

2020 年 07 月 05 日

证券研究报告—宏观周报

宏观周报：制造业 PMI 显示供需双双好转

证券分析师： 刘思佳
执业证书编号： S0630516080002
电话： 021-20333778
邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

制造业 PMI 连续 4 个月维持在荣枯线以上。统计局公布 2020 年 6 月官方制造业 PMI 为 50.9%，较前值回升 0.3 个百分点，连续 4 个月维持在荣枯线以上，表明经济仍在转好。从分项指数来看，生产指数上升 0.7 个百分点至 53.9%；新订单指数回升 0.5 个百分点至 51.4%，供需两端均连续 4 个月维持在荣枯线上方，同时新订单指数连续两个月扩大，表明需求正在逐步恢复。新出口订单 42.6，较前值回升 7.3 个百分点，回升幅度较大，一方面可能对欧洲复工带来的外需回升预期有所上升，但另一方面仍然显著低于荣枯线，从 PMI 的环比概念来看，在低基数情况下，仍然未回升至 50 以上，表明外需仍然可能存在较多不确定性。进口指数虽然回升 1.7 个百分点至 47.0%，保持回升，已接近荣枯线，未来内需有望继续转好。总的来看，下半年财政政策将逐步发力，特别国债启动，专项债加速发行，基建支持力度有望持续加强，拉动投资需求。6 月份，非制造业 PMI 为 54.4%，比上月上升 0.8 个百分点，连续四个月回升，且上升幅度逐月扩大，而受疫情冲击更大的服务业持续好转表明经济复苏的确定性较强。风险方面，海外需求仍然面临不确定性，中美关系是一方面，美国疫情尚未平稳又出现反弹，单日新增病例创新高，不确定性较强，预计会对外需造成一定冲击，出口型企业仍旧会有压力。预计二季度 GDP 增速可能回升至 0% 左右，三四季度可能继续加速回升，但仍需提防海外疫情的反复。

习近平：依靠改革应对变局开拓新局。国家主席习近平 6 月 30 日下午主持召开中央全面深化改革委员会第十四次会议并发表重要讲话。他强调，必须发挥好改革的突破和先导作用，依靠改革应对变局、开拓新局，坚持目标引领和问题导向，既善于积势蓄势谋势，又善于识变求变应变，紧紧扭住关键，积极鼓励探索，突出改革实效，推动改革更好服务经济社会发展大局。此次改革方案涉及国企改革、工业互联网改革、宅基地制度改革以及媒体融合改革，可能利好相关板块。

央行决定于 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率。央行决定，下调支农再贷款、支小再贷款利率 0.25 个百分点。调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15% 和 2.25%。再贴现利率下调 0.25 个百分点至 2%。央行降低再贷款再贴现利率，体现了货币政策的精准性，降成本要直接落实到实体经济，体现了对中小企业的直接支持。

美国 6 月失业率下行，但仍处高位。美国劳工部 7 月 2 日公布的数据显示，6 月份美国失业率环比下降 2.2 个百分点至 11.1%，非农业就业新增 480 万。这一数字反映了近期美国各州开始放宽社交限制并逐步重启经济，企业陆续复工复产，增加员工招聘。不过，由于劳工部就业报告的样本调查是在 6 月中旬进行，随后美国佛罗里达州等多州疫情大幅反弹，导致当地重启部分封锁措施，当月就业报告未能完全反映出实际失业状况。截至 6 月 20 日一周，显示投保人员中正接受失业救济人数占比的投保失业率仍维持在 13.2% 的历史高位。点评：美国就业数据转好与经济重启有关，但该数据暂未反应美国 6 月疫情反弹所造成的影响，同时救济金等已接近发放完毕，若无后续政策，或对就业造成一定影响。

正文目录

1. 国内外疫情情况.....	3
2. 宏观点评.....	5
2.1. 5月当月工业企业利润增速回正.....	错误!未定义书签。
3. 最新资讯.....	7
3.1. 习近平：中欧两大经济体应该发挥世界经济“双引擎”作用，加快推进中欧投资协定谈判.....	错误!未定义书签。
3.2. 李克强：争取年内完成中欧投资协定谈判.....	错误!未定义书签。
3.3. 李克强：持续扩大对外开放努力稳住外贸外资基本盘.....	错误!未定义书签。
3.4. 中国人民银行货币政策委员会召开 2020 年第二季度例会.....	错误!未定义书签。
3.5. 国务院发布《关于支持出口产品转内销的实施意见》.....	错误!未定义书签。
3.6. 发改委、商务部发布 2020 年版外商投资准入负面清单.....	错误!未定义书签。
3.7. IMF 下调 2020 年全球经济增速.....	错误!未定义书签。
3.8. 美国考虑对约 31 亿美元欧洲商品加征关税.....	错误!未定义书签。
4. 经济增长.....	11
5. 通货膨胀.....	12
6. 流动性.....	13
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	15

图表目录

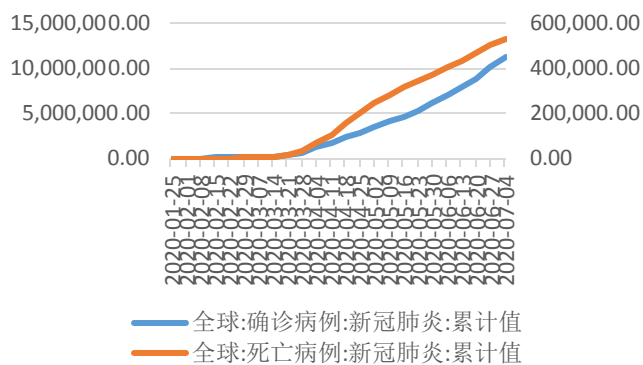
图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例, 例, 例).....	3
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例, 例, 例).....	3
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例, 例).....	3
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例).....	4
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例).....	4
图 6 (工业企业利润累计及当月同比增速, %)	错误!未定义书签。
图 7 (工业企业产成品存货累计同比增速, %)	错误!未定义书签。
图 8 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米).....	11
图 9 (6 大发电集团日均耗煤量, 万吨).....	11
图 10 (高炉开工率, %)	11
图 11 (中国公路物流运价指数, 点).....	11
图 12 (波罗的海干散货指数 BDI, 点).....	12
图 13 (中国出口集装箱运价指数, 点).....	12
图 14 (猪肉平均批发价, 元/公斤).....	12
图 15 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	12
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	12
图 17 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨).....	13
图 18 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨).....	13
图 19 (水泥价格指数, 点).....	13
图 20 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000).....	13
图 21 (公开市场货币净投放累计, 亿元).....	14
图 22 (公开市场货币净投放, 亿元).....	14
图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %)	14
图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %)	14
图 25 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	14
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	15

1. 国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升。7月4日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 1137.5 万例，较上周新增 132.6 万例，较上周多增 160869 例。同期中国累计确诊病例 83553 例，较上周新增 53 例，较上周少增 69，其中 29 例为境外输入性确诊病例，本地确诊 24 例，本地区确诊病例明显减少。

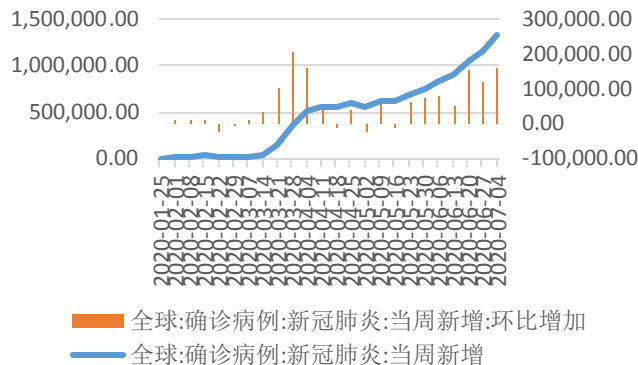
欧洲疫情平稳，美国新增创新高，新兴国家增长较多。7月4日当周，美国、巴西、俄罗斯、伊朗、英国、法国、德国、西班牙、意大利周新增确诊病例分别为 339000、264709、46869、17698、4987、3506、2718、2076、1283 例。欧洲各国新增数量低位波动。美国确诊加速上升，环比多增 72808 例。主要新兴国家中，巴西确诊速度仍在上升，伊朗有所反复，新兴国家疫情仍严峻。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



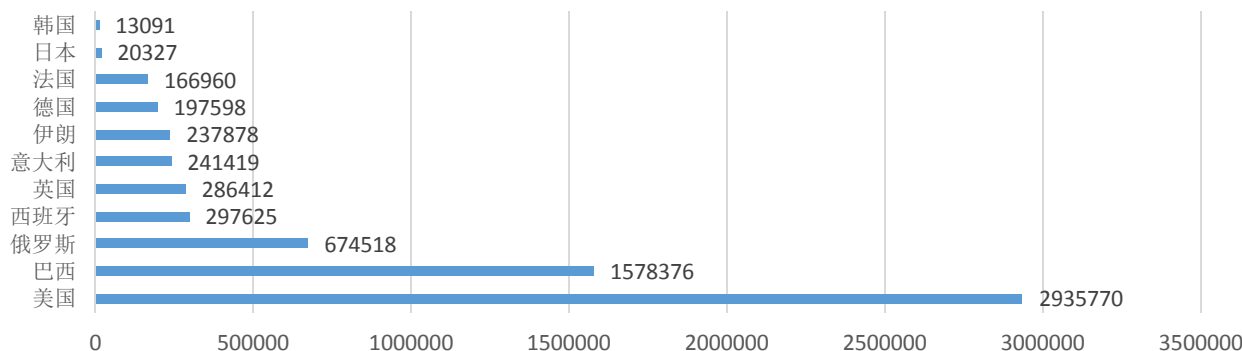
资料来源: Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



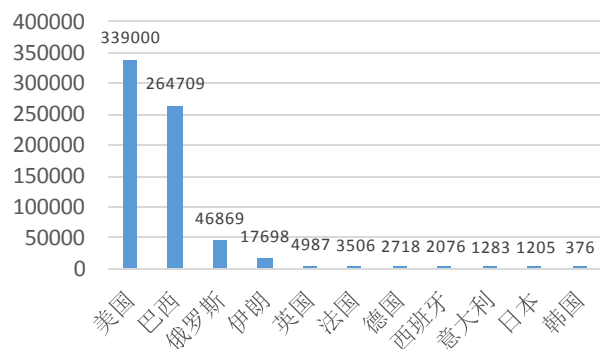
资料来源: Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



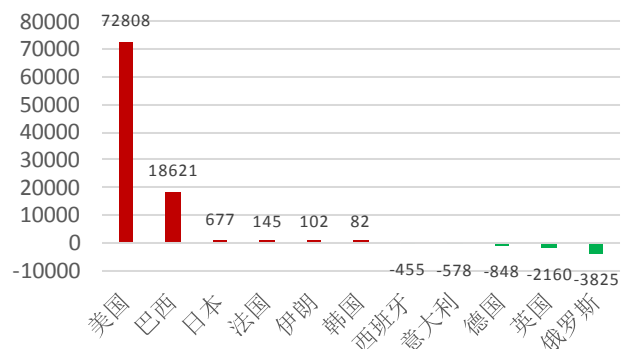
资料来源: Wind、东海证券研究所，截至 2020/7/05

图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2020/7/05

图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2020/7/05

2. 宏观点评

2.1. 制造业 PMI 连续 4 个月维持在荣枯线以上

统计局公布 2020 年 6 月官方制造业 PMI 为 50.9%，较前值回升 0.3 个百分点，连续 4 个月维持在荣枯线以上，表明经济仍在转好。

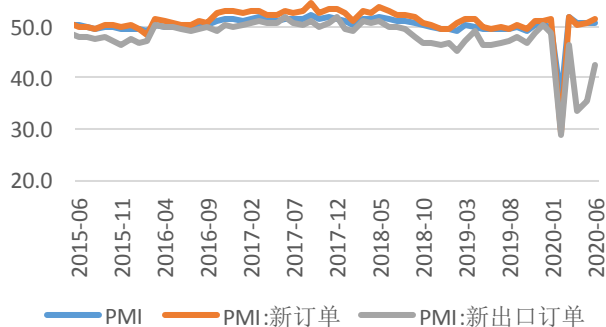
从分项指数来看，生产指数上升 0.7 个百分点至 53.9%；新订单指数回升 0.5 个百分点至 51.4%，供需两端均连续 4 个月维持在荣枯线上方，同时新订单指数连续两个月扩大，表明需求正在逐步恢复。新出口订单 42.6，较前值回升 7.3 个百分点，回升幅度较大，一方面可能对欧洲复工带来的外需回升预期有所上升，但另一方面仍然显著低于荣枯线，从 PMI 的环比概念来看，在低基数情况下，仍然未回升至 50 以上，表明外需仍然存在较多不确定性。进口指数虽然回升 1.7 个百分点至 47.0%，保持回升，已接近荣枯线，未来内需有望继续转好。原材料库存指数回升 0.3 个百分点至 47.6%；供应商配送时间指数 50.5%，持平上个月；从业人员指数回落 0.3 个百分点至 49.1%，疫情冲击下就业仍有较大压力。

价格指数继续回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 56.8%和 52.4%，分别比上月上升 5.2 和 3.7 个百分点，价格指数持续回升，预计 PPI 将迎来拐点，降幅有望收窄。同时商品价格回升，表明需求向好，或与对经济复苏的预期有所上升相关。

从企业规模看，大、中型企业 PMI 分别为 52.1%和 50.2%，比上月上升 0.5 和 1.4 个百分点；小型企业 PMI 为 48.9%，比上月下降 1.9 个百分点，小型企业受疫情影响冲击最大，后期可能仍会受到较大压力。

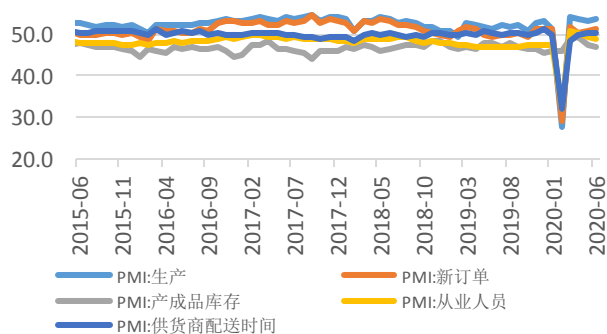
总的来看，下半年财政政策将逐步发力，特别国债启动，专项债加速发行，基建支持力度有望持续加强，拉动投资需求。6 月份，非制造业 PMI 为 54.4%，比上月上升 0.8 个百分点，连续四个月回升，且上升幅度逐月扩大，而受疫情冲击更大的服务业持续好转表明经济复苏的确定性较强。风险方面，海外需求仍然面临不确定性，中美关系是一方面，美国疫情尚未平稳又出现反弹，单日新增病例创新高，不确定性较强，预计会对外需造成一定冲击，出口型企业仍旧会有压力。预计二季度 GDP 增速可能回升至 0%左右，三四季度可能继续加速回升，但仍需提防海外疫情的反复。

图 6 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项, %)



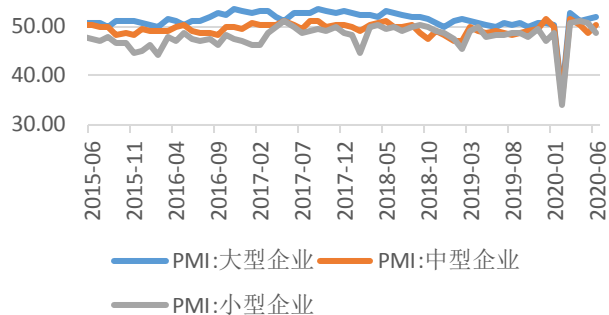
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 7 (制造业 PMI 五大分项指数, %)



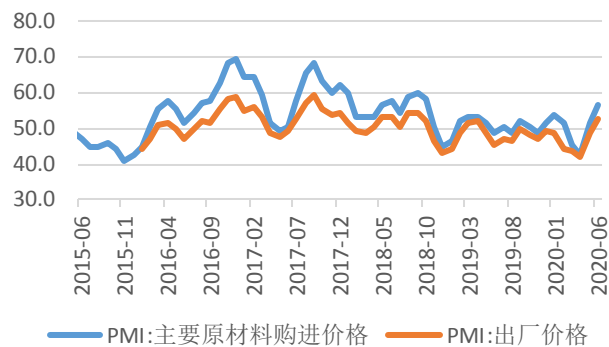
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 8 (大中小型企业 PMI, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 9 (主要原材料购进价格及出厂价格指数, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

3. 最新资讯

3.1. 习近平：依靠改革应对变局开拓新局

国家主席习近平 6 月 30 日下午主持召开中央全面深化改革委员会第十四次会议并发表重要讲话。他强调，胜利完成“十三五”规划主要目标任务、决胜脱贫攻坚、全面建成小康社会，乘势而上开启全面建设社会主义现代化国家新征程，必须发挥好改革的突破和先导作用，依靠改革应对变局、开拓新局，坚持目标引领和问题导向，既善于积势蓄势谋势，又善于识变求变应变，紧紧扭住关键，积极鼓励探索，突出改革实效，推动改革更好服务经济社会发展大局。会议强调，加快推进新一代信息技术和制造业融合发展，要顺应新一轮科技革命和产业变革趋势，以供给侧结构性改革为主线，以智能制造为主攻方向，加快工业互联网创新发展，加快制造业生产方式和企业形态根本性变革，夯实融合发展的基础支撑，健全法律法规，提升制造业数字化、网络化、智能化发展水平。

点评：此次改革方案涉及国企改革、工业互联网改革、宅基地制度改革以及媒体融合改革，可能利好相关板块。

3.2. 国常会：允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金

国务院总理李克强 7 月 1 日主持召开国务院常务会议，决定着眼增强金融服务中小微企业能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金；通过《保障中小企业款项支付条例（草案）》，维护其合法权益；部署进一步促进国家高新技术产业开发区深化改革、扩大开放，推动高质量发展。会议指出，按照党中央、国务院部署，做好“六稳”“六保”工作，特别是保中小微企业、民营企业生存发展，必须加大金融支持，发挥中小银行不可或缺的作用。会议决定，在今年新增地方政府专项债限额中安排一定额度，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金的新途径。一是优先支持具备可持续市场化经营能力的中小银行补充资本金，增强其服务中小微企业、支持保就业能力。二是以支持补充资本金促改革、换机制，将中小银行完善治理、健全内控机制等作为支持补充资本金的重要条件。三是压实地方政府属地责任、银行及股东主体责任、金融管理部门监管责任，在全面清产核资、排查风险并依法依规严肃问责的前提下，一行一策稳妥推进补充资本金，地方也要充分挖掘其他资源潜力给予支持。四是加强监管和全过程审计监督。对专项债合理补充资本金建立市场化的到期及时退出机制，严防道德风险。

点评：中小银行是支持中小企业信贷的主力军，资本金不足限制中小银行的放贷能力，通过专项债支持中小银行补充资本金，可以精准支持中小企业信贷需求，这与央行 7 月 1 日期下调再贷款再贴现利率所体现的精准性相一致。但是在支持的同时，国常会也强调了将建立市场化的到期及时退出机制，以防出现风险。

3.3. 央行决定于 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率

据新华社记者 6 月 30 日从央行获悉，央行决定于 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率。央行决定，下调支农再贷款、支小再贷款利率 0.25 个百分点。调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15% 和 2.25%。再贴现利率下调 0.25 个百分点至 2%。此外，央行还下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点，调整后，金融稳定再贷款利率为 1.75%，金融稳定再贷款（延期期间）利率为 3.77%。

点评：央行降低再贷款再贴现利率，体现了货币政策的精准性，降成本要直接落实到实体经济，体现了对中小企业的直接支持。

3.4.《标准化债权类资产认定规则》发布

7月3日，央行、银保监会、证监会、外管局共同发布《标准化债权类资产认定规则》，自8月3日起施行。《认定规则》充分考虑市场需要，为各类债权类资产提供了明确的标债资产认定路径，提升债券市场的普惠性和包容性。具体看，《认定规则》第一条已明确为标债资产的各类债权类资产，无需进行标债资产认定；《认定规则》发布后新增的其他各类债权类资产，均可按相关程序进行标债资产认定；若通过标债资产认定，资管产品可投资该类标债资产以置换存量的非标资产。《认定规则》将标债资产定义为“依法发行的债券、资产支持证券等固定收益证券”，并列举了部分标债资产。市场机构关注的部分债权类资产，如在银行间、交易所债券市场交易的政金债、铁道债、中央汇金债、熊猫债等品种，属于《认定规则》中所列固定收益证券的细分品种，属于标债资产；对永续债、可转债，根据《企业会计准则》及发行机构会计归属等明确其资产属性为债权的，属于标债资产，资产属性不属于债权的，维持现行监管要求不变，且不按照《指导意见》有关非标资产监管要求处理。

3.5.财政部：5月份国有企业营业总收入恢复至去年同期水平

6月29日，财政部发布2020年1-5月全国国有及国有控股企业经济运行情况。2020年5月，全国国有及国有控股企业利润环比增长，已基本恢复到去年同期水平。1-5月主要经济效益指标同比降幅收窄，经济运行显著回升。5月份，国有企业营业总收入环比增长4%，恢复至去年同期水平的98.6%。1-5月，营业总收入218388.1亿元，同比下降7.7%。5月份，国有企业利润总额环比增长251.1%，恢复至去年同期水平的94.5%。1-5月，利润总额6630.9亿元，同比下降52.7%。5月末，国有企业资产负债率64.6%，增长0.4个百分点。

点评：数据显示国有企业目前已基本恢复正常运转，营收已经利润均接近去年同期水平，但从累计同比来看，利润下降幅度仍然较大，与工业企业利润数据相一致，随着需求的逐步回升，PPI有望迎来拐点，企业利润同比增速下半年或将继续好转。

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_4095

