

7月 EPMI 进入收缩区间

——中山证券宏观经济周报

中山证券宏观经济组

分析师：唐晋荣

分析师编号：S0290517120002

邮箱：tangjr@zszy.com

投资要点：

● 7月战略性新兴产业采购经理指数进入收缩区间。7月战略性新兴产业采购经理指数（EPMI）为47.1%，降至50以下，较6月下行了3.6pct。

● 1-6月规模以上工业企业利润累计同比降幅收窄。1-6月全国规模以上工业企业实现利润总额33884.6亿元，同比下降16.8%，降幅比1-5月收窄2.0个百分点；营业收入为62.62万亿元，同比下降0.4%。

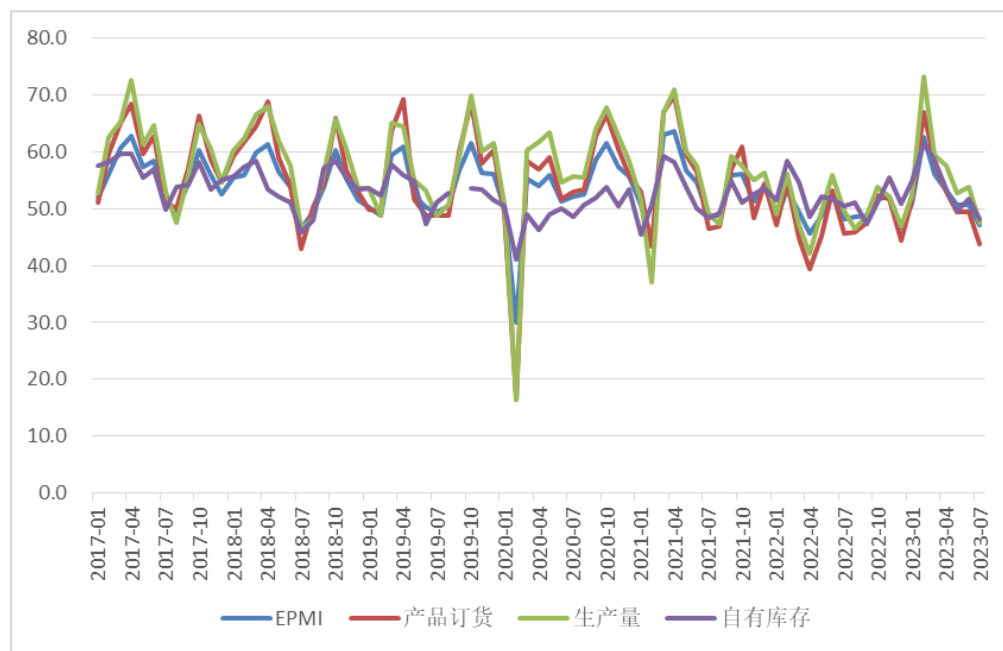
◎ 在41个工业大类的规上工业企业利润中，1-6月，12个行业利润总额同比增长，29个行业下降。电力、热力生产和供应业利润总额同比增长46.5%，电气机械和器材制造业增长29.1%，通用设备制造业增长17.9%，汽车制造业增长10.1%，专用设备制造业增长3.9%，

风险提示：外部环境超预期变动；政策力度不及预期。

1. 一周经济数据分析

7月战略性新兴产业采购经理指数进入收缩区间。7月战略性新兴产业采购经理指数（EPMI）为47.1%，降至50以下，较6月下行了3.6pct。其中，产品订货、生产量、自有库存、进口、采购量的EPMI分别为43.8%、47.6%、48.2%、43.2%、44.8%，较6月分别下行了5.6pct、6.2pct、3.5pct、6.9pct、5.5pct；就业EPMI为50.6%，较6月下行了2.2pct。

图1 EPMI及其主要分项走势图(%)



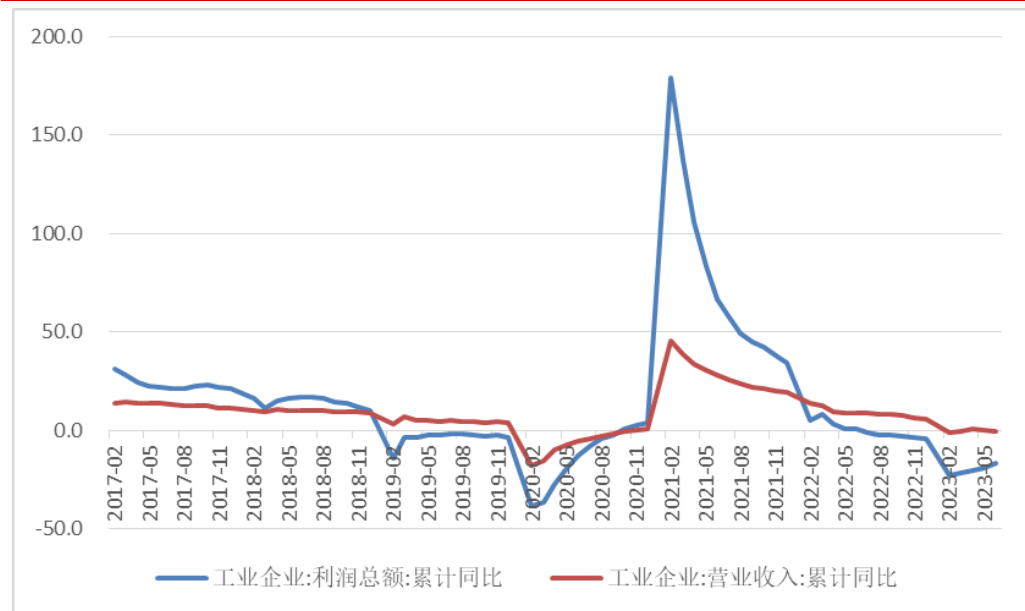
资料来源：Wind，中山证券研究所

1-6月规模以上工业企业利润累计同比降幅收窄。1-6月全国规模以上工业企业实现利润总额33884.6亿元，同比下降16.8%，降幅比1-5月收窄2.0个百分点；营业收入为62.62万亿元，同比下降0.4%。发生营业成本为53.37万亿元，增长0.5%；营业收入利润率为5.41%，同比下降1.07个百分点。

根据国家统计局数据，其中，1-6月份，采矿业实现利润总额6816.8亿元，同比下降19.9%；制造业实现利润总额23874.7亿元，下降20.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额3193.1亿元，增长34.1%。在41个工业大类行业中，12个行业利润总额同比增长，29个行业下降。主要行业利润情况如下：电力、热力生产和供应业利润总额同比增长46.5%，电气机械和器材制造业增长29.1%，通用设备制造业增长17.9%，汽车制造业增长10.1%，专用设备制造业增长3.9%，石油和天然气开采业下降12.2%，煤炭开采和洗选业下降23.3%，纺织业下降23.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降25.2%，

非金属矿物制品业下降 26.6%，农副食品加工业下降 33.2%，有色金属冶炼和压延加工业下降 44.0%，化学原料和化学制品制造业下降 52.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 92.3%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 97.6%。

图 2 工业企业利润和营业收入累计同比走势图(%)



资料来源: Wind, 中山证券研究所

2. 一周经济事件分析

2.1 国常会：积极稳步实施城中村改造，扩大内需推动城市高质量发展

7月21日，国务院召开常务会议，听取当前防汛抗旱工作情况汇报，审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，审议通过《社会保险经办条例（草案）》。

会议强调，当前正值防汛抗旱关键期，各地各有关部门要坚持人民至上、生命至上，以高度的政治责任感抓紧抓实防汛抗旱工作。

会议指出，在超大特大城市积极稳步实施城中村改造是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措。要坚持稳中求进、积极稳妥，优先对群众需求迫切、城市安全和社会治理隐患多的城中村进行改造，成熟一个推进一个，实施一项做成一项，真正把好事办好、实事办实。要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，加大对城中村改造的政策支持，积极创新改造模式，鼓励和支持民间资本参与，努力发展各种新业态，实现可持续运营。

会议指出，社会保险经办立法有利于规范经办服务行为、提高服务管理水平、更好保障群众社保权益。（信息来源：中国政府网）

2.2 政治局会议：加大宏观调控扩大内需，活跃资本市场提振投资者信心

7月24日，中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

会议指出，当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。

会议强调，做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

会议指出，要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要活跃资本市场，提振投资者信心。（信息来源：中国政府网）

风险提示：外部环境超预期变动；政策力度不及预期。

分析师介绍：

唐晋荣：中山证券研究所宏观经济组分析师，经济学博士。

投资评级的说明

— 行业评级标准

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

— 公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。
- ★ 本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。
- ★ 本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。
- ★ 任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。
- ★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。
- ★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。
- ★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。
- ★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。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。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。
- ★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。