



分析师 李怀军

证书编号: S1080510120001

电话: (010) 63197789

邮箱: lihuaijun@fcsc.com

## 需求转冷使 8 月制造业 PMI 回落至荣枯线附近

2021 年 8 月 31 日

### 摘要:

- 8 月 31 日国家统计局公布经季节调整的 8 月中国制造业 PMI 为 50.1%，比 7 月回落 0.3 个百分点，虽继续保持在 50% 以上的扩张区间，但经连续五个月回落，已至 50% 荣枯线附近。从各分项指数看，8 月 PMI 的回落主要是受到需求指数的影响。
- 8 月新订单为 49.6%，一年半来以来首次回落至 50% 之下，较 7 月回落 1.3 个百分点；而 8 月新出口订单为 46.7%，较 7 月回落 1 个百分点。可见，内外需的同时回落，是 8 月制造业 PMI 表现不佳的主要原因；而 8 月生产指数表现尚可，为 50.9%，只比 7 月回落 0.1 个百分点。
- 8 月出厂价格指数为 53.4%，较 7 月回落 0.4 个百分点；主要原材料购进价格为 61.3%，较 7 月大幅下滑 1.6 个百分点。这说明，在管理层有关稳价保供措施的大力干预下，大宗商品价格快速上涨的势头已经得到初步遏制。
- 从库存角度看，8 月产成品库存指数为 47.7%，较 7 月回升 0.1 个百分点；而 8 月原材料库存指数同样为 47.7%，与上月持平。从总体上看，由于需求回落，制造业去库存速度也有所放缓。
- 8 月非制造业 PMI 指数为 47.5%，较 7 月大幅回落 5.8 个百分点。其中，服务业为 45.2%，较 7 月大幅下滑 7.3 个百分点；而建筑业为 60.5%，与 7 月相比上升 3 个百分点。可见，非制造业 PMI 的大幅回落，主要是 8 月国内疫情出现反弹后，对服务业产生了较大的影响。

参阅:

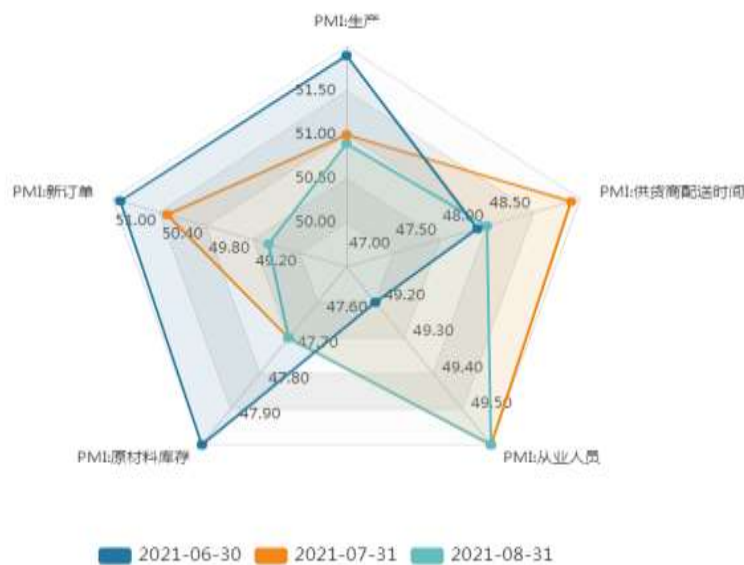
2020 年 2 月 8 日报告:

“经济运行由 L 型向 V 型转变---新冠疫情对中国经济的影响”

## 一、8月PMI回落主要是受到需求的影响

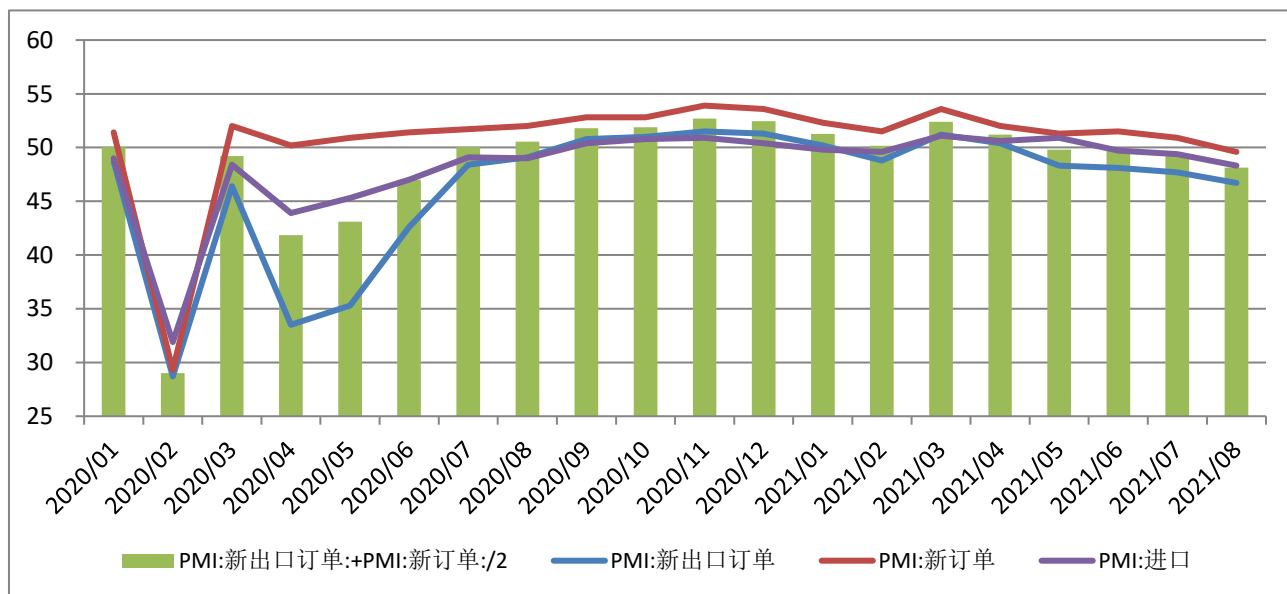
8月31日国家统计局公布经季节调整的8月中国制造业PMI为50.1%，比7月回落0.3个百分点，已是连续第五个月回落，虽继续保持在50%以上的扩张区间，但只比50%的荣枯线高0.1个百分点。从各分项指数看，8月PMI的回落主要是受到需求指数的影响。8月生产指数为50.9%，只比7月回落0.1个百分点，但远高于整个指数，是8月唯一高于50%的制造业PMI构成指数（图1所示）。

图1 6-8月中国制造业PMI构成指数面积雷达图



Wind

图2 8月新订单和新出口订单的下滑幅度均较大



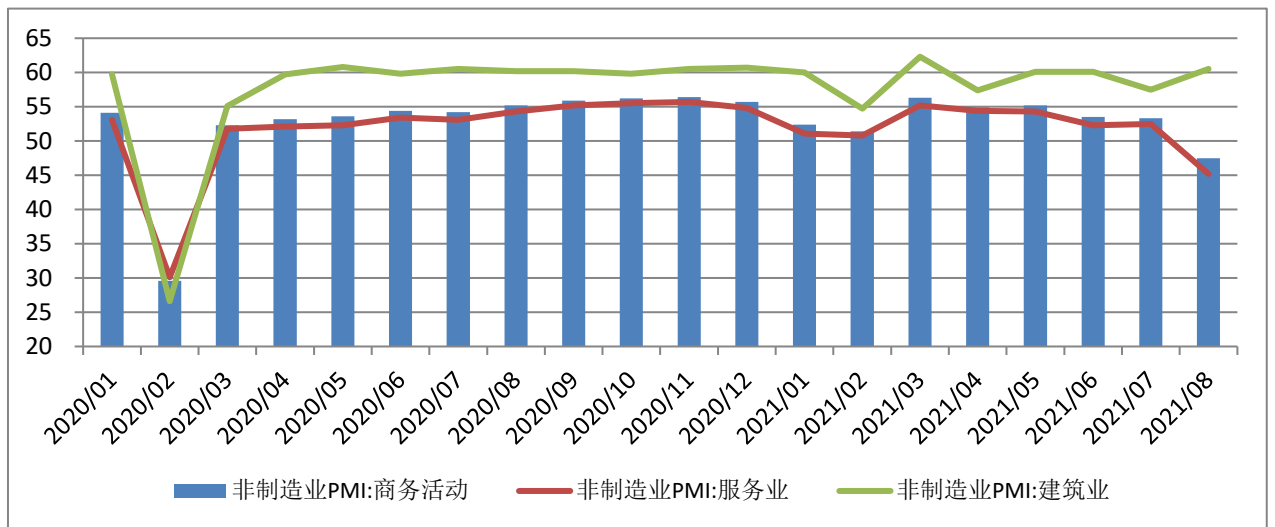
资料来源：WIND 第一创业整理

从需求上（图2所示）看，8月新订单为49.6%，较7月回落1.3个百分点，20年3

月后首次回落至 50% 以下区间；而 8 月新出口订单为 46.7%，较 7 月回落 1 个百分点。而从两者的平均值看，6 月为 48.2%，较上月回落 1.1 个百分点。而从代表内需进口指数看，8 月为 48.3%，同样较下跌 1.1 个百分点。因此，内外需的同时回落，是 8 月制造业 PMI 表现不佳的主要原因。

另外，8 月非制造业 PMI 指数为 47.5%（图 3 所示），较 7 月大幅回落 5.8 个百分点。其中，服务业为 45.2%，较 7 月大幅下滑 7.3 个百分点；而建筑业为 60.5%，与 7 月相比上升 3 个百分点。可见，8 非制造业 PMI 的大幅回落，主要是受到 8 月国内疫情出现反弹后，对服务业产生了较大的影响。

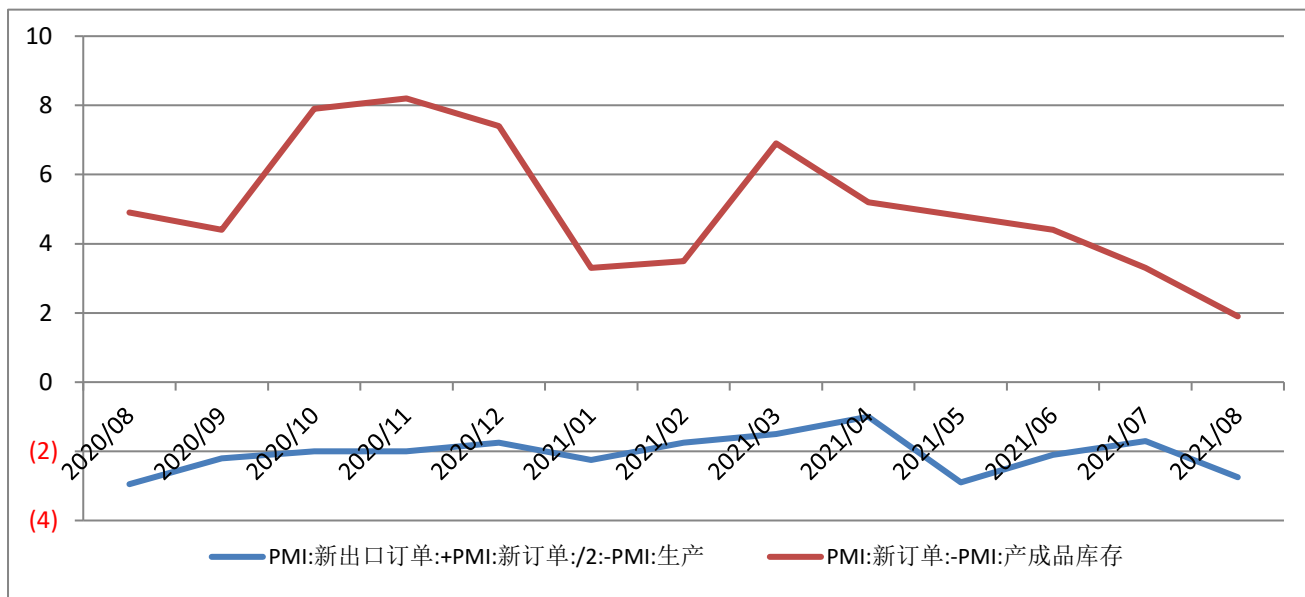
**图 3 8 月非制造业 PMI 指数受疫情反复对服务业的影响也出现大幅回落**



资料来源：WIND 第一创业整理

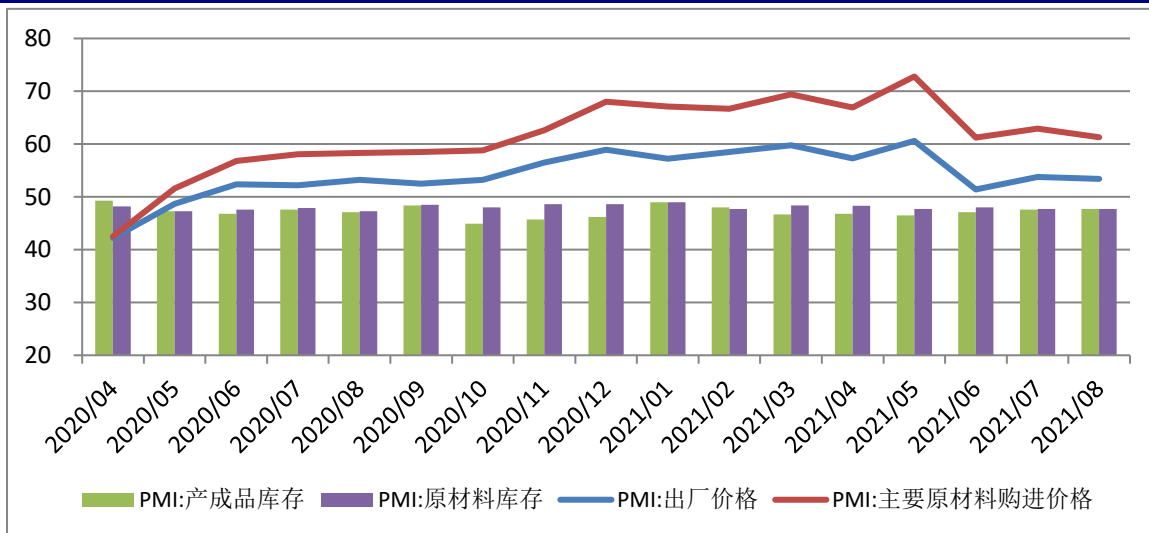
## 二、因需求下滑使 8 月制造业供需关系大幅度好转

从供求关系的角度看，用新订单减去产成品库存来代表供需关系（图 4 显示），8 月这一指数 1.9%，较 7 月回落 1.4 个百分点；而从另一角度看，以新订单和新出口订单的平均值来代表供求，以生产来代表供给，两者之差为 -2.8%，较 7 月回落 1.1 个百分点。可见，由于需求下滑而生产仍处于相对高位，前期因疫情导致的产业链紧张，产品供不应求的状况有了很大的缓解。

**图4 8月制造业供需关系进一步改善**


资料来源: WIND 第一创业整理

特别是从价格上(图5所示)看,8月出厂价格指数为53.4%,较7月回落0.4个百分点;主要原材料购进价格为61.3%,较7月大幅下滑1.6个百分点。这说明,在管理层有关稳价保供措施的大力干预下,大宗商品价格快速上涨的势头已经得到初步遏制。

**图5 8月去库存速度放缓而价格指数也出现小幅下滑**


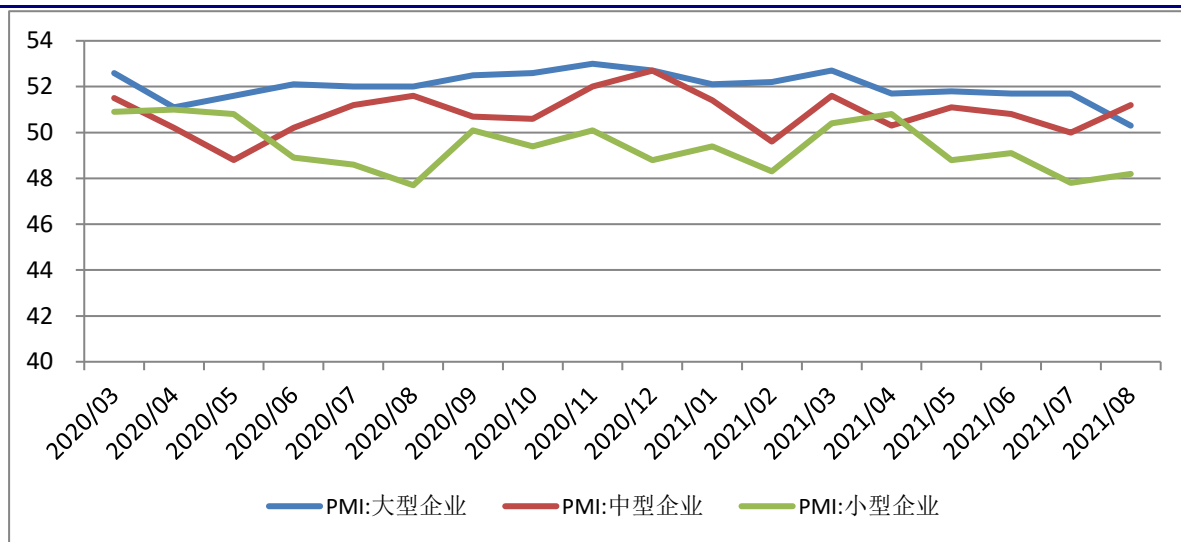
资料来源: WIND 第一创业整理

从库存角度看,8月产成品库存指数为47.7%,较6月回升0.1个百分点;而8月原材料库存指数同样为47.7%,与上月持平(图5所示)。从总体上看,由于需求回落,制造业去库存速度有所放缓。而从PMI中产成品库存与在手订单之比看,这一代表库存销售比的指数,8月为1.04,与7月相比上升了0.1个百分点。前期工业品出厂价格和主要原材料价格的大幅度上涨,但沿产业链向下传导困难,PPI和CPI同比之差达到历史最高值,使最终需求也受到了影响,因而去库存速度放缓也是可以预料的。

### 三、8月大型企业与中小型企业分化局面有所好转

8月制造业企业经营状况分化局面较7月明显好转（图6所示）。其中，大型企业8月PMI指数为50.3%，较7月回落1.4个百分点；而中型企业8月PMI指数为51.2%，比7月回升1.2个百分点；小型企业8月PMI指数为48.2%，较7月回升0.4个百分点，仍处于50%的荣枯线之下。

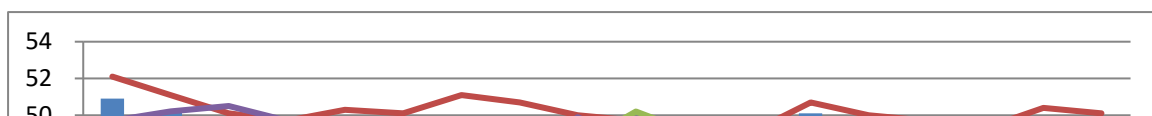
图6 8月大型企业与中小型企业间的经营状况分化局面有所好转



资料来源：WIND 第一创业整理

图7所示，8月从业人员指数为49.6%，与上月持平。其中，小型企业为48.6%，较7月回升1.2个百分点；中型企业为49.6%，较7月回落0.1个百分点；大型企业为50.1%，较7月回落0.3个百分点。小型企业就业出现回升，是8月在PMI表现不佳的状况下就业情况没有恶化的主要原因，但从业人员指数连续五个月处于50%以下收缩区间之下，显示就业仍有待进一步改善。

图7 受益于小型企业的改善 8月从业人员指数与上月持平



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\\_26181](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26181)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn