

内外需求偏弱 逆周期宏观政策应加力提效

2019年8月·PMI数据点评

2019年8月31日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)点评人员：连平（首席经济学家）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

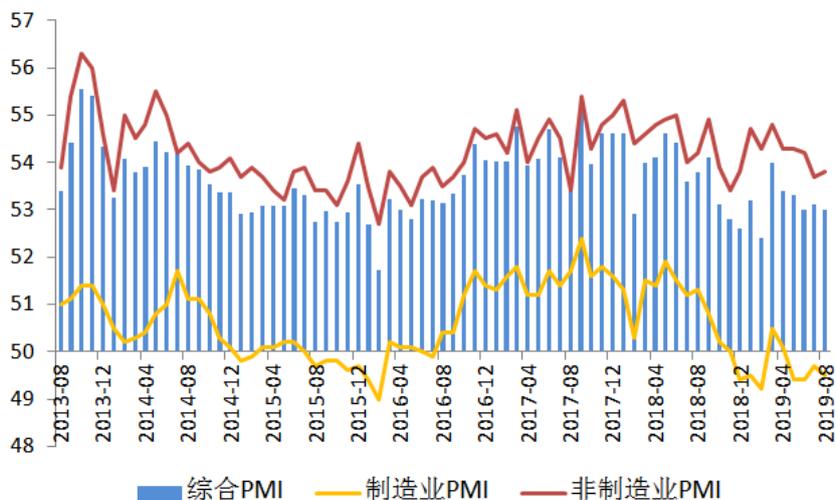
主要观点

8月制造业PMI下降，生产、订单、库存、价格指数都偏弱，经济运行存在下行压力。中美贸易摩擦再度升级对制造业预期带来冲击，高温和雨水天气对制造业景气度带来一定影响。供需两端价格指数下降，近期PPI可能出现持续性负增长。非制造业PMI小幅上升，主要受到建筑业景气度提升的带动。但非制造业新订单指数下降，同样存在需求放缓情况。宏观政策仍需加大逆周期调节，重点在于扩大有效内需。秋季之后高温和台风天气影响减弱，随着积极政策逐渐显效，制造业PMI有望走稳或者反弹。

正文

2019年8月制造业PMI为49.5%，比上个月下降0.2个百分点，连续四个月在荣枯线以下。非制造业PMI为53.8%，比上个月上升0.1个百分点，其中建筑业、服务业景气度分别为61.2%、52.5%。综合PMI为53%，比上个月下降0.1个百分点。生产、订单、价格指数都在下降，反映出经济增长动能偏弱，下半年经济运行下行压力不减。

图 1: 制造业、非制造业和综合 PMI



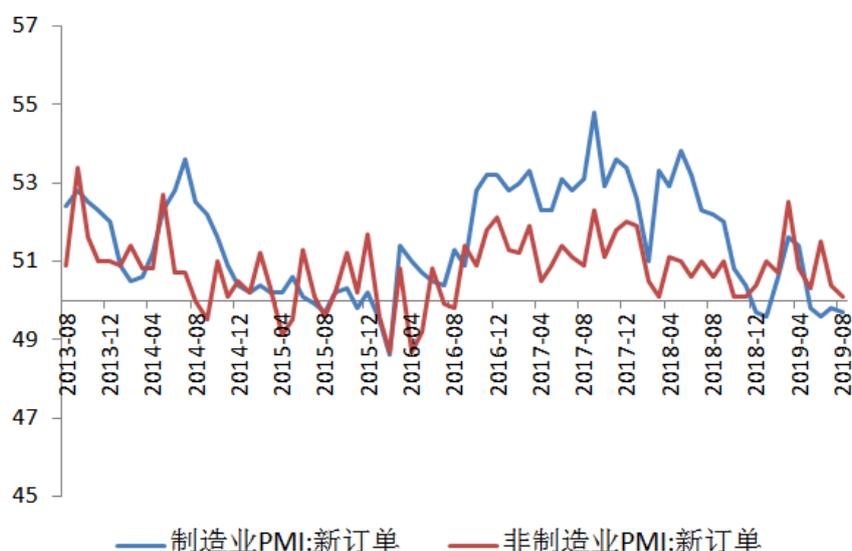
数据来源: WIND, 交行金研中心

制造业 PMI 五大分项指数四降一升，生产出现放缓，供需两端走弱。 二季度以来制造业 PMI 已连续四个月在荣枯线以下，本月五大分项指数中生产、新订单、原材料库存、从业人员指数下降，只有供应商陪送时间指数上升。7 月工业利润增速转正，8 月工业生产高频数据也有回升，六大发电集团日均耗煤量呈逐渐上升趋势，高炉开工率有所上升，这与 PMI 的表现不匹配。这意味着制造业 PMI 并未受到近期工业数据改善而好转，更多是受到需求预期走弱的影响。尤其 8 月以来中美贸易摩擦再度升级，对制造业预期带来较明显冲击。此外，8 月高温和雨水天气影响生产作业，对制造业景气度带来一定影响。

制造业和非制造业新订单指数下降，需求偏弱导致企业生产放缓。 制造业新订单为 49.7%，比上个月下降 0.1 个百分点。非制造业 PMI 新订单为 50.4%，比上个月下降 0.3 个百分点。制造业和非制造业新订单指数同时下降，内外需求走弱压力加大。需求偏弱导致企业生产可能放缓，制造业生产指数为 51.9%，比上个月下降 0.2 个百分点。在非制造业中，服务

业和建筑业订单指数都走弱。服务业新订单指数为 49.4%，比上月下降 0.3 个百分点；建筑业新订单指数为 53.9%，比上月回落 0.8 个百分点。由于建筑业订单显著回落，可能影响下半年建筑业生产预期。8 月新出口订单指数回升 0.3 个百分点至 47.2%，可能受到美国再次加征关税的影响，出现抢出口现象。

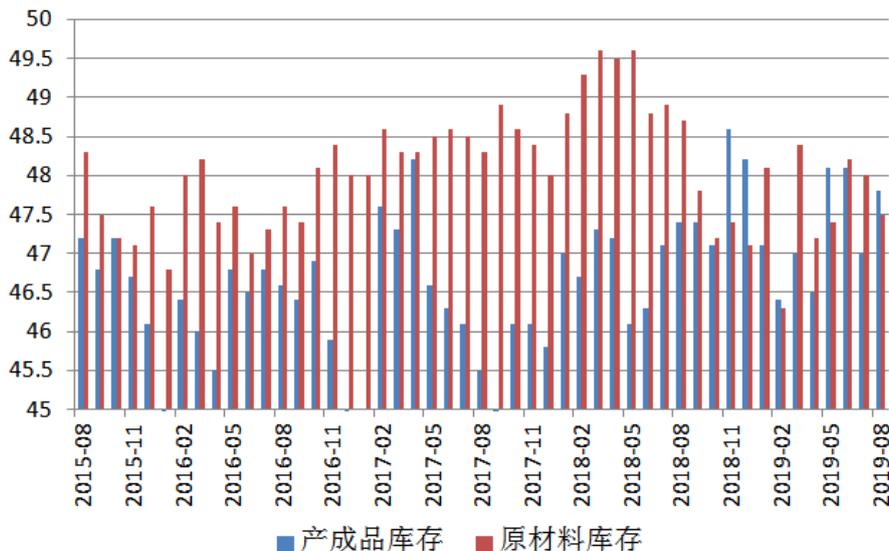
图 2：制造业和非制造业新订单指数



数据来源：WIND，交行金研中心

需求偏弱导致企业缺乏补库存意愿，原材料库存和进口指数下降。原材料库存指数为 47.5%，比上个月下降 0.5 个百分点。受内外需求走弱影响，企业生产经营较为谨慎，导致原材料库存指数趋势性下降。产成品库存指数为 47.8%，高于上个月，但仍然偏弱，可能存在滞销现象。需求不振也影响到进口增长，进口指数为 46.7%，比上个月下降 0.7 个百分点，预计近期进口将延续负增长。

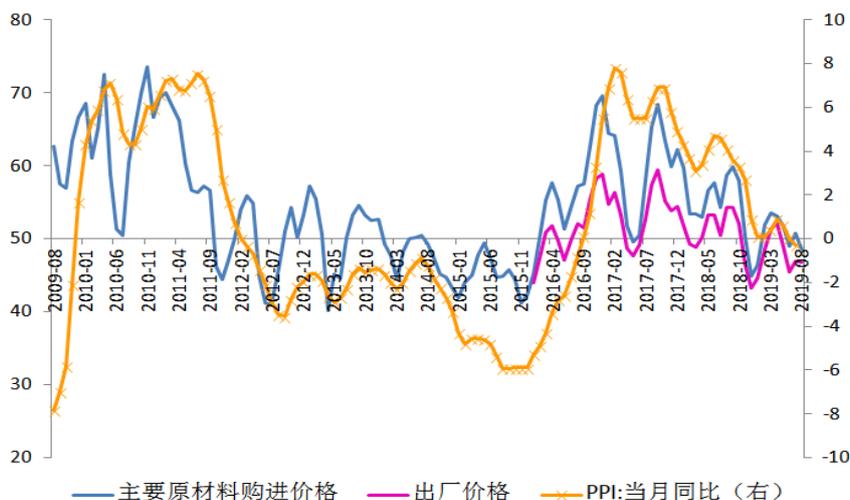
图 3：原材料库存指数和产成品指数



数据来源: WIND, 交行金研中心

供需两端价格指数下降, PPI 可能持续负增长。主要原材料购进价格指数、出厂价格指数分别为 48.6%、46.7%, 分别比上个月下降 2.1、0.2 个百分点, 其中原材料购进价格下降幅度较大。8 月主要生产资料价格中有 54% 的产品价格下降, 32% 上升, 14% 基本持平, 生产资料价格下降的种类增多。供需两端价格走弱, 预计 8 月 PPI 降幅将显著扩大。工业产品价格逐渐下行, 近期 PPI 或将持续性负增长, 存在阶段性工业通缩的风险。

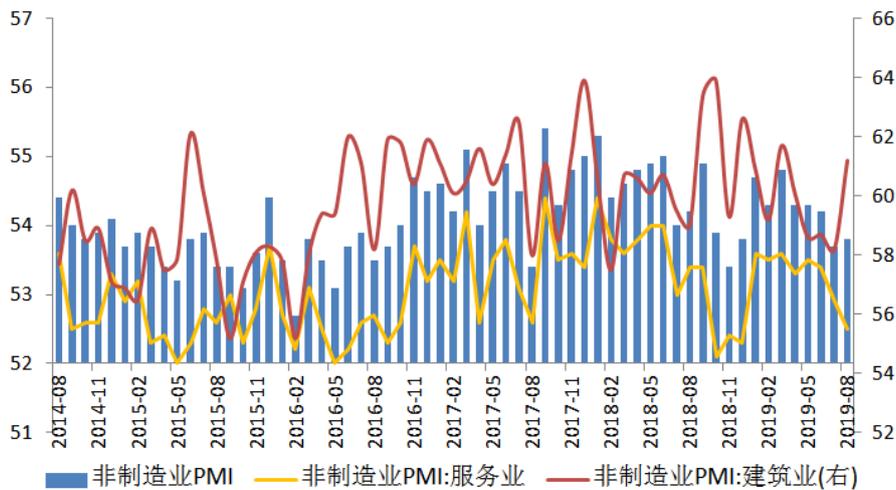
图 4: 供需两端价格指数及 PPI



数据来源: WIND, 交行金研中心

非制造业 PMI 小幅上升，主要受到建筑业景气度提升的带动。非制造业 PMI 为 53.8%，比上个月小幅上升 0.1 个百分点，整体保持平稳扩张势头。建筑业 PMI 为 61.2%，比上个月上升 3 个百分点，处于较高的扩张水平。扩大内需是下半年重要工作，7 月末政治局会议要求加大基建补短板力度，建筑业市场发展信心持续增强。服务业 PMI 为 52.5%，比上月回落 0.4 个百分点。电信互联网等行业商务活动指数较高，市场信心较好。受到台风和高温天气影响，旅游、住宿、交通运输等领域活动指数较低，是影响服务业 PMI 的主要原因。由于服务业和建筑业新订单指数都出现下降，表明非制造业领域同样存在需求放缓情况。

图 5: 非制造业 PMI



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_10384



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn