



7月PMI数据点评:

PMI创17个月新低, 经济增速继续放缓

投资要点:

- PMI连续三个月回落, 经济增长动力趋弱
- 购进价格指数继续回落, 通胀压力继续缓解

报告摘要:

- 7月PMI指数连续三个月回落, 下滑0.9个百分点, 并创17个月以来的新低, PMI连续回落显示经济增长动力趋弱, 中国经济增速继续回落。PMI指数进一步回落的原因主要有两个: 一是季节性因素; 二是紧缩性宏观调控政策的累积效果。
- 7月份, 新订单、采购、进口、新出口订单指数进一步回落, 预示社会总需求增速放缓。新订单、采购以及进口指数分别下滑至50.9、52.2和49.3, 分别比上月回落1.2、1.3和1.1个百分点; 新出口订单指数下降至51.2, 比上月回落0.5个百分点。内需和外均在放缓, 生产增速可能继续回落。
- 产成品库存指数有所回落, 社会总供需更趋平衡。7月产成品库存指数为49.9, 比上月下降1.4个百分点。
- 7月购进价格指数为50.4%, 比上月回落0.9个百分点, 预示通胀压力继续缓解。

分析师

陈梦根 蔡笑

电话: 010-88085801

Email: caixiao@hysec.com

相关研究

宏源证券*宏观经济报告*上半年经济数据点评: 经济增速回落, 通胀压力缓解*
*陈梦根、蔡笑, 2010年7月16日

宏源证券*宏观研究点评报告*PMI数据点评: 经济增速下行趋势明朗***陈梦根,
2010年7月1日

宏源证券*宏观研究月度报告*5月经济形势述评: 经济减速趋势显现, 通胀压力略有缓解* * *陈梦根, 2010年6月17日

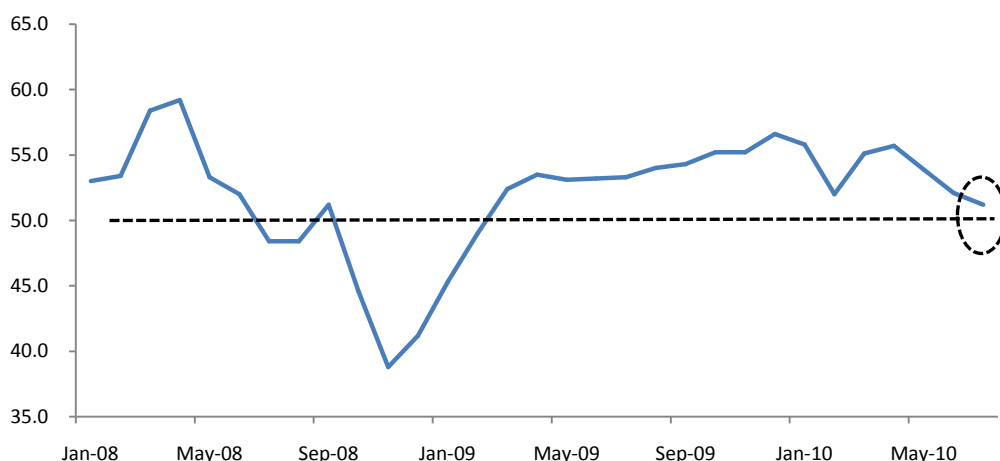
宏源证券*宏观研究点评报告*5月外贸数据点评* * *陈梦根, 2010年6月10日

1. PMI 连续三个月回落，显示经济增长动力趋弱

中国物流与采购联合会 (CFLP) 公布，7 月份 PMI 为 51.2，仍高于临界水平，显示经济仍处于扩张阶段。7 月 PMI 指数比上月下降 0.9 个百分点，连续三个月回落，并创 17 个月以来新低。从 11 个分项指数来看，仍然延续回落势头，但回落幅度有所缩小。同上月相比，从业人员指数上升，升幅为 1.6 个百分点；其余各指数大都不同程度回落，但回落幅度不大，多在 1 个百分点左右。7 月 PMI 指数进一步回落的原因主要有两个：一是季节性因素，二季度之后投资消费往往进入淡季，往年 7 月份 PMI 指数均有所回落，2005-2009 年中除 2009 年 7 月 PMI 小幅上升外，其余年份 7 月份 PMI 指数均呈季节性回落，7 月 PMI 比 6 月 PMI 平均约回落 1.7 个百分点，与历史情形相比今年 7 月 PMI 回落的幅度相对较小；二是政府实施的一系列紧缩性宏观调控政策发挥效果，中国经济正朝宏观调控预期方向演进。

总体上，PMI 指数的进一步回落预示经济增长动力趋弱，制造业扩张势头已出现明显放缓，目前中国经济增速仍继续下行，回调态势还在延续。目前中国经济的格局大体是经济增长预期继续保持下行态势，宏观调控政策预期中正面积因素增多。其中政策面积积极因素主要是规划类与调节重大比例关系政策、产业政策，而外贸政策、财政政策和货币政策趋势侧重于偏稳。

图 1: PMI 指数连续三个月回落



数据来源: Wind 资讯 宏源证券

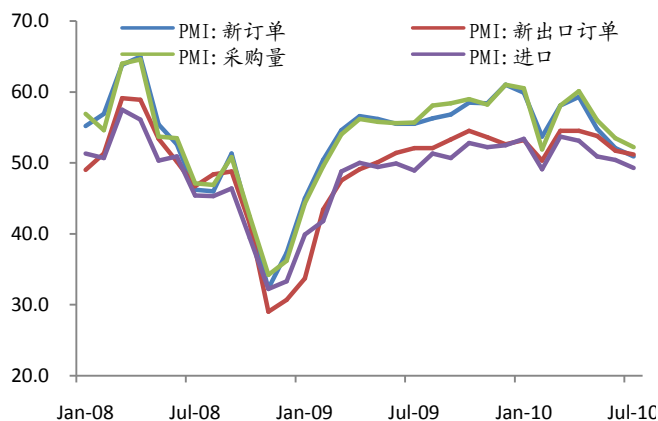
2. 订单指数和生产指数双双下滑，预示社会总需求增速继续放缓

7 月份分项指数中生产指数回落幅度最大，达到 3.1 个百分点，降幅比上月扩大 0.7 个百分点，生产放缓的态势仍在延续，预计 7 月份规模以上工业增加值增速可能进一步放缓。20 个行业中，以服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业、金属制品业等达到 50% 以上；化学原料及化学制品制造业、医药制造业、饮料制造业等行业低于 50%。分产品类型来看，原材料与能源类企业低于 50%，为 49.0%；其余三种产品类型企业均高于 50%，其中生产用制成品类企业最高，达到 57.1%。

7 月份，新订单、采购、进口、新出口订单指数进一步回落，预示终端需求的减弱。其中新订单、采购以及进口指数分别下滑至 50.9、52.2 和 49.3，分别比上月回落 1.2、1.3 和 1.1 个百分点，降幅较上月缩小 1.5、1.2 和扩大 0.6 个百分点。反映外需的新出

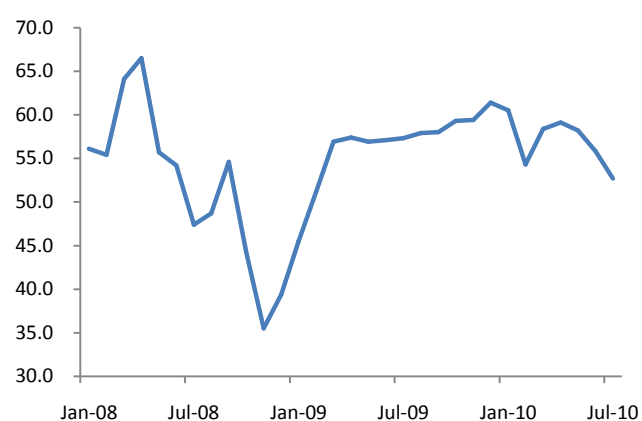
口订单指数下降至 51.2，比上月回落 0.5 个百分点，降幅较上月缩小 1.6 个百分点，外贸出口增速将继续回调。内需和外需同时放缓，预示下半年生产增速将显著放缓，工业增加值增速将显著低于上半年。

图 2：内外需订单指数进一步回落（%）



数据来源：Wind，宏源证券

图 3：企业生产指数回落幅度扩大（%）

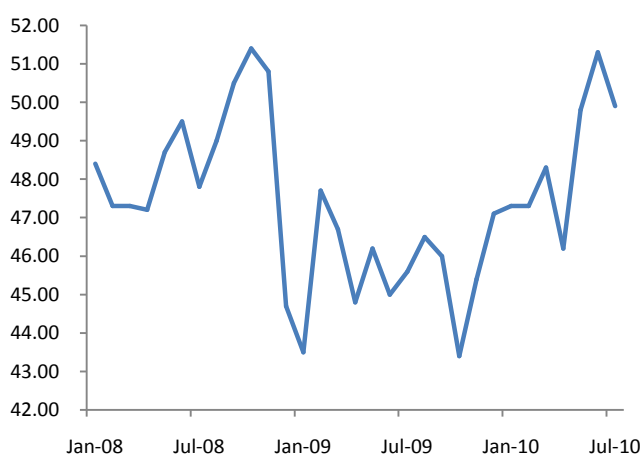


数据来源：Wind，宏源证券

3. 库存指数回落，供需平衡状况改善

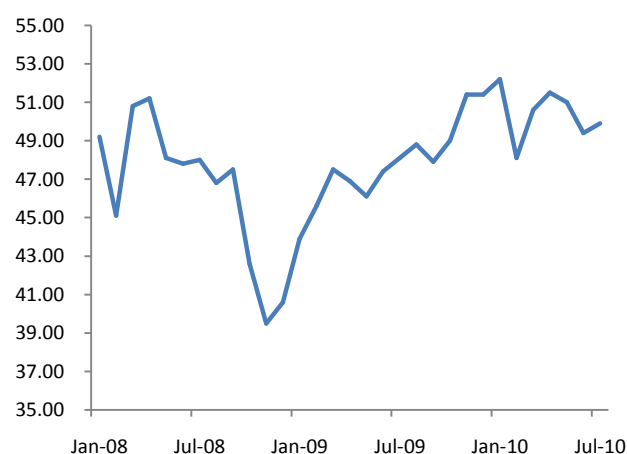
7 月，产成品库存指数为 49.9，比上月下降 1.4 个百分点，此前产成品库存指数持续上升。产成品库存指数回落，显示企业高库存现象得到部分缓解，社会总供给和总需求平衡状况有所改善。分行业来看，20 个行业中化纤制造及橡胶塑料制品业、通用设备制造业、黑色金属冶炼及压延加工业等行业高于 50%；农副食品加工及食品制造业、有色金属冶炼及压延加工业、金属制品业位于 50%；交通运输设备制造业、化学原料及化学制品制造业、饮料制造业等行业低于 50%。原材料库存指数为 49.9，较上月上升 0.5 个百分点。

图 4：产成品库存指数有所回落（%）



数据来源：Wind，宏源证券

图 5：原材料库存指数有所回升（%）



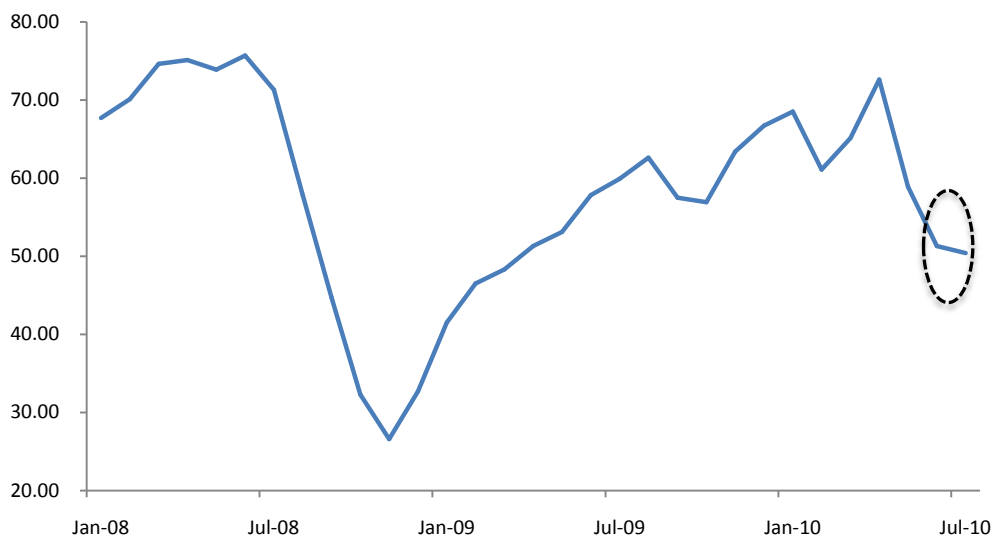
数据来源：Wind，宏源证券

4. 购进价格指数继续回调，PPI 上涨压力减弱

7 月购进价格指数为 50.4%，比上月回落 0.9 个百分点，降幅较上月缩小 5.7 个百分点。购进价格指数进一步回落，预示 PPI 上涨压力减弱，通胀压力继续缓解。分行业来看，

纺织业、农副食品加工及食品制造业、医药制造业等行业仍高于 50%；化学原料及化学制品制造业、烟草制品业、通用设备制造业等行业低于 50%。分产品类型来看，中间品和生活消费品类企业高于 50%，而原材料与能源和生产用制成品类企业低于 50%。

图 6：购进价格指数继续回落



数据来源：Wind 资讯 宏源证券

分析师简介:

陈梦根: 宏观经济分析师, 东北财经大学经济学博士, 2008 年加盟宏源证券研究所。

蔡 笑: 宏观经济分析师, 苏州大学金融学博士, 2010 年 7 月加盟宏源证券研究所。

宏源证券机构销售团队**华北区域****牟晓凤**

010-88085111

muxiaofeng@hysec.com

华东区域**曾利洁**

010-88085790

zenglijie@hysec.com

华南区域**雷增明**

010-88085989

leizengming@hysec.com

刘爽

010-88085798

liushuang@hysec.com

免责声明:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。