

经济透视

分析员: 姚少华博士

电话: 852-2147 8863

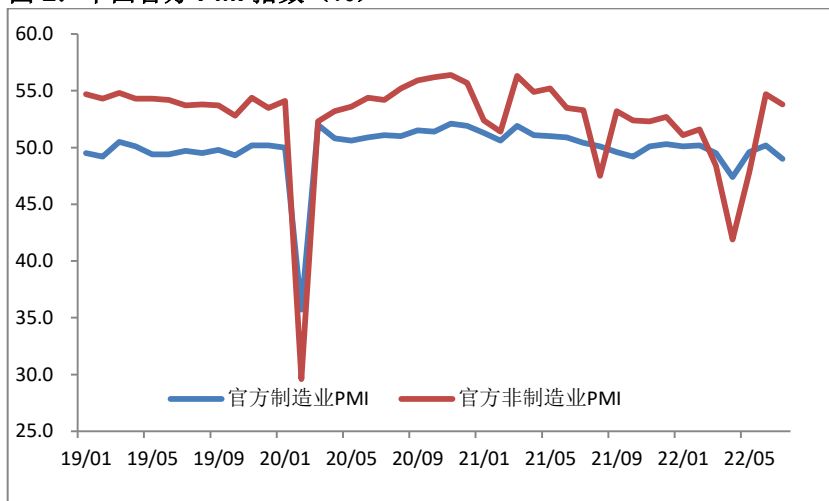
电邮: yaoshaohua@abci.com.hk

中国 7 月官方 PMI 放缓或带来货币政策放松

- 7 月份中国官方制造业采购经理指数为 49.0，比 6 月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下，亦低于市场预期的 50.3。7 月份制造业 PMI 回落主要受 7 月是传统生产淡季、内外需求均疲弱、房地产断供事件以及上游企业因价格回落生产放缓等因素影响
- 7 月非制造业商务活动指数为 53.8，比 6 月下降 0.9 个百分点，略低于市场预期的 53.9。7 月份非制造业 PMI 出现放缓主要归因于新冠疫情再度散点爆发以及房地产行业的疲弱。值得指出的是，7 月建筑业商务活动指数为 59.2，比 6 月上升 2.6 个百分点，表明基建投资的加快带动了建筑业景气指数的上升
- 整体来说，7 月份的官方制造业、非制造业以及综合 PMI 数据显示中国经济的基础仍需加强，尤其是总需求比较疲弱。国务院总理李克强 29 日主持召开国务院常务会议，部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费。7 月的 PMI 数据反映 PPI 通胀正处于下行通道，加上经济增长的动力仍需加强，我们预计未来数月人民银行仍会维持偏宽松的货币政策来支持增长，下半年仍有降息及降准的机会

7 月份中国官方制造业采购经理指数为 49.0，比 6 月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下，亦低于市场预期的 50.3（图 1）。7 月非制造业商务活动指数为 53.8，比 6 月下降 0.9 个百分点，略低于市场预期的 53.9。7 月综合 PMI 产出指数为 52.5，比 6 月下降 1.6 个百分点。总体上看，中国经济景气水平有所回落，恢复基础尚需稳固。

图 1: 中国官方 PMI 指数 (%)



来源: 国家统计局, 农银国际证券

7 月份制造业 PMI 回落主要受 7 月是传统生产淡季、内外需求均疲弱、房地产断供事件以及上游企业因价格回落生产放缓等因素影响。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，供应商配送时间指数高于临界点，生产指数、新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。7 月制造业 PMI 有以下几点值得关注，一是产需两端均下跌至收缩区间。7 月生产指数和新订单指数分别为 49.8 和 48.5，低于 6 月 3.0 和 1.9 个百分点。二是价格指数大幅回落。受石油、煤炭、铁矿石等国际大宗商品价格波动等因素影响，主要原材料购进价格指数和出

农银国际研究部

2022 年 8 月 1 日



厂价格指数分别为 40.4 和 40.1，比 6 月下降 11.6 和 6.2 个百分点。我们预计 7 月 PPI 同比与环比将明显回落。价格指数的大幅回落虽然对上游企业的盈利带来冲击，但会利好中小游企业的盈利增长。三是进出口指数继续放缓并低于临界点。7 月新出口订单指数与进口指数分别为 47.4 和 46.9，分别低于 6 月 2.1 和 2.3 个百分点，显示内外需求均较疲弱。四是从企业规模看，大、中型企业 PMI 分别为 49.8 和 48.5，比 6 月下降 0.4 和 2.8 个百分点，降至临界点以下；小型企业 PMI 为 47.9，比 6 月下降 0.7 个百分点，仍低于临界点。

7 月份非制造业 PMI 出现放缓主要归因于新冠疫情再度散点爆发以及房地产行业的疲弱。7 月服务业商务活动指数为 52.8，比 6 月下降 1.5 个百分点。从行业情况看，铁路运输、航空运输、住宿、餐饮、电信广播电视及卫星传输服务、生态保护及公共设施管理、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于 55.0 以上较高景气区间；资本市场服务、保险、房地产、租赁及商务服务等行业商务活动指数低于临界点。7 月建筑业商务活动指数为 59.2，比 6 月上升 2.6 个百分点，表明基建投资的加快带动了建筑业景气指数的上升。

整体来说，7 月份的官方制造业、非制造业以及综合 PMI 数据显示中国经济的基础仍需加强，尤其是总需求比较疲弱。国务院总理李克强 29 日主持召开国务院常务会议，部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费。会议提出发挥有效投资对经济恢复发展的关键性作用。投资要注重有效性，既及时果断决策实施，又不搞大水漫灌。推动消费继续成为经济主拉动力。放宽购车资格限制，延续免征新能源汽车购置税政策。鼓励地方对绿色智能家电等予以适度补贴。深入落实餐饮、零售等困难行业扶持政策，全面延续服务业增值税加计抵减，确保应享尽享，帮扶市场主体渡过难关、支撑消费。7 月的 PMI 数据反映 PPI 通胀正处于下行通道，加上经济增长的动力仍需加强，我们预计未来数月人民银行仍会维持偏宽松的货币政策来支持增长，下半年仍有降息及降准的机会。



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

权益披露

分析员, 姚少华, 作为本研究报告全部或部分撰写人, 谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点, 均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明, 就研究报告内所做出的推荐或个人观点, 分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外, 分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益, 并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 $\geq$ 市场回报(约 10%)
持有	负市场回报 (约-10%) $\leq$ 股票投资回报 $<$ 市场回报(约 10%)
卖出	股票投资回报 $<$ 负市场回报(约-10%)

注: 股票收益率=未来 12 个月股票价格预期百分比变化+总股息收益率

市场回报率=自 2009 年以来的平均市场回报率 (恒指总回报指数于 2009-21 年间的年复合增长率为 9.2%)

目标价的时间范围: 12 个月

股票评级可能与所述框架有所偏离, 原因包括但不限于: 公司治理、市值、相对于相应基准指数的历史价格波动率、相对于股票市值的平均每日成交量、公司于相应行业的竞争优势等。

免责声明

该报告只为客户使用, 并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标, 财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠, 准确, 完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上, 我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动, 以及由于使用不同的假设和标准, 造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备, 为市场信息采集、整合或诠释, 或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制, 阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入, 但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动, 历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询, 请你联系当地销售代表。农银国

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_44695

