

7月官方制造业 PMI 边际改善

——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月官方制造业景气水平改善，官方非制造业维持扩张。7月官方制造业 PMI 为 49.3%，比上月上升 0.3 个百分点；非制造业商务活动 PMI 为 51.5%，比上月下降 1.7 个百分点，仍高于临界点。

◎ 7月官方建筑业 PMI 为 51.2%，比上月下降 4.5 个百分点；官方服务业 PMI 为 51.5%，比上月下降 1.3 个百分点。

◎ 7月非官方制造业 PMI 为 49.2%，较上月下行了 1.3pct；非官方服务业 PMI 为 54.1%，较上月上行了 0.2pct。

风险提示：外部环境超预期变动；政策力度不及预期。

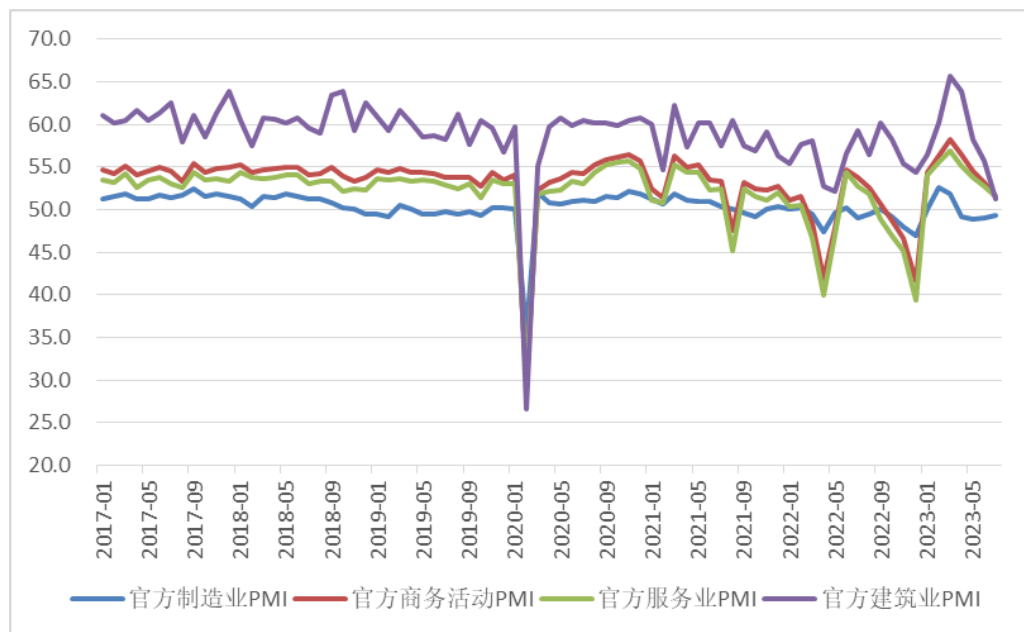
1. 一周经济数据分析

7月官方制造业景气水平改善,官方非制造业维持扩张。7月官方制造业PMI为49.3%,比上月上升0.3个百分点;非制造业商务活动PMI为51.5%,比上月下降1.7个百分点,仍高于临界点。官方建筑业PMI为51.2%,比上月下降4.5个百分点;官方服务业PMI为51.5%,比上月下降1.3个百分点。

从国家统计局数据来看,7月官方制造业PMI为49.3%,比上月上升0.3个百分点,制造业景气水平持续改善。从分类指数看,在构成制造业PMI的5个分类指数中,生产指数、供应商配送时间指数高于临界点,新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。其中,生产指数为50.2%,比上月下降0.1个百分点,仍高于临界点,表明制造业生产保持扩张;新订单指数为49.5%,比上月上升0.9个百分点,表明制造业市场需求景气度继续改善;原材料库存指数为48.2%,比上月上升0.8个百分点,表明制造业主要原材料库存量降幅收窄;从业人员指数为48.1%,比上月下降0.1个百分点,表明制造业企业用工景气度变化不大;供应商配送时间指数为50.5%,比上月上升0.1个百分点,表明制造业原材料供应商交货时间持续加快。

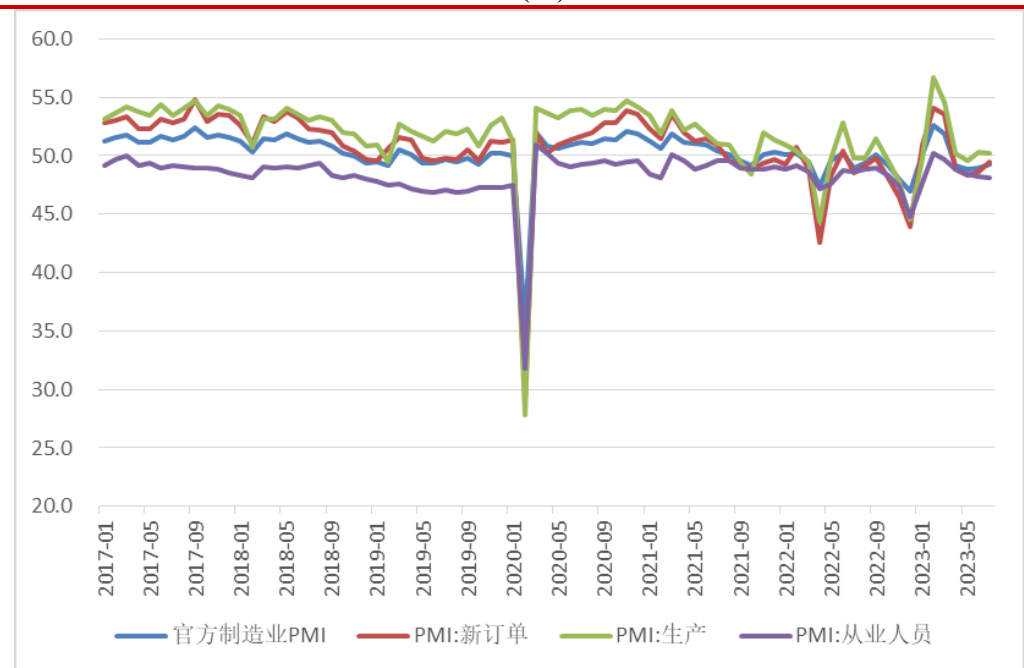
7月官方非制造业商务活动PMI为51.5%,比上月下降1.7个百分点,仍高于临界点,非制造业继续保持扩张。其中,新订单指数为48.1%,比上月下降1.4个百分点,表明非制造业市场需求景气度有所下降;投入品价格指数为50.8%,比上月上升1.8个百分点,表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体水平上涨;销售价格指数为49.7%,比上月上升1.9个百分点,表明非制造业销售价格总体水平降幅收窄;业人员指数为46.6%,比上月下降0.2个百分点,表明非制造业企业用工景气度略有下降;业务活动预期指数为59.0%,比上月下降1.3个百分点,仍位于较高景气水平,表明非制造业企业对近期市场恢复发展信心稳定。

图 1 官方制造业和非制造 PMI 走势图(%)



资料来源：Wind，中山证券研究所

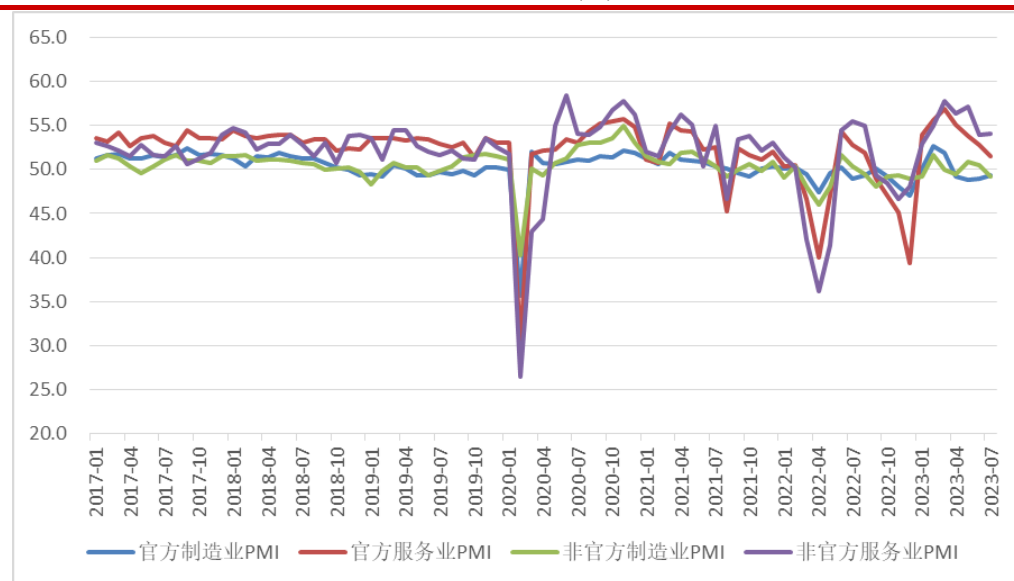
图 2 官方制造业 PMI 及其主要分项走势图(%)



资料来源：Wind，中山证券研究所

7月非官方制造业PMI为49.2%，较上月下行了1.3pct；非官方服务业PMI为54.1%，较上月上行0.2pct。

图 3 官方和非官方制造业及服务业 PMI 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：加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措

7月31日，国务院召开常务会议，研究有关到期阶段性政策的后续安排，决定核准山东石岛湾、福建宁德、辽宁徐大堡核电项目。

会议强调，要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，更好体现宏观政策的针对性、组合性和协同性。要着力激发民间投资活力，加快解决拖欠企业账款问题，坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派。要活跃资本市场，提振投资者信心。要加快培育壮大战略性新兴产业，打造新的支柱产业，增强我国在全球产业链供应链中的竞争力影响力。要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。要高度重视做好就业工作，集成优化就业创业政策，大力挖掘就业增长点。要进一步增强责任意识、担当精神，主动、协同、高效抓好落实，推动高质量发展不断取得新成效。

会议指出，对今明两年到期的阶段性政策作出后续安排，对于企业稳定预期、提振信心、安排好投资经营具有重要意义。会议强调，安全是核电发展的生命线，要坚持安全第一、质量第一，强化全链条全领域安全监管，提升关键核心技术国产化水平，确保万无一失。（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。