

## 证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu\_xy@tebon.com.cn

## 联系人

## 相关研究

## 需求带动价格回落, PPI 压力仍存

## ——8月 PMI 数据点评

## 摘要:

- **8月 PMI 回落, 显示需求仍较弱。**8月制造业 PMI 较上月小幅下行 0.2 个百分点至 49.5%, 低于市场预期, 继续位于荣枯线下方, 表明制造业生产疲软。本月生产指数较上月回落 0.2 个百分点至 51.9%, 显示相关制造生产企业生产意愿放缓。另外, 8月新订单指数小幅回落 0.1 个百分点至 49.7%, 供货商配送时间增加 0.2 个百分点至 50.3%, 均显示需求相对减弱。从业人员指数方面, 制造业 PMI 从业人员指数回落 0.2 个百分点, 体现出稳就业压力仍存。
- **原材料库存走低带动价格指数回落。**原材料库存由上月的 48% 回落 0.5 个百分点至 47.5%, 与采购指数的回落较为一致, 带动月主要原材料购进价格指数大幅回落 1.9 个百分点至 48.6%, 而出厂价格指数也出现小幅回落, 下降 0.2 个百分点至 46.7%, 较弱的数据显示 8 月 PPI 通缩压力仍存。
- **抢出口效应使新出口订单小幅回落。**本月新出口订单指数由上月的 46.9% 回升 0.3 个百分点至 47.2%, 进口指数由上月的 47.4% 回落 0.7 个百分点至 46.7%。8 月贸易局势再度变得不明朗, 美国总统特朗普再度威胁加征关税, 我们认为本月新出口订单的回暖具有一定的抢出口效应, 由于贸易摩擦存在反复的预期, 后续指标还将继续处在波动状态, 出现持续回暖的概率不大。
- **大中型企业回落, 小型企业回升。**本月的 PMI 数据从企业规模上看, 大中型企业 PMI 出现回落, 分别较上月减少 0.3 个百分点和 0.5 个百分点, 至 50.4% 和 48.2%。而小型企业 PMI 小幅回暖 0.4 个百分点至 48.6%。总体来看, 大型企业 PMI 依旧位于荣枯线以上, 中小企业今年以来一直位于荣枯线以下, 大型企业与中小企业的分化持续。
- **建筑业带动非制造业 PMI 企稳。**本月非制造业商务活动指数为 53.8%, 较上月小幅回升 0.1 个百分点。上月因受多地高温暴雨等因素影响, 建筑业生产扩张有所放缓, 本月建筑业 PMI 大幅回暖 3 个百分点, 是使非制造业 PMI 企稳的主要原因。此外, 服务业 PMI 较上月再度下滑 0.54 个百分点至 52.5%。
- 本月综合 PMI 产出指数较上月微降 0.1 个百分点至 53%, 表明我国企业生产经营活动保持稳步扩张。总体来看, 内外需依旧偏弱, 尽管本月新出口订单出现回暖, 但主要还是受到抢出口效应的影响。整体来看, 本月 PMI、生产及需求的回落, 价格的回落, 就业压力仍存, 正如政治局会议提出的“下行压力加大”, 后续 PMI 将继续承压。
- **风险提示: 中美贸易战谈判不达预期; 全球经济加速下行。**

## 目 录

1. 8月 PMI 回落，显示需求仍较弱.....	4
2. 原材料库存走低带动价格指数回落.....	4
3. 抢出口效应使新出口订单小幅回暖.....	4
4. 大中型企业回落，小型企业回升.....	5
5. 建筑业带动非制造业 PMI 企稳.....	5

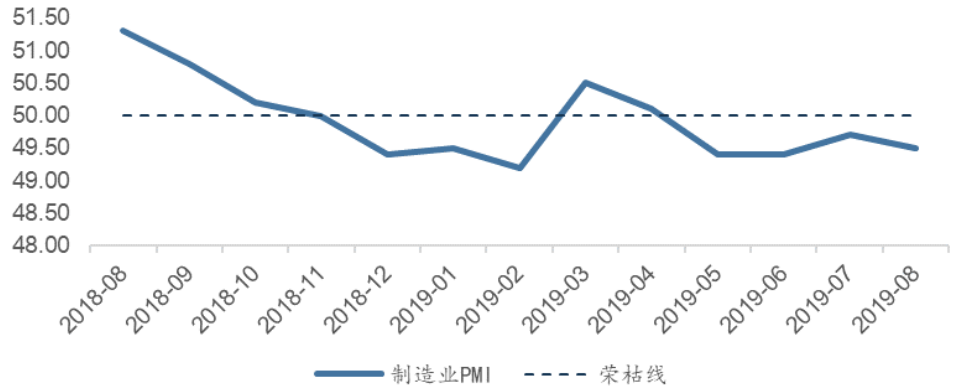
## 图表目录

图 1 近一年中国制造业 PMI 数据 .....	4
图 2 中国制造业 PMI 各分项情况 .....	4
图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况 .....	4
图 4 近一年大中小企业制造业 PMI 数据 .....	5
图 5 非制造业 PMI 分项数据 .....	5
图 6 近一年综合 PMI 产出指数 .....	5

## 1. 8月 PMI 回落，显示需求仍较弱

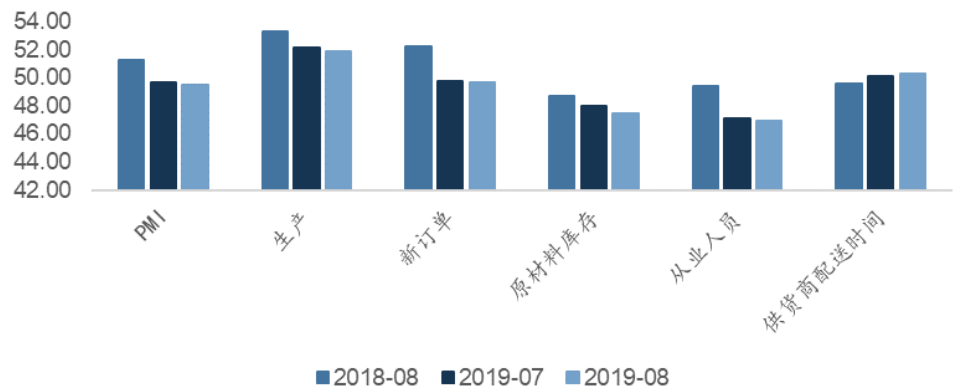
8月制造业 PMI 较上月小幅下行 0.2 个百分点至 49.5%，低于市场预期，继续位于荣枯线下方，表明制造业生产疲软。本月生产指数较上月回落 0.2 个百分点至 51.9%，显示相关制造生产企业生产意愿放缓。另外，8 月新订单指数小幅回落 0.1 个百分点至 49.7%，供货商配送时间增加 0.2 个百分点至 50.3%，均显示需求相对减弱。从业人员指数方面，制造业 PMI 从业人员指数回落 0.2 个百分点，体现出稳就业压力仍存。

图 1 近一年中国制造业 PMI 数据



资料来源：WIND, 德邦研究所

图 2 中国制造业 PMI 各分项情况



资料来源：WIND, 德邦研究所

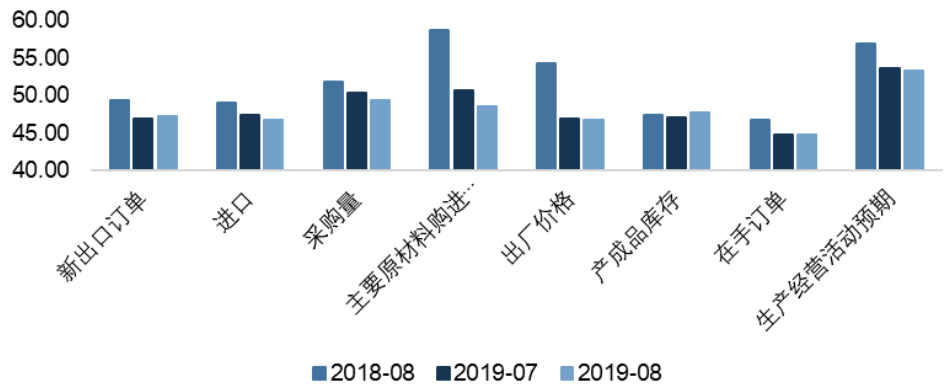
## 2. 原材料库存走低带动价格指数回落

原材料库存由上月的 48% 回落 0.5 个百分点至 47.5%，与采购指数的回落较为一致，带动月主要原材料购进价格指数大幅回落 1.9 个百分点至 48.6%，而出厂价格指数也出现小幅回落，下降 0.2 个百分点至 46.7%，较弱的数据显示 8 月 PPI 通缩压力仍存。

## 3. 抢出口效应使新出口订单小幅回暖

本月新出口订单指数由上月的 46.9% 回升 0.3 个百分点至 47.2%，进口指数由上月的 47.4% 回落 0.7 个百分点至 46.7%。8 月贸易局势再度变得不明朗，美国总统特朗普再度威胁加征关税，我们认为本月新出口订单的回暖具有一定的抢出口效应，由于贸易摩擦存在反复的预期，后续指标还将继续处在波动状态，出现持续回暖的概率不大。

图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况

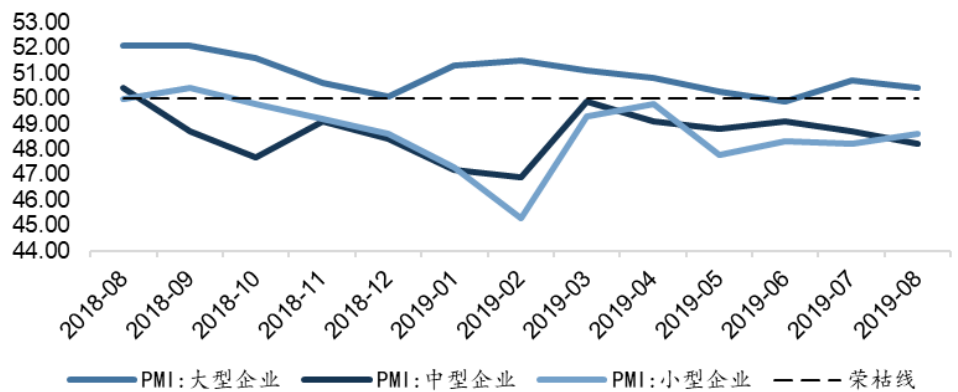


资料来源：WIND,德邦研究所

#### 4. 大中型企业回落，小型企业回升

本月的PMI数据从企业规模上看，大中型企业PMI出现回落，分别较上月减少0.3个百分点和0.5个百分点，至50.4%和48.2%。而小型企业PMI小幅回暖0.4个百分点至48.6%。总体来看，大型企业PMI依旧位于荣枯线以上，中小企业今年以来一直位于荣枯线以下，大型企业与小企业的分化持续。

图4 近一年大中小企业制造业PMI数据



资料来源：WIND,德邦研究所

#### 5. 建筑业带动非制造业PMI企稳

本月非制造业商务活动指数为53.8%，较上月小幅回升0.1个百分点。上月因受多地高温暴雨等因素影响，建筑业生产扩张有所放缓，本月建筑业PMI大幅回暖3个百

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\\_10429](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10429)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn