

贸易摩擦压力缓解助力制造业弱复苏

——2019年7月PMI数据点评

研究结论

贸易摩擦压力缓解助力制造业弱复苏

事件：7月31日，国家统计局公布最新中国采购经理指数，7月PMI录得49.7%，略高于前值（49.4%），继续维持荣枯线以下。非制造业PMI53.7%，环比回落0.5个百分点，服务业PMI52.9%，环比回落0.5个百分点。

- **制造业活动弱复苏，强于7月季节性，但仍位于荣枯线以下。**7月PMI数据走出了此前连续4个月的下行趋势，虽然仍位于荣枯线以下，但环比改善0.3个百分点。往年7月PMI通常环比下行，因此今年7月份PMI表现好于往年季节性。贸易摩擦压力的缓解和生产端的改善在边际上对PMI的环比弱复苏形成推动，但需求端改善相对较弱，多数指标仍位于荣枯线以下。
- **从分项来看，多数分项出现环比改善：**1) **价格指数改善最为明显**，在经历了6月份价格指数大幅度下行后，7月原材料价格、出厂价格指数分别环比上升1.7、1.5个百分点，录得50.7%、46.9%，这在较大程度上受到油价企稳和铁矿石维持高位的支撑；2) **外贸指标改善明显**，新出口订单扭转4月以来下行趋势，环比改善0.6个百分点至46.9%；进口环比改善0.6个百分点至47.4%，中美贸易谈判的重启或在相当程度上改善了出口部门的生产经营活动预期；3) **生产指标改善，好于需求端指标**，生产指标环比回升0.8个百分点至52.1，同时生产经营活动预期环比回升0.2个百分点至53.6，生产端指标多数维持在荣枯线以上。而在需求端，新订单指数环比仅提升0.2个百分点至49.8，仍位于荣枯线以下；4) **大型企业PMI改善显著**，虽然近期政策着力点侧重中小企业，但7月大型企业PMI环比改善0.8个百分点，回归荣枯线以上的50.7，相较于中小企业PMI，大型企业PMI与制造业PMI走势表现出更强的一致性；5) **去库存继续**，在经历库存短暂堆高后，7月库存继续去化，产成品库存环比回落1.1个百分点，原材料库存环比回落0.2个百分点。
- **原材料价格企稳、贸易摩擦压力缓释带动PMI弱复苏，但未来经济基本面压力仍大。**综合来看，我们判断7月大宗品价格的企稳、强势，叠加贸易摩擦压力缓释，带动了PMI强于季节性的弱反弹，这主要受到价格、生产、外贸相关分项指标的拉动，需求端可见的改善较弱。结合刚刚召开的政治局会议对三季度经济形势判断，我们认为不宜放大7月PMI指标带来的乐观情绪，经济企稳回升或仍有待时日。

风险提示

- 经济下行压力加大；中美贸易谈判进程不及预期。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2019年08月01日

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

联系人 陈至奕

021-63325888-6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

联系人 曹靖楠

021-63325888-3046

caojingnan@orientsec.com.cn

相关报告

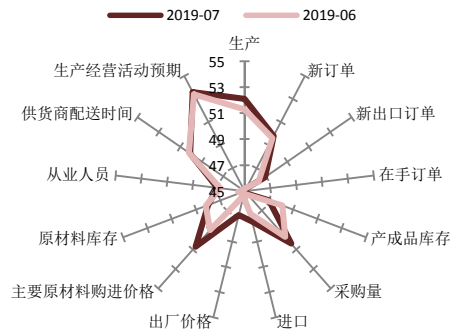
单月利润增速回到负增长——6月工业企业利润数据点评	2019-07-29
哪些行业更具龙头优势？——基于工业企业利润率的观察	2019-07-19
6月数据普遍回升，持续性仍待考察	2019-07-16

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 1：6-7 月 PMI 各细分项变化



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；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对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行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值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行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_11030

