

## 7月制造业 PMI 边际改善，预计下半年企稳回升

### ——7月 PMI 点评

#### 相关报告

5月 PMI 数据点评:《5月 PMI 继续回落,稳增长政策或将加力提效》-20190603

#### 事件

7月31日,统计局公布 PMI 数据:中国7月官方制造业 PMI 为 49.7,官方非制造业 PMI 为 53.7,综合 PMI 为 53.1。

#### 点评

7月 PMI 边际改善,好于季节性表现。中小企业景气度持续下滑;就业小幅改善,但压力仍然较大;原材料价格有所回升,但 PPI 大概率继续回落;非制造业扩张放缓。我们预计下半年 PMI 将企稳回升。

#### 1、7月 PMI 边际改善,好于季节性表现

7月制造业 PMI 比上月小幅回升 0.3 个百分点至 49.7,依然低于荣枯线,但边际有所改善。过去 5 年 7 月 PMI 均季节性回落,本月 PMI 好于季节性表现。从供需看,供给方面,7月生产指数回升 0.8 个百分点至 52.1,是 PMI 的主要拉动因素,但与发电耗煤量等高频指标存在一定的背离,因而生产是否出现趋势性回升还有待观察。需求方面,新订单指数和新出口订单指数分别小幅回升 0.2 和 0.6 个百分点至 49.8 和 46.9,边际有所改善,近期仍需关注中美贸易谈判的进展。

#### 2、中小企业景气度持续下滑

分企业类型看,7月大型企业 PMI 回升 0.8 个百分点至 50.7,重回荣枯线上;而中、小型企业 PMI 则分别下滑 0.4 和 0.1 个百分点至 48.7 和 48.2,景气度持续下滑,可见 7 月制造业 PMI 的回升主要由大型企业带动。需要注意的是,小型企业 PMI 除了生产指数有较明显的回升之外,其余分项均有不同程度的下降。这可能与融资环境有关,4 月以来,BCI 企业融资环境指数持续下降,与中小型企业 PMI 回落趋势基本吻合。由于中小企业对就业意义重大,未来仍须持续关注。

#### 3、就业小幅改善,但压力仍然较大

7月 PMI 从业人员指数小幅回升 0.2 个百分点至 47.1,依然低于荣枯线且处于历史低位,就业压力依然较大。向后看,一方面,外需低迷与贸易摩擦的反复未来仍将影响就业;另一方面,国内中小企业景气度持续下行也将持续对就业造成压力。总体来看,当前就业压力仍然较大。

分析师:郝大明  
执业证书号:S1490514010002  
电话:010-85556189  
邮箱:haodaming@hrsec.com.cn

联系人:黄羽  
电话:010-85556838  
邮箱:huangyu@hrsec.com.cn

#### 4、原材料价格有所回升，但 PPI 大概率继续回落

7 月制造业 PMI 主要原材料购进价格指数、出厂价格指数分别回升 1.7 和 1.5 个百分点至 50.7 和 46.9。虽然价格指数有所上升，但出厂价格依然显著低于荣枯线，叠加需求偏弱和高基数，8 月 PPI 大概率继续下滑并转负。

#### 5、非制造业扩张放缓

7 月非制造业 PMI 回落 0.5 个百分点至 53.7，扩张程度有所放缓。其中建筑业和服务业均回落 0.5 个百分点，分别为 58.2 和 52.9。值得注意的是，服务业新订单指数年内首次降至临界值以下。据统计局解释，批发业和金融业商务活动指数比上月有所回落，是服务业景气扩张放缓的主要原因，但暑期消费或将拉动相关服务业。

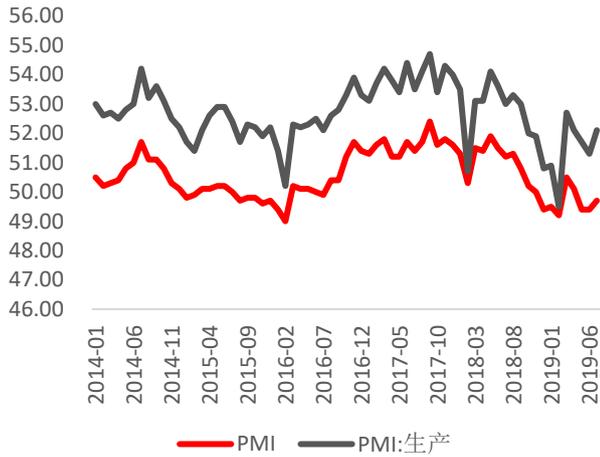
#### 6、预计下半年 PMI 将企稳回升

7 月制造业 PMI 数据存在积极因素，制造业生产指数景气度有所回升，若该趋势可持续，结合库存有所回暖，则意味着当前可能处于去库存后期，企业或将开始扩大生产。但制造业回暖也存在较大的压力，当前需求弱于生产，需求整体较弱难以带动制造业显著反弹，而低迷的工业利润也将制约制造业投资，贸易摩擦等外部因素也将影响制造业走向。近期政治局会议提及要稳定制造业投资，下半年政策重心偏向稳增长，总体来看，预计制造业投资有望在政策支持下低位企稳，下半年 PMI 或将企稳回升。

### ⑤ 结论

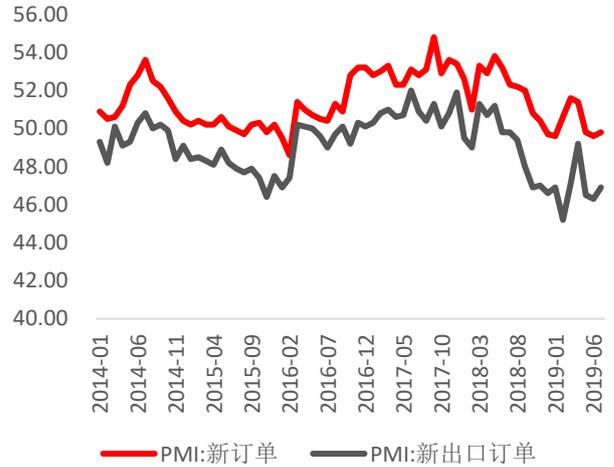
- 1、7 月 PMI 边际改善，好于季节性表现。
- 2、预计下半年 PMI 将企稳回升。

**图表 1: PMI 和生产指数**



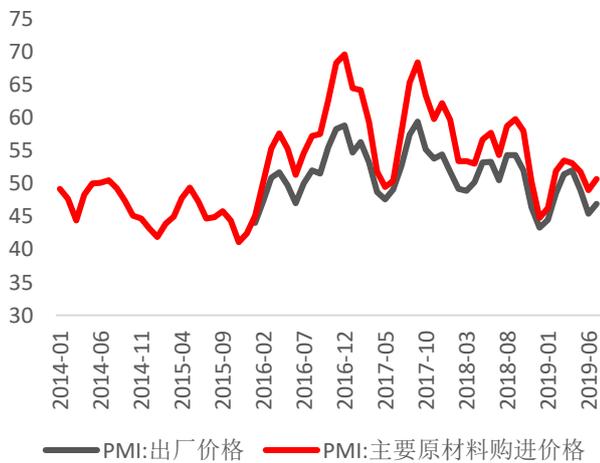
数据来源: Wind, 华融证券整理

**图表 2: PMI 新订单和新出口订单指数**



数据来源: Wind, 华融证券整理

**图表 3: PMI 出厂价格低于购进价格指数**



数据来源: Wind, 华融证券整理

**图表 4: PMI 非制造业商务活动指数**



数据来源: Wind, 华融证券整理

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

## 免责声明

郝大明, 在此声明, 本人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, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

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\\_11005](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11005)

