

制造业 PMI 承压，服务业受疫情扰动较大

——8 月 PMI 数据点评

2021 年 09 月 01 日

- **事件：** 2021 年 8 月，中采制造业 PMI 50.1%，较上月下跌 0.3 个百分点，非制造业 PMI 47.5%，较上月下跌 5.8 个百分点，综合 PMI 48.9%，环比下跌 3.5 个百分点。
- **制造业 PMI 延续回落，不同规模企业 PMI 走势分化。** 大型企业大幅下行，小型企业虽然有所反弹，但从在手订单、新订单和生产活动预期来看，远忧仍存。大型企业原材料购进价格和出厂价格明显回落，而小型企业仍在上行，原材料端价格上涨对小型企业影响最为显著。
- **需求端延续回落，生产端放缓，供应商配送时间持续低位。** 新订单指数和新出口订单指数均有所转弱，新订单指数年内首次回落至荣枯线以下。汛情影响货运、疫情防控、运价持续攀升等问题，部分影响企业原材料采购周期再次延长。海外经济修复放缓，欧美 PMI 高位回落。受变异病毒扩散影响，发展中国家修复进程依然受阻。
- **价格指数高位继续回落，出厂价格和原材料价格价差延续上行。** 原材料购进和出厂价格均有所回落，原材料价格的上涨向下游的传导也部分显现，出厂价格与原材料购进价格的价差进一步收窄。
- **企业库存整体稳定，补库进程小幅放缓。** 随着产销增速边际放缓，原材料价格上涨，企业进入被动缓步补库进程。
- **非制造业 PMI 回落至荣枯线以下，服务业为主要拖累，建筑业反弹上行。** 建筑业景气度继续拉升，但活动预期指数回落。受疫情影响，多省市防控力度加强，线下接触的服务型行业修复再次受阻，出行相关的道路、航空运输业景气度明显回落，餐饮、住宿等也降至临界点以下。
- **制造业就业持平，小型企业用工环比上行，非制造业就业依然承压。** 小型企业从业人员反弹，而大、中型企业从业人员均小幅回落。建筑业和服务业从业人员均有所回落。
- 随着下半年经济不确定性增加，出口、房地产、基建增速依然承压，消费仍将阶段性受到疫情干扰。中秋节、十一节日出行需求增加，疫情防控进程依然顺利，服务业 PMI 预期在 9 月将有所反弹。政策仍将平稳过度，兼顾总量和结构性。
- **风险因素：** 疫情发展超预期，出口增速大幅不及预期，企业生产不及预期。

分析师： 徐飞
 执业证书编号： S0270520010001
 电话： 021-60883488
 邮箱： xufei@wlzq.com.cn
研究助理： 于天旭
 电话： 17717422697
 邮箱： yutx@wlzq.com.cn

相关研究

企业利润表现分化，上游逐步走弱
 财政收入持稳，支出依然偏缓
 经济放缓下的冲击和趋势

正文目录

事件	3
1 制造业 PMI 趋缓，生产端延续旺盛	3
2 非制造业 PMI 降至荣枯线以下，服务业为主要拖累	5
3 总结	6
4 风险提示	6
图表 1: PMI 延续回落 (%)	3
图表 2: 大型企业 PMI 下行 (%)	3
图表 3: PMI 延续回落 (%)	4
图表 4: 欧美制造业 PMI 下跌 (%)	4
图表 5: 美国 8 月新增确诊持续上行 (例)	4
图表 6: 东南亚地区 8 月新增确诊处于高位 (例)	4
图表 7: 出厂价与原材料价差延续上行 (%)	5
图表 8: 原材料和产成品库存 (%)	5
图表 9: 服务业 PMI 大幅回落至荣枯线以下 (%)	5
图表 10: 建筑业新订单反弹上行 (%)	5
图表 11: 企业利润和销售前瞻指数回落 (%)	6
图表 12: 企业融资环境持续转弱 (%)	6

事件

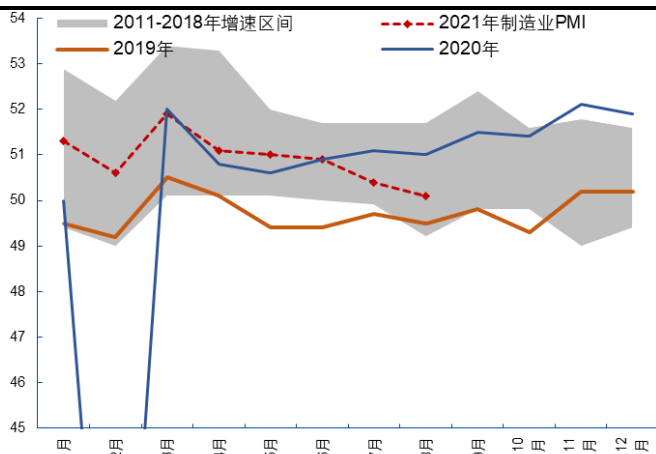
2021年8月，中采制造业PMI 50.1%，较上月下跌0.3个百分点，非制造业PMI 47.5%，较上月下跌5.8个百分点，综合PMI 48.9%，环比下跌3.5个百分点。

1 制造业 PMI 趋缓，生产端延续旺盛

制造业PMI延续回落，小型企业PMI反弹，但仍处于荣枯线以下，新出口订单指数有所转弱。8月制造业PMI环比回落0.3个百分点至50.1%，自3月以来连续回落，仍处于荣枯线以上。大型企业大幅下行，小型企业虽然有所反弹，但从在手订单、新订单和生产活动预期来看，远忧仍存。大型企业原材料购进价格和出厂价格明显回落，而小型企业仍在上行，原材料端价格上涨对小型企业影响最为显著。政策上，下半年也将关注结构性，对中小企业定向扶持。

不同规模企业PMI走势分化。小型企业PMI反弹0.4个pct至48.2%，仍处于荣枯线以下，生产由47.6%上行至48.6%，新出口订单也反弹1.9个pct至43.8%，但新订单继续回落0.5个pct至46.8%，在手订单也回落2.9个pct至41.5%。中型企业PMI本月由50%反弹至51.2%，其中生产上行3个pct至53%，新订单上行1.3个pct至51.3%，而新出口订单继续回落2个pct至46.6%。大型企业PMI由51.7%下行为50.3%，生产指数回落2.5个百分点至50.6%，新订单回落3.2个百分点至49.8%，新出口订单回落1个百分点至47.3%，主要原材料购进价格大幅回落3.4个pct至61.3%，出厂价格也回落1.7个pct至53.5%。

图表1: PMI延续回落 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表2: 大型企业PMI下行 (%)

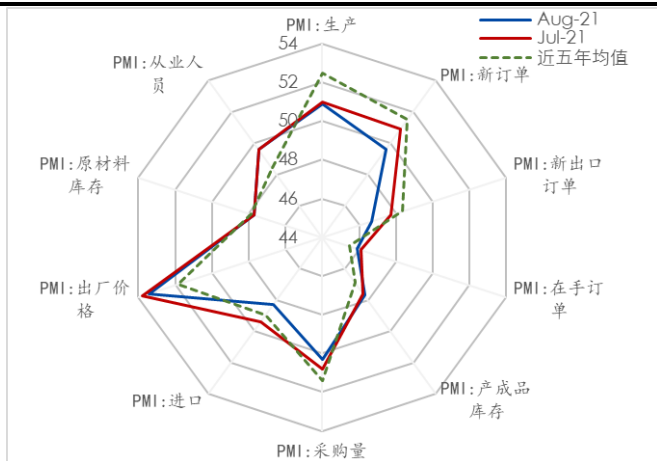


资料来源: Wind, 万联证券研究所

需求端延续回落，生产端继续放缓，供应商配送时间持续低位。分项来看，生产端环比继续回落0.1个百分点至50.9%，新出口订单继续回落1个百分点至46.7%。新订单指数继续回落1.3个百分点至49.6%，年内首次回落至荣枯线以下，进口指数回落1.1个百分点至48.3%。需求端持续回落，新订单指数和出口订单均延续回落。近几个月芯片短缺、汛情影响货运、疫情反复持续攀升等问题，部分影响企业原材料采购周期再次延长，制造业供应商交货时间延长。本月供货商配送时间回落0.9个百分点至48%。

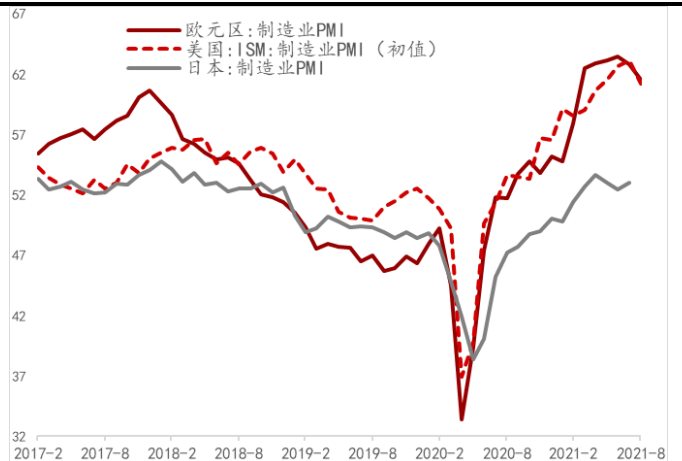
海外经济修复放缓，欧美PMI高位回落。受Delta变异病毒扩散影响，日本PMI或上行受阻。发展中国家修复进程依然受到疫情影响。美国新增确诊人数8月仍在持续上行，欧洲也在缓步上升，欧美疫苗接种人数和覆盖率逐步上行，但美国第二针接种覆盖依然相对有限，当前百人新冠疫苗接种率110%。美国经济也逐步进入修复的后半程，生产端的修复将逐步放缓，制造业PMI也在高位回落。日本奥运会以来，疫情部分扩散，8月下旬新增人数达到阶段性峰值，日本的复苏进程或再度受阻。印度新增新冠人数虽然已经较5月高点明显回落，但近期再度抬头。东南亚地区各发展中国家新增确诊病例8月达到疫情以来的峰值，印度疫情向东南亚各国传播导致经济修复受阻。

图表3: PMI延续回落(%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 欧美制造业PMI下跌(%)



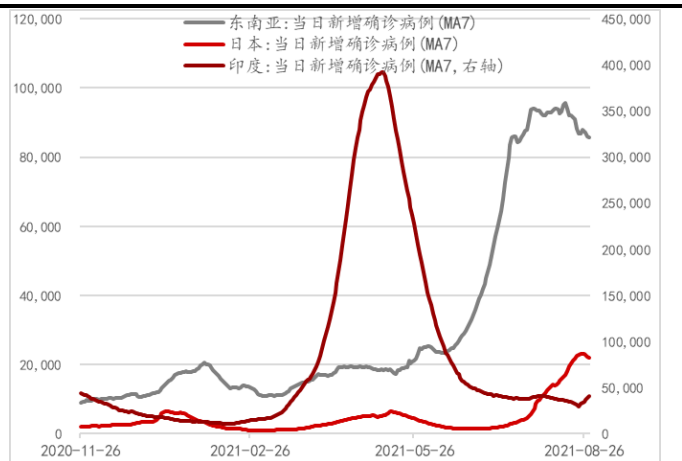
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 美国8月新增确诊持续上行(例)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表6: 东南亚地区8月新增确诊处于高位(例)

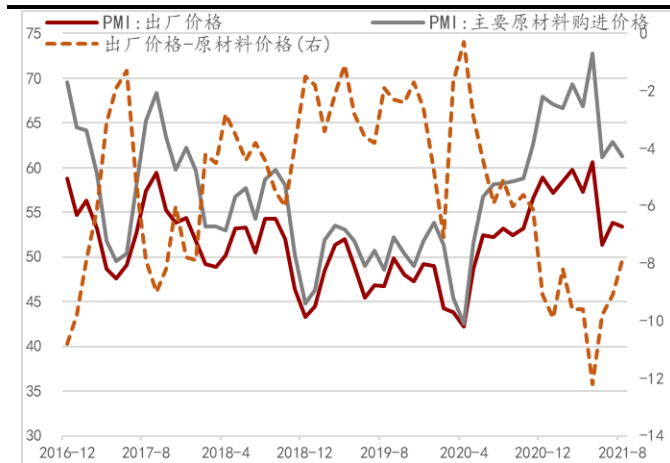


资料来源: Wind, 万联证券研究所

价格指数高位继续回落，出厂价格和原材料价格价差延续上行。主要原材料购进价格回落1.6个百分点至61.3%，出厂价格回落0.4个百分点至53.4%，价格均有所回落。大型企业的原材料购进价格回落幅度最为明显，企业对原材料价格上涨的成本端抗冲击能力相对最强，而小企业原材料价格仍在继续上行。随欧美经济修复进入后半程，供需缺口进一步修复，美联储缩减购买力度临近，叠加我国下半年房地产和基建增速承压，上游原材料价格或在四季度逐步承压。原材料价格的上涨向下游的传导也部分显现，出厂价格与原材料购进价格的价差进一步收窄。

企业库存整体稳定，补库进程小幅放缓。产成品库存小幅上行0.1个百分点至47.7%，原材料库存持平于上月的47.7%，随着产销增速边际放缓，原材料价格上涨，企业进入被动缓步补库进程。

图表7: 出厂价与原材料价差延续上行 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表8: 原材料和产成品库存 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2 非制造业 PMI 降至荣枯线以下，服务业为主要拖累

非制造业PMI回落至荣枯线以下，服务业为主要拖累，建筑业反弹上行。8月非制造业PMI大幅回落5.8个百分点至47.5%，疫情以来首次降至荣枯线以下。其中，建筑业PMI由上月的57.5%反弹为60.5%，服务业PMI大幅回落7.3个百分点至45.2%。建筑业的新订单指数反弹1.4个百分点至51.4%，而建筑业业务活动预期由64%回落为58.4%。受delta变异病毒的影响，多省市防控力度加强，线下接触的服务型行业修复再次受阻，出行相关的道路、航空运输业景气度明显回落，餐饮、住宿等也降至临界点以下。受疫情精准防控持续发力，我国疫情防控仍处于领先状态，随着中秋和国庆假期的临近，出行需求将大幅上行，线下服务业预期将迎来反弹。

图表9: 服务业PMI大幅回落至荣枯线以下 (%)



图表10: 建筑业新订单反弹上行 (%)



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_25881

