

# 財新PMI年半重返擴張區

## 天氣因素影響 官方數據跌至49.9

中國官方PMI不及50的預期和前值，微降至49.9，自今年三月來首滑至榮枯線下方；財新PMI則與官方數據出現背離，較六月漲兩個百分點至50.6，不僅高於48.8的預期，且為2015年二月來首返擴張區間。國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河稱，天氣等因素造成七月官方數據微降，但正面因素仍不斷積累。分析師也認為，不宜將官方PMI收縮解讀成製造業走弱信號，結合發電耗煤等高頻數據看，經濟短期基本持穩。

### 中國經濟 >>>

大公報記者倪巍晨上海報道

對於上月數據環比微降0.1個百分點，趙慶河表示，數據微低於臨界點，但近期走勢波動較小，總體平穩。他總結三大回落主因：一、受超強厄爾尼諾現象影響，對相關地區生產、運輸等較大影響；二、市場需求增速放緩，擴張動力仍顯不足；三、一些傳統行業繼續化解產能，壓縮生產。

九州證券全球首席經濟學家鄧海清指出，官方數據微降不能印證經濟下滑，有強降雨阻礙生產，發電耗煤大幅回升才值得關注。海通證券宏觀團隊的姜超等也指出，從中觀行業看，七月粗鋼產量、電力耗煤增速均較六月回升，意味着生產短期無憂。

#### 企業對未來信心增強

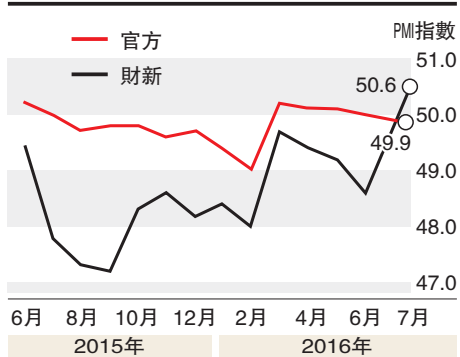
儘管官方PMI微幅回落，趙清河強調，但一些積極因素仍在不斷積累，高科技製造業PMI錄53.2，創年內新高，在結構轉型中引領作用進一步增強；企業融資難和勞動力成本上漲的矛盾有所緩解；生產經營活動預期較六月再升，表明企業對未來發展信心有所增強。

官方數據顯示，七月官方大型企業PMI錄51.2，較前值提升0.2個百分點；中小企業PMI分別為48.9和46.9，較六月回調0.2和0.5個百分點，連續第二個月回落。劉學智認為，考慮到大量中小企業處在大企業上游產業鏈條，預計受穩增長政策帶動的大型企業生產回暖後，將逐漸提振相關產業鏈需求。

官方PMI五大核心指標七月呈現「三降兩升」走勢，生產、新訂單及供應商配送時間，雖較前值分別回落0.4個百分點、0.1個百分點和0.2個百分點，但仍高於榮枯線至52.1、50.4及50.5；從業人員和原材料庫存雙升0.3個百分點，分別至48.2和47.3。

值得一提的是，同天發布的七月財新製造業PMI與官方數據出現明顯背離，結

#### 中國製造業PMI近年走勢



束此前連續16個月處於收縮區間局面，其中，製造業產出、新訂單、採購活動均恢復擴張。對於市場質疑兩方指標出現的背離局面，恒生銀行高級經濟師姚少華指出，與兩者調研樣本的差異有關，官方數據更側重大型企業，而財新的樣本更傾向於民企中的中小企業。

#### 經濟偏弱或需減息降準

展望未來製造業走勢，姚少華相信，隨着穩增長政策的逐步見效，及洪災效應消退，八月PMI數據料有所回升，但因去產能、去庫存、去槓桿等因素影響，下半年製造業活動恐難現明顯反彈，「自今年末，官方製造業PMI預計在榮枯線左右徘徊」。

德國商業銀行亞洲高級經濟學家周浩表示，外需疲弱仍令人擔憂，中國需要通過加大財政支出提振內需來穩增長，貨幣政策也需要進一步放鬆，預計中國央行三季度會降息25個基點，未來幾月也會有幾次降準。鄧海清認為，稱從當前經濟數據看，雖然官方PMI不理想，但財新數據大超預期；房地產價格增速超市場預期。經濟企穩回升概率加大，結合今年政府堅定進行供給側改革的態度，當前進行寬鬆的概率較低。

## 黃金概念走強 A股跌幅收窄

【大公報訊】記者毛麗娟深圳報道：A股周一小幅低開，隨後受七月PMI指數披露影響，滬深兩市快速跳水，滬綜指跌逾1%。在黃金概念、銀行股逆勢走強下，滬綜指最終報2953.39點，跌0.87%。分析認為，目前市場監管趨嚴成最大風險，但有利於股市的中長期發展，短期卻顯然不利於操作，也容易導致中小創個股下挫，因此近期題材股資金出逃導致的下跌也無可厚非。

截至周一收盤，滬綜指報2953.39點，跌0.87%；深成指報10185.5點，跌1.39%；創業板報2099點，跌1.09%。兩市合計成交4175億元人民幣，較上一交易日縮量3.27%。

分析人士指出，在「降槓桿」、「擠泡沫」不斷深化的背景下，八月A股市場仍難以樂觀，弱勢整理恐難以避免。同時，新股發行明顯提速，存量資金不斷被消

耗，市場風險偏好大大降低，即便有大盤藍籌股不護盤，可封殺大盤調整的幅度，但若想止跌企穩也較難。

盤面上看，黃金概念逆勢上揚，金貴銀業領漲，紫金礦業、恆邦股份、江西銅業等個股漲幅居前。有色金屬板塊尾盤拉升，羅平鈾電漲，漲逾5%，華鈺礦業、楚江新材等個股漲幅居前。

國泰君安認為，全球央行貨幣政策和主要經濟體不確定性增強，市場大幅波動下，貴金屬和價格底部金屬品種有望成爲市場有效避險工具，推高金屬價格，板塊有望持續受益。

該行首席策略分析師喬永遠提醒，存量博弈格局下，當相對和絕對收益投資者都處於高倉位時，市場的不穩定性明顯增加，而外因導火索將加劇這一非穩態系統的調整。從去年以來幾輪的市場調整節奏看，漩渦之中，勿輕言見底。



► A股昨表現欠佳。圖為海口某證券營業部的股民關注大盤走勢



#### 各界評論

國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河 儘管官方PMI微幅回落，但一些積極因素仍在不斷積累

恒生銀行高級經濟師姚少華 穩增長政策逐步見效，及洪災效應的消退，本月PMI數據料回升，下半年至年末，官方製造業PMI預計在榮枯線徘徊

九州證券全球首席經濟學家鄧海清 當前官方PMI不理想，但財新PMI大超預期；房地產價格增速超市場預期；同時發電耗煤量增速強勁回升，經濟企穩回升概率加大。政府今年堅定進行供給側改革的態度，當前進行寬鬆概率較低

德國商業銀行亞洲高級經濟學家周浩 預計中國央行三季度會降息25個基點，未來幾月也會有幾次降準

◀從中觀行業看，七月粗鋼產量、電力耗煤增速均較六月回升，意味着生產短期無憂

## 消費向好 服務業加快擴張

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：中國國家統計局數據顯示，七月中國非製造業PMI錄53.9，較前值提升0.2個百分點。國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河指出，上月非製造業PMI連續兩個月回升，並錄年內新高，顯示中國非製造業穩中向好，增速繼續加快。

恒生銀行高級經濟師姚少華坦言，上月官方非製造業PMI仍維持較高水平，顯示內地經濟轉型已見成效，儘管當月製造業PMI增速放緩，但服務業繼續維持加快增長，對經濟穩定增長作用日漸增強。趙慶河介紹表示，在金融業、旅遊消

費等行業帶動下，七月服務業PMI較前值提升0.4個百分點，至52.6，錄二季度來新高，預示服務業的業務總量增速持續加快，其對經濟增長的拉動作用不斷增強。交銀金研中心高級研究員劉學智分析稱，上月建築業擴張勢頭受天氣影響雖有所減弱，但仍維持較高景氣區間，當月服務業PMI則延續擴張勢頭。

有關數據還顯示，上月鐵路運輸、航空運輸、電信互聯網軟件、銀行、證券、租賃及商務服務、旅遊等行業商務活動指數明顯高於臨界點，企業業務總量增長較快。

展望未來非製造業走勢，姚少華表示，未來服務業仍將維持溫和擴張之勢，且服務業對穩定宏觀經濟的作用還將進一步增強，至今年末官方非製造業PMI或維持53.5左右位置。

劉學智指出，上月非製造業PMI業務活動預期提升0.9個百分點至59.5；其中，建築業和服務業的業務活動預期分別提升2.6和0.6個百分點，預示受訪企業對非製造業未來發展前景有良好預期。

鑑於服務業對GDP的貢獻度已達56%，預計下半年非製造業指標仍將維持穩中向好走勢。

## 銀行收緊借貸 遏房企盲搶地王

【大公報訊】記者孔雯瓊上海報道：日前，某股份制商業銀行近期下發的2016年房地產行業授信政策中明確，對於2015年三季度以後拿地且土地成本過高的項目，原則上不介入；同時，文件要求嚴格控制商辦項目的信貸發放。業內認為，雖然尚無正式監管部門出政策，但可以窺見開發商融資成本和風險正在提高，各方對資產泡沫化的擔憂也在加劇。

#### 資產泡沫化憂慮升溫

從文件來看，該銀行在房地產行業的項目准入標準上要求加強前端融資管理，

對全國前20名的房企，融資比例不超過土地成本的60%，其他房企則不超過50%，原則上不介入2015年三季度以後拿地且土地成本過高的項目。

業內人士稱，目前全國地王層出不窮，但其中不少都是房企加槓桿後拿地行爲，高槓桿和高債務顯然已經引發各方對資產泡沫化的擔憂。且開發商可以期望地王拉升房價，但開發的錢卻又從銀行貸款，一旦有違約情況，等於全部都由銀行做冤大頭買單。

另有分析人士稱，銀行不介入地王，意味着這些高價地塊後續想從銀行獲得

開發貸款，或者合作方通過融資進行股權併購，從而參與地王開發的可能性降低。但目前，並沒有看到銀行監管機構出相關政策，該銀行的文件不排除是有試點效應。

此外，證監會在近日召開的內部會議上表示，開發商通過再融資補充流動資金將受到嚴格限制，再融資所募資金只能用於房地產建設，而不能用於拍地和償還銀行貸款。某上市企業相關負責人表示，所謂再融資，在房企上，主要體現為通過股權融資，資金成本很低，停止再融資用於拿地，對於不少A股上市房企影響較大。

## 房價連升15月 嘉興漲5%居首

【大公報訊】記者倪微晨、毛麗娟報道：中國指數研究院發布的《百城價格指數報告》顯示，七月內地100個城市新建住宅平均價格爲每平方米12009元（人民幣，下同），環比上漲1.63%，漲幅較上月擴大0.31個百分點，爲連續第15個月上漲，其中嘉興以4.94%的漲幅位居百城首位。新建住宅同比也連續12個月上漲，漲幅擴至12.39%。

業內人士分析稱，下半年不同城市房價將出現明顯分化，部分熱點城市將進一步從嚴從緊管控，房價漲幅也面臨回調可能。

#### 穗今年首現環比跌

從漲跌城市個數看，七月份66個城市環比上漲，較上個月少七個；30個城市環比下跌；四個城市持平。漲幅居前十位的城市依次是：嘉興、廊坊、合肥、廈門、福州、昆山、濟南、鹽城、常熟、上海。具體來看，嘉興、廊坊、合肥、廈門、福州漲幅相對較高，在4%至5%之間；其他五個城市漲幅在2.93%至4.00%之間。而此前曾一度領漲的蘇州漲幅爲0.28%，排名

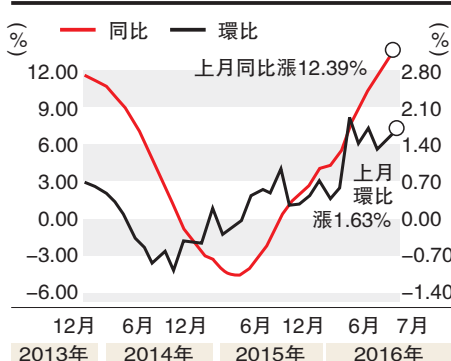
53位，已經連續三個月告別前十。一線城市中，僅上海剛好排名第十，房價環比漲幅顯示上漲2.93%；北京房價漲幅爲2.06%排名第二十一位，深圳房價環比上漲1.93%排名緊隨其後，廣州房價今年以來首現環比下跌，跌幅爲0.16%。上海中原地產市場分析師盧文曦表示，上半年全國房價的快速上漲，一定程度透支了後續購買力空間，加之七月是傳統樓市銷售淡季，因此市場略顯疲態，百城房價環比上漲城市亦在上月明顯回落。

#### 深圳同比漲幅收窄

同比來看，2016年七月上漲的城市個數爲62個，較上月增加三個。其中，深圳上漲41.15%，仍居首位，不過漲幅較上月收窄了10.8個百分點。深圳樓市官方發言人、深圳房地產研究中心主任王鋒表示，深圳房價泡沫越來越大，帶來的金融風險、資產風險也將越來越大，不能再讓這個泡沫繼續擴大。

展望後期房價走勢，中國指數研究院指出，中央政治局會議已提出「抑制資產泡沫」，各地圍繞房地產信貸政策等方面

#### 近年百城住宅均價漲幅走勢



的調整或仍有可能；針對市場分化趨勢，地方調控政策料更注重差異化，部分熱點城市將進一步從嚴、從緊管控，三、四線城市則將繼續聚焦去庫存。

鍾家研究院上海高級分析師錢寧羅預計，未來各城市間房價分化還將延續，隨着優勢資源向一線城市流動和沉積，一線城市住房需求將呈現緊張態勢，而高房價下這種需求亦將向租房等環節傳遞，而部分無核心競爭力的三、四線城市房價或走向衰落。