

中型企业持续改善，小企业仍然较难

——2020 年 7 月 PMI 数据点评

宏观简报

2020 年 7 月中国制造业 PMI 为 51.1%（前值 50.9%，Bloomberg 市场预测中值为 50.9%），非制造业商务活动指数为 54.2%（前值 54.4%），综合 PMI 产出指数为 54.1%（前值 54.2%）。

新订单拉动，洪灾未大幅影响生产。制造业趋势性恢复仍然持续，新订单边际拉动作用最大，为 51.7%（前值 51.4%）；总体上洪灾并未大幅影响生产，为 54.0%（前值 53.9%）。**外贸边际改善。**随着海外逐渐复工，制造业新出口订单和进口降幅大幅缩窄，两者分别为 48.4%（前值 42.6%）、49.1%（前值 47.0%），但随着海外疫情反复，经济恢复速度放缓，未来新出口订单的持续性仍待观察。**不同规模企业分化。**中型企业边际加速，为 51.2%（前值 50.2%）；大型企业边际小幅放缓，为 52.0%（前值 52.1%）；小型企业收缩幅度加大，为 48.6%（前值 48.9%）。**非制造业商务活动边际放缓。**商务活动指数为 54.2%（前值 54.4%），聚集性、接触性服务行业加快复苏，居民服务业和文化体育娱乐业商务活动指数结束连续 5 个月的收缩走势。

分析师

张文朗（执业证书编号：S0930516100002）

021-52523808

zhangwenlang@ebcn.com

联系人

郑宇驰

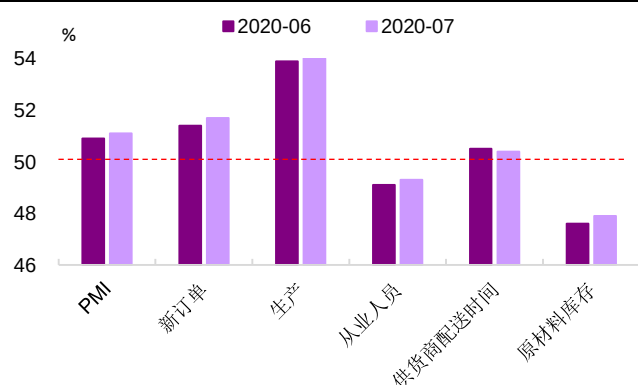
021-52523807

zhengyc@ebcn.com

2020年7月中国制造业PMI为51.1%（前值50.9%，Bloomberg市场预测中值为50.9%），非制造业商务活动指数为54.2%（前值54.4%），综合PMI产出指数为54.1%（前值54.2%）。

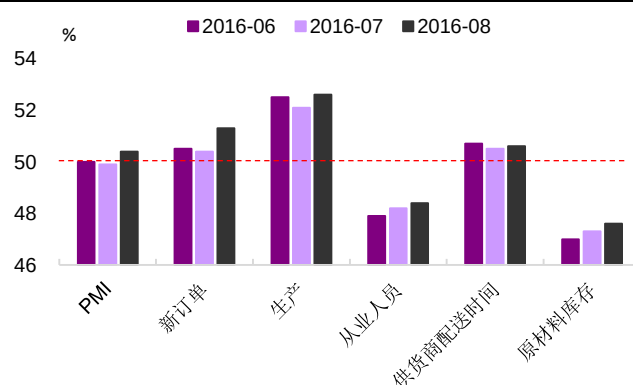
新订单拉动，洪灾未大幅影响生产。制造业PMI连续五个月保持在50%以上，且较6月边际上升0.2个百分点，显示制造业趋势性恢复仍然持续。从分项来看（图1），新订单边际拉动作用最大，为51.7%（前值51.4%）；而虽然统计局表示：“安徽、湖北、湖南、江西等地部分企业反映，洪涝灾害导致物流运输不畅，出现厂房、设备、存货浸水等问题，生产经营受到一定影响”，但总体上洪灾并未大幅影响生产，为54.0%（前值53.9%），再创2017年12月以来的新高，这与2016年7月的差异较大（图2），显示制造业生产本身的恢复趋势更强。

图1：制造业PMI分项



资料来源：Wind

图2：2016年同期制造业PMI分项



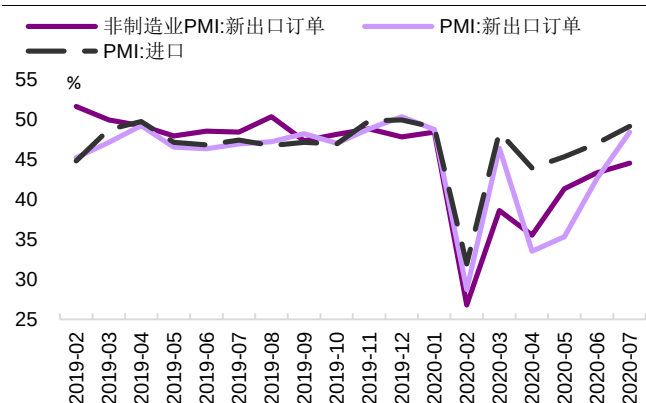
资料来源：Wind

企业原材料补库存力度加大，价格改善趋势持续。随着需求的好转，企业原材料补库存力度也在加大，采购量为52.4%（前值51.8%），原材料库存为47.9%（前值47.6%），带动大宗商品价格上涨，主要原材料购进价格大幅上升，为58.1%（前值56.8%），其中石油加工、钢铁、有色等制造业主要原材料购进价格指数均高于63.0%。出厂价格继续维持在50%以上，为52.2%（前值52.4%）。

外贸边际改善。随着海外逐渐复工，制造业新出口订单和进口降幅大幅缩窄，两者分别为48.4%（前值42.6%）、49.1%（前值47.0%）（图3），但随着海外疫情反复，经济恢复速度放缓，未来新出口订单的持续性仍待观察。

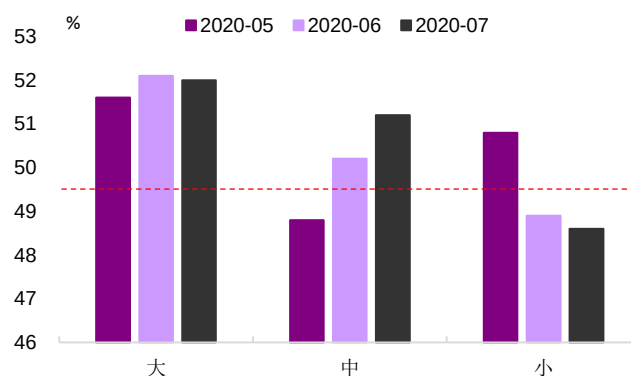
不同规模企业分化。中型企业边际加速，为51.2%（前值50.2%）；大型企业边际小幅放缓，为52.0%（前值52.1%）；小型企业收缩幅度加大，为48.6%（前值48.9%）（图4）。

图 3：新出口订单和进口



资料来源：Wind

图 4：大中小型企业制造业 PMI



资料来源：Wind

非制造业商务活动边际放缓。非制造业商务活动指数为 54.2%（前值 54.4%），其中服务业商务活动指数为 53.1%（前值 53.4%），聚集性、接触性服务行业加快复苏，居民服务业和文化体育娱乐业商务活动指数结束连续 5 个月的收缩走势，分别升至 51.1%和 51.9%（前值分别为 49.2%和 45.8%）。就业方面，制造业与服务业仍然存在分化，制造业就业为 49.3%（前值 49.1%），服务业就业为 46.7%（前值 47.1%）。而建筑业未受洪灾大幅影响，洪灾甚至可能拉动基建需求，建筑业商务活动指数为 60.5%（前值 59.8%）。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_3575

