

经济持续修复——7月PMI数据点评



报告发布日期 2020年08月02日

研究结论

事件：7月31日统计局公布最新中国采购经理指数，7月制造业PMI录得51.1%，较前值增长0.2个百分点，非制造业PMI录得54.2%，较前值下降0.2个百分点。

- **供需两端双双修复，制造业PMI连续5个月保持荣枯线之上，反映经济良好的修复态势。**（1）7月PMI生产指数上升0.1个百分点至54%，生产端延续改善趋势；（2）7月新订单指数上升0.3个百分点至51.7%，新出口订单指数大幅上升5.8个百分点至48.4%，得益于防疫物资出口需求和海外复工复产的推进，出口订单降幅收窄。
- **原材料购进价格上升，去库的速度收窄。**7月原材料购进价格指数为58.1%（前值56.8%），出厂价格微跌0.2个点至52.2%，但仍旧维持较高的水平；原材料库存为47.9%（前值47.6%），产成品库存为47.6%（前值46.8%）。
- **非制造业表现趋稳，建筑业景气度高。**7月非制造业PMI为54.2%，较上月小幅下行0.2个百分点，但仍处于景气区间；建筑业PMI为60.5%，较上月增长0.7个百分点，维持了较高的景气度，同时反映洪涝灾害对建筑业的影响有限；服务业PMI为53.1%，较上月下行0.3个百分点。
- **不同规模的企业表现分化，小型企业表现疲软。**7月大、中和小型企业PMI分别为52%（前值52.1%）、51.2%（前值50.2%）和48.6%（前值48.9%），大中型企业表现显著强于小型企业。
- **从业人员指数位于荣枯线之下，凸显稳就业压力。**7月制造业从业人员PMI上升0.3个百分点至47.9%，服务业从业人员PMI下跌0.4个百分点至46.7%，反映就业压力仍在。
- **经济处于持续修复的区间，下半年加快落地的财政扩张举措和灵活适度的货币政策将助力经济复苏。**7月30日的政治局会议定调了下半年的宏观政策，货币政策“更加灵活适度”的基调未变，同时强调“精准导向”，确保新增融资重点流向制造业和中小微企业，货币政策由总量调节走向结构性调节，仍将为经济修复创造良好的融资环境。同时基建和重大项目将在下半年加速落地，拉动经济增长并稳定就业。然而需求端的复苏仍存在不确定性，尽管供需两端的差异收窄，但消费需求恢复节奏较慢（6月社会消费品零售总额的降幅收窄，但改善力度不及生产端）。

风险提示

- 中美关系不确定性强，经济面临潜在风险；
- 海外疫情持续爆发影响产业链和进出口。

证券分析师 陈至奕
021-63325888*6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞
021-63325888*7590
sunjinxia@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧
021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518050001

联系人 曹靖楠
021-63325888*3046
caojingnan@orientsec.com.cn

联系人 陈玮
chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

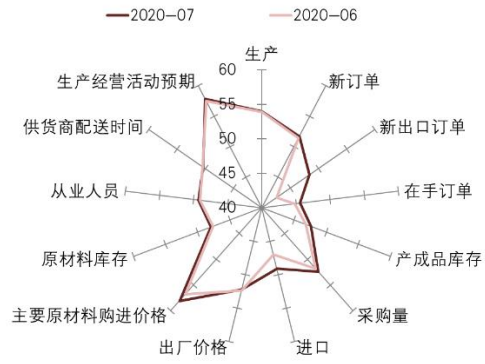
企业盈利持续改善——6月利润数据点评	2020-07-29
经济增速回升，边际改善趋缓——上半年经济数据点评	2020-07-18
进出口双双实现同比正增长——6月外贸数据点评	2020-07-16

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声明。

图 1：2020.6-2020.7PMI 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_3517

