

需求减弱是 PMI 回落最大原因

2021 年 8 月 · PMI 数据点评

2021 年 8 月 31 日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)点评人员：唐建伟（首席研究员）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

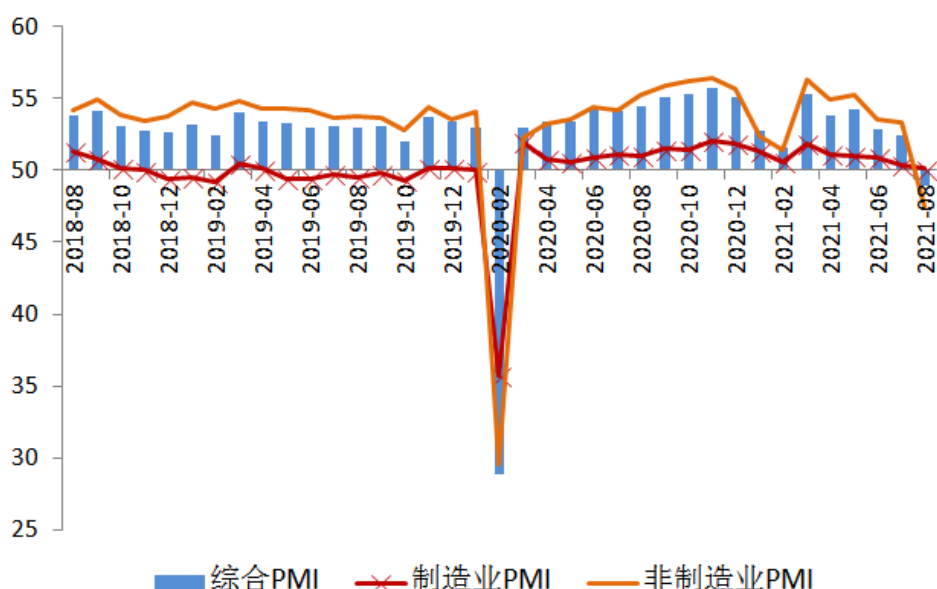
主要观点

- 1、三项 PMI 指数连续 3 个月回落，非制造业 PMI 降到荣枯线以下，需求显著走弱是 PMI 下降的主因，需求不足可能导致经济下行压力加大。
- 2、三大订单指数全部回落且都低于荣枯线，新订单指数创 2013 年以来同期新低，表明市场需求显著减弱。随着出口订单的持续回落，未来出口增速可能放缓。
- 3、价格类指数回落，预计近期 PPI 将高位趋降。虽然原材料购进价格指数回落，但仍然处于高位，企业经营成本压力仍然较大。
- 4、生产指数保持在扩张水平，生产端好于需求端。受需求不足的影响，未来生产指数可能存在下降压力。
- 5、服务业景气度显著回落导致非制造业 PMI 降到荣枯线以下。多地疫情散状突发，户外、跨区域人员流动及消费减少，对服务业带来明显冲击，服务业 PMI 各分项指数全部下滑。
- 6、建筑业景气度高位上升，建筑业增长前景向好。

正文

三项 PMI 指数连续 3 个月持续回落。2021 年 8 月制造业 PMI 为 50.1%，比上月下降 0.3 个百分点，已经连续 5 个月下降；非制造业 PMI 为 47.5%，比上月大幅下降 5.8 个百分点；综合 PMI 为 48.9%，比上月下降 3.5 个百分点，近 1 年半首次降到荣枯线以下。8 月三项 PMI 指数继续全部下降，需求端显著走弱是主要原因，需求不足可能导致经济下行压力加大。

图 1：制造业、非制造业和综合 PMI

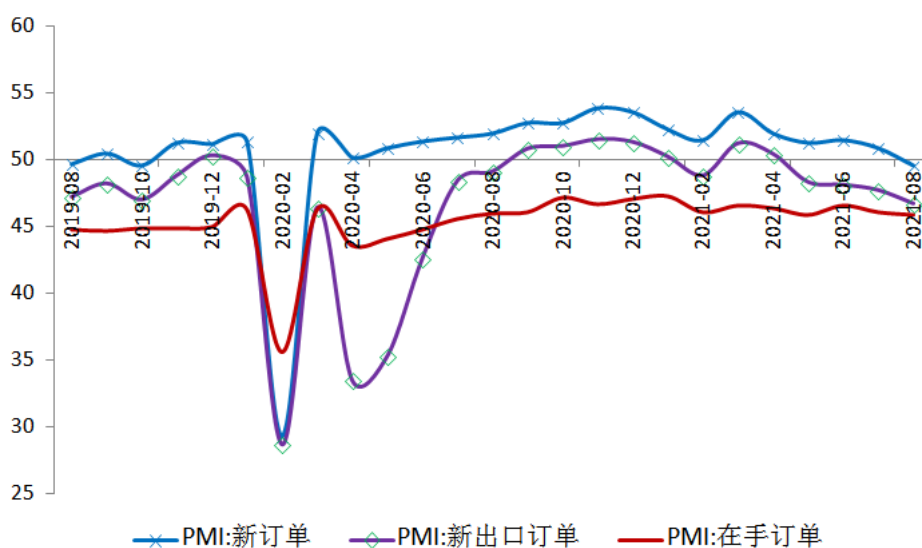


数据来源：WIND，交行金研中心

三大订单指数全部回落且都低于荣枯线，表明需求显著减弱。8 月新订单指数为 49.6%，比上月下降 1.3 个百分点，去年 3 月以来首次降到荣枯线以下，创 2013 年以来同期新低，表明市场需求显著减弱。在手订单指数为 45.9%，比上个月下降 0.2 个百分点，在手订单的减少对生产带来一定影响。新出口订单指数为 46.7%，比上月下降 1 个百分点，已经连续 5 个月下降。随着出口订单的持续回落，未来出口增速可能放缓。进口指数

为 48.3%，比上月下降 1.1 个百分点，反映出企业生产用原材料进口量减少。受疫情点状散发的影响，一方面导致需求整体偏弱，另一方面导致原材料供应及产品交付放缓，订单减少以及生产周期延长。从行业情况来看，高耗能行业新订单指数回落较大，石油煤炭及其他燃料加工、化学纤维及橡胶塑料制品等行业的需求显著减弱。食品酒饮、医药、专用设备等行业表现相对较好，订单需求高于上月和去年同期水平。

图 2：三大订单指数

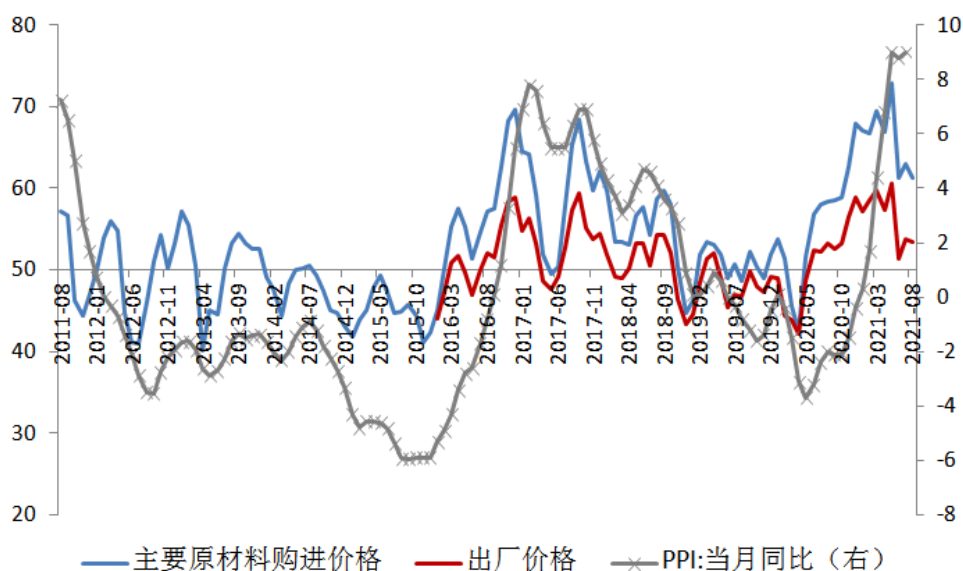


数据来源：WIND，交行金研中心

供需两端价格指数回落，一定程度上影响到 PMI 指数下降。主要原材料购进价格指数为 61.3%，比上月回落了 1.6 个百分点。出厂价格指数为 53.4%，比上月回落了 0.4 个百分点。近期国际原油价格趋于回落，8 月末略有反弹，呈小幅震荡状态，同比涨幅显著收窄；国内大宗商品价格指数涨势减弱，同比涨幅回落到 20% 以内。8 月初以来流通领域主要生产资料价格来上涨种类占比 50% 左右，下降种类占比 35% 左右，下降的种类增多，整体涨势减弱。预计近期 PPI 将呈高位微降，未来趋于下降。工业产业供需

两端价格指数回落，特别是原材料购进价格指数高位回落，一定程度上影响到 PMI 指数下降。虽然原材料购进价格指数回落，但仍然处于高位，工业企业经营成本压力仍然较大。

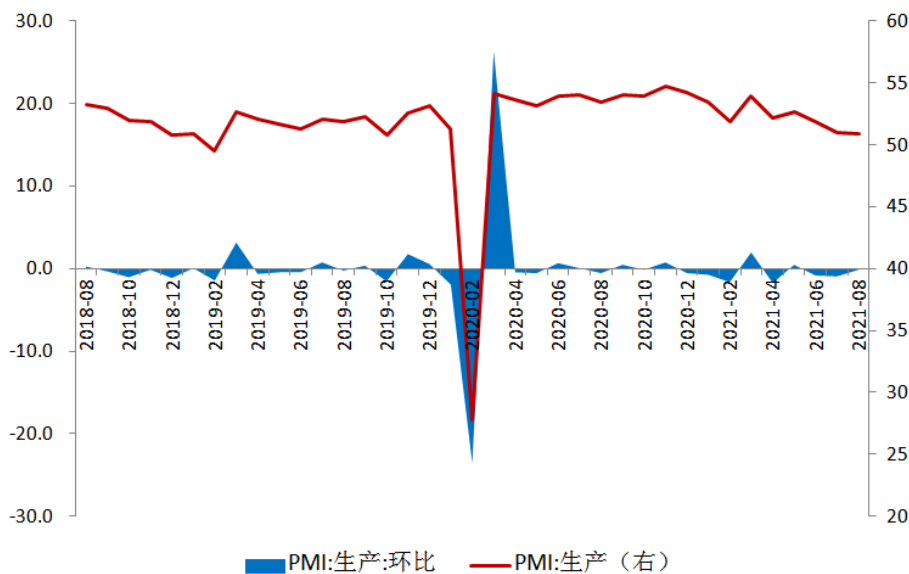
图 3：供需两端价格指数及 PPI



数据来源：WIND，交行金研中心

生产端好于需求端，但生产指数可能因需求不足而下降。8 月制造业生产指数为 50.9%，比上月小幅回落 0.1 个百分点，生产指数好于订单指数。高频数据显示，8 月以来工业生产环比改善，但整体涨势依然偏弱。8 月高炉开工率平均为 57.3%，比 7 月略有上升 3 个百分点。全国局部地区高温洪涝灾害天气，疫情局部点状散发，对生产带来影响。从行业情况看，农副食品加工、造纸印刷、文体娱乐、交通、机械设备等行业生产指数位于高景气区间，生产加快。石油、煤炭、黑色金属、汽车等行业生产指数低于荣路线，生产减弱。当前生产端好于需求端，但受需求减弱的影响，生产指数已经出现回调迹象。受三大订单指数显著回落的影响，未来生产指数可能存在下降压力。

图 4：生产指数及环比走势



数据来源：WIND，交行金研中心

服务业景气度显著回落，导致非制造业 PMI 降到荣枯线以下。8 月服务业商务活动指数为 45.2%，比上月大幅下降 7.3 个百分点。非制造业 PMI 为 47.5%，比上月下降 5.8 个百分点，服务业景气度显著回落导致非制造业 PMI 降到荣枯线以下。多地疫情散状突发，疫情管控力度升级，户外、跨区域人员流动及消费减少，对服务业带来明显冲击。从分项指数来看，服务业 PMI 各项分项指数全部下滑。其中，订单指数低至 40.5%，下降了 9.2 个百分点，服务业需求显著萎缩。服务业从业人员指数为 46.4%，连续

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_26011

