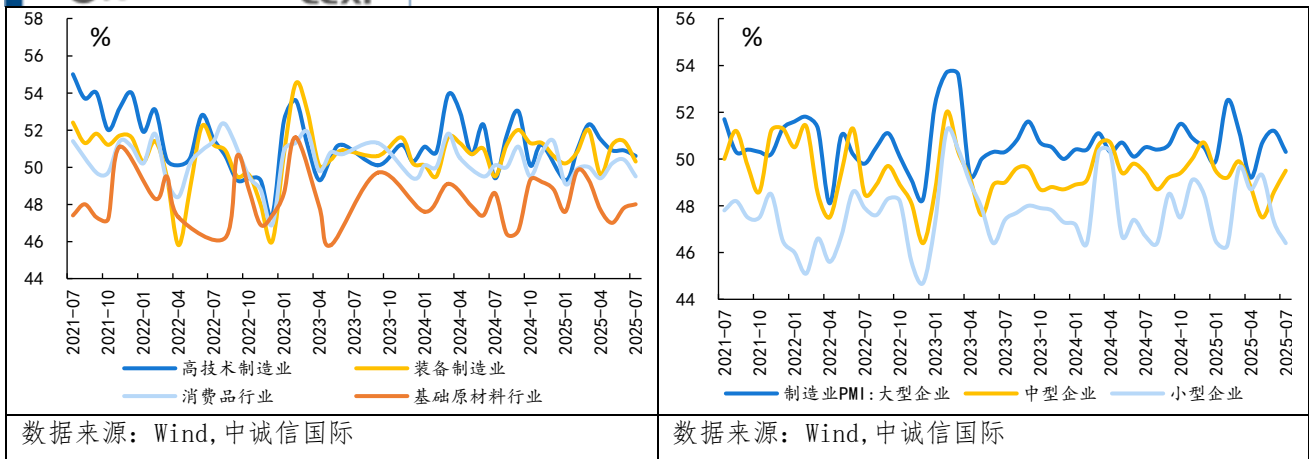
图 7：原材料和产成品库存下降，但价格回升



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 8：7 月四大行业表现不一

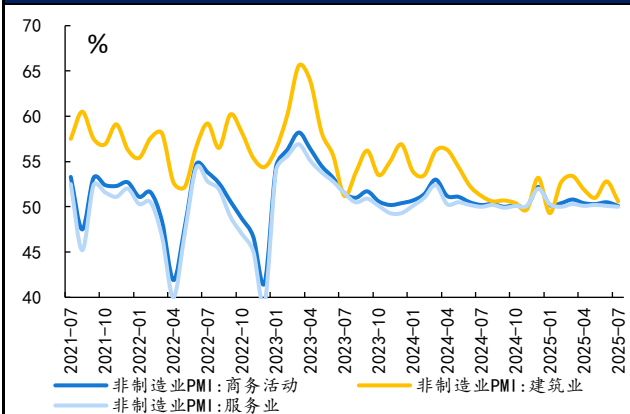
图 9：7 月中型企业景气度持续回升



■ **非制造业商务活动指数维持扩张区间但下滑至临界值附近，建筑业拖累明显。**7月非制造业商务活动指数为50.1%，比上月下降0.4个百分点，非制造业总体持续保持扩张，但逼近50%的荣枯线。与上月相比，7月新订单下降（-0.9%）、存货上升（+0.5%），投入品价格上升（+0.4%）、销售价格下降（-0.9%），显示7月非制造业商务活动面临较大压力。

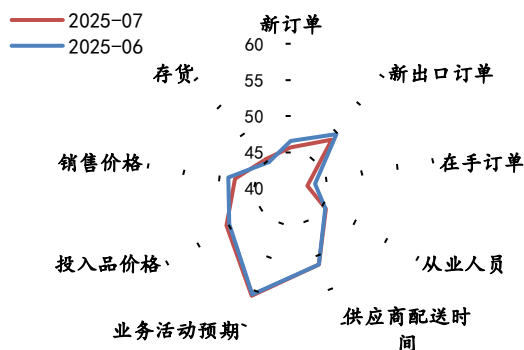
- **建筑业 PMI 大幅回落，并显著低于季节性。**7月建筑业商务活动指数为50.6%，较上月下降2.2个百分点，其中，新订单和业务活动预期分项较上月下降2.2和2.3个百分点，是本月建筑业 PMI 的主要拖累；钢铁价格上涨推高投入品价格分项进而推高销售价格分项，二者分别较上月上升6.2和0.9个百分点。虽然7月受天气影响，建筑业施工有所放缓，建筑业 PMI 为季节性低点，但今年7月建筑业 PMI 显著低于2021-2024年的均值（54.8%），可能与今年7月以来高温、暴雨天气频发，以及近期地产投资和销售降幅再度走扩有关。
- **服务业 PMI 基本保持稳定，暑期消费相关行业景气较高。**7月服务业商务活动指数为50.0%，较上月下行0.1个百分点，其中，新订单指数较上月下降0.6个百分点，投入品价格和销售价格分项分别较上月下降0.6和1.2个百分点，但受暑期消费影响，7月业务活动预期分项较上月上升0.6个百分点。从行业看，在暑期假日效应带动下，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60.0%以上高位景气区间，业务总量较快增长；租赁及商务服务、生态保护及公共设施管理等行业商务活动指数均位于扩张区间，旅游相关行业市场较为活跃；房地产、居民服务等行业商务活动指数均低于临界点，景气度偏弱。

图 10：7 月非制造业 PMI 下降 0.4 个百分点



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 11：7 月非制造业 PMI 新订单分项显著回缩



数据来源：Wind, 中诚信国际

- **整体来看，7 月制造业 PMI 显示出“供需两弱”的态势，下半年提振内需尤为关键。**本月制造业 PMI 态势基本延续了上月的格局，在“抢出口”退坡和内需走弱下，7 月制造业 PMI 生产和需求分项双双下降，呈现出“供需两弱”的格局。同时值得注意的是，在“反内卷”政策引导和市场行为影响下，7 月主要原材料购进价格分项大幅上升，带动产品出厂价格分项上涨，后续需持续观察价格回温对生产和需求的影响。整体来看，下半年巩固拓展经济回升向好势头需要重视外部环境压力与国内趋势性、结构性、周期性问题对经济的拖累。
- 一方面**，要着力扩内需，这是下半年经济发展的关键。7 月政治局会议提出要“有效释放内需潜力”，在消费品“以旧换新”政策释放了耐用品消费需求的背景下，可将补贴领域拓展至服务消费领域，培育服务消费新的增长点，并结合育儿补贴、免费学前教育等政策，补齐民生短板，提升居民消费意愿，同时，加快推进“两重”建设，发挥重大项目投资对上下游产业链的带动，激发民间投资活力，扩大有效投资。
- 另一方面**，特朗普的关税政策已成为中国未来经济发展过程中不可忽视的、常态化变量，面对外需的不确定性，针对受冲击较大的外贸企业出台支持政策，同时多点布局全球市场，并稳步扩大对外开放，稳外资稳外贸。

附表：

表 1：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:%)		2025 年 7 月	2025 年 6 月	涨幅
综合 PMI		50.2	50.7	-0.5
制造业 PMI		49.3	49.7	-0.4
需求	新订单	49.4	50.2	-0.8
	在手订单	44.7	45.2	-0.5
	新出口订单	47.1	47.7	-0.6
供给	进口	47.8	47.8	0.0
	采购量	49.5	50.2	-0.7
	生产	50.5	51.0	-0.5
	从业人员	48.0	47.9	0.1
	生产经营活动预期	52.6	52.0	0.6
供求关系	原材料库存	47.7	48.0	-0.3
	产成品库存	47.4	48.1	-0.7
	原材料购进价格	51.5	48.4	3.1
	出厂价格	48.3	46.2	2.1
	供货商配送时间	50.3	50.2	0.1
非制造业 PMI		2025 年 7 月	2025 年 6 月	涨幅
	商务活动	50.1	50.5	-0.4
需求	新订单	45.7	46.6	-0.9
	新出口订单	48.8	49.8	-1.0
	在手订单	42.3	43.4	-1.1
供给	从业人员	45.6	45.5	0.1
	业务活动预期	55.8	55.9	-0.1
供求关系	供应商配送时间	51.2	51.2	0.0
	存货	45.3	44.8	0.5
	投入品价格	50.3	49.9	0.4
	销售价格	47.9	48.8	-0.9

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>