

制造业加速复苏将支撑三季度经济

7月PMI数据点评

核心结论

7月经济环比继续复苏。7月中国采购经理指数PMI为51.1%，较前值上升0.2%，连续第五个月处于荣枯线之上，具体来看：1）外需修复是主要贡献。7月新出口订单指数为48.4%，较上月上升5.8个百分点，为今年1月以来的最大值。虽然7月美国的复工节奏有所放缓，但欧洲复工推进良好，助力外需进一步改善。我们不用担心下半年的外需，“中国更快的复工复产推升出口竞争力”的大逻辑仍在。2）国内需求保持稳定增长。表征需求的新订单指数为51.7%，较上月上升0.3个百分点，连续五个月保持向上。3）企业生产热情继续改善。表征供给的生产指数录得54%，较上月上升0.1个百分点。进口指数由6月份的47%上升至49.1%。4）原材料价格表现优于产成品。7月原材料采购价格指数58.1%，上升1.3个百分点；出厂价格指数52.2%，下降0.2个百分点。

宽财政和宽信用背景下，地产和基建投资持续发力。从西部宏观的草根调研来看，虽然受到7月的洪灾影响，建筑施工有所受阻，但地产销售有所上升。展望下半年，首先，专项债和特别国债的发行额度与上半年基本持平，这意味着基建投资还将发挥逆周期需求支撑作用。其次，7月份政治局会议虽然继续提“房住不炒”，但低利率环境下房地产销售预计会稳中有升，支撑地产投资。宽财政和宽信用的背景下，地产和基建投资仍将持续发力，以“地产和基建”为核心的国内需求仍将作为经济增长的坚定基石。

风险资产向上的方向不变，我们继续看好国内的权益类资产。PMI指数连续5个月处于荣枯分水线之上毫无疑问是一个积极的信号，这表征需求确在有效复苏。虽然在海外疫情未得到有效控制，同时11月美国大选之前，外交层面的施压仍会不少，但只要中美一阶段协议未受影响，国内经济复苏的趋势仍在，风险资产继续向上的方向不变，尤其是美元的不断走弱会有利于新兴市场的权益资产。我们预计三季度GDP同比增速有望继续回升至4.5%。同时货币政策和财政政策也会继续提供支持，叠加考虑宽松的流动性，我们继续看好国内的权益资产。

风险提示：中美摩擦加剧，海外疫情超预期扩散

分析师



熊雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



18548912118



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn



潘越



panyue@research.xbmail.com.cn

相关研究

6月PMI数据点评：经济复苏仍有空间 2020年6月30日

5月PMI数据点评：内需发力，外需修复 2020年5月31日

7月PMI数据点评：制造业加速复苏将支撑三季度经济

7月经济环比继续复苏

最新公布的2020年7月中国采购经理指数PMI数据为51.1%，较前值上升0.2个百分点，连续第五个月处于荣枯线之上，表征实体复苏态势良好。具体来看：

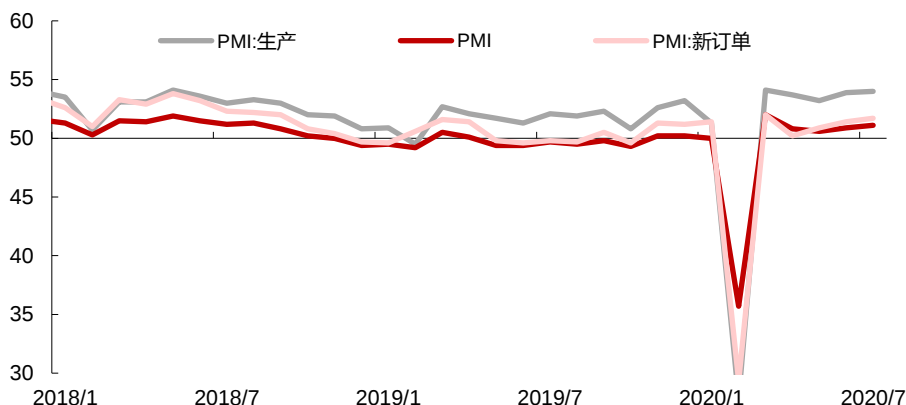
1、**外需修复是主要贡献。**新出口订单指数为48.4%，较上月上升5.8个百分点，为今年1月以来的最高值，连续三个月录得回升。虽然7月美国的复工节奏因疫情二次爆发有所放缓，但欧洲复工推进顺畅，助力外需进一步改善。我们不用担心下半年的外需，“中国更快的复工复产推升出口竞争力”的大逻辑仍在。

2、**国内需求保持稳定增长。**表征需求的新订单指数为51.7%，较上月上升0.3个百分点，连续四个月保持向上。建筑业和服务业都有所贡献。7月建筑业PMI指数为60.5%，较上月上升0.7个百分点。同时7月服务业PMI指数为53.1%，较上月下降0.3个百分点，但整体仍然在环比修复。

3、**企业生产热情继续改善。**表征供给的生产指数录得54%，较上月上升0.1个百分点。进口指数由6月份的47%上升至49.1%。

4、**原材料价格表现优于产成品。**7月原材料采购价格指数58.1%，上升1.3个百分点；出厂价格指数52.2%，下降0.2个百分点。这意味着整体PPI同比下滑幅度阶段性进一步收窄。

图1：PMI指数连续第五个月处于荣枯线之上



资料来源：WIND、西部证券研发中心

宽财政和宽信用的背景下，地产和基建投资仍将持续发力

从西部宏观的草根调研来看，虽然受到7月的洪灾影响，建筑施工有所受阻，但地产销售有所上升。螺纹钢需求同比+0.7%，较上月下降8pct；水泥开工率同比-5.4%，较上月下降10pct。部分地区未受天气影响的区域基建工程施工热情仍在，西北和华北水泥开工率同比增速维持在10%。工程机械销售订单增速保持在同比50%增长以上。此外，7月地产销售调研指数继续上升，主要贡献来自于三四线城市。

展望下半年，首先，专项债和特别国债的发行额度与上半年基本持平，这意味着基建投资还将

发挥逆周期需求支撑作用。其次，7月份政治局会议虽然继续提“房住不炒”，但低利率环境下房地产销售预计会稳中有升，支撑地产投资。宽财政和宽信用的背景下，地产和基建投资仍将持续发力，这意味着以“地产和基建”为核心的国内需求仍将作为经济的坚定基石。

风险资产向上的方向不变，我们继续看好国内的权益资产

PMI 指数连续 5 个月处于荣枯分水线之上毫无疑问是一个积极的信号，这表征需求确在有效复苏。另外从供给层面看，规模以上工业企业实现利润在 5 月和 6 月同比已经转正，而且 6 月同比增长两位数以上（+11.5%），显示规模以上的工业企业复苏力道非常强，也能继续支撑制造业的表现，PPI 将会继续抬升。但是，中小企业受到疫情冲击较大，恢复要更慢。从 7 月的政治局会议来看，未来中小企业会是政策发力的重点。

虽然在海外疫情未得到有效控制，同时 11 月美国大选之前，外交层面的施压仍会不少，但只要中美一阶段协议未受影响，国内经济复苏的趋势仍在，风险资产继续向上的方向不变，尤其是美元的不断走弱会有利于新兴市场的权益资产。我们预计三季度 GDP 同比增速有望继续回升至 4.5%。同时货币政策和财政政策也会继续提供支持，叠加考虑宽松的流动性，我们继续看好国内的权益资产。

MI 指数连续 5 个月处于荣枯分水线之上毫无疑问是一个积极的信号，这表征需求确在有效复苏。虽然在海外疫情未得到有效控制，同时 11 月美国大选之前，外交层面的施压仍会不少，但只要中美一阶段协议未受影响，国内经济复苏的趋势仍在，风险资产继续向上的方向不变，尤其是美元的不断走弱会有利于新兴市场的权益资产。同时货币政策和财政政策也会继续提供支持，叠加考虑宽松的流动性，我们继续看好国内的权益资产。

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层

北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。

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_3546

