

经济持续向好，小企业经营状况下滑

——8月PMI数据点评

研究结论

事件：8月31日统计局公布最新中国采购经理指数，8月制造业PMI录得51%，较前值下降0.1个百分点，非制造业PMI录得55.2%，较前值上升1个百分点。

- **制造业PMI连续6个月保持荣枯线之上，高技术行业成为经济增长的新动能。**
(1) 8月PMI生产指数下降0.5个百分点至53.5%，生产仍延续扩张；(2) 从细分行业看，高技术行业增长更迅速，高技术制造业和装备制造业PMI分别为52.8%（前值51.3%）和52.7%（前值51.8%）；(3) 8月新订单指数上升0.3个百分点至52%，市场需求持续改善，新出口订单指数大幅上升0.7个百分点至49.1%，在海外需求回暖和稳外贸政策的支持下，出口持续好转。
- **原材料和出厂价格双双上涨，去库存延续。**8月原材料购进价格指数为58.3%（前值58.1%），出厂价格指数为53.2%（前值52.2%）；原材料库存为47.3%（前值47.9%），产成品库存为47.1%（前值47.6%）。
- **8月非制造业商务活动指数较上月上升1个百分点至55.2%，非制造业的复苏加快。**建筑业PMI为60.2%，较上月下跌0.3个百分点，仍保持较高的景气度，小幅下降或因受8月初强洪涝灾害的影响；服务业PMI为54.3%，较上月增长1.2个百分点，随着疫情得到良好的控制，交通、餐饮和住宿等行业有序恢复，前期压抑的居民消费需求得以释放。
- **小型企业经营状况下滑，反映小企业在复苏的过程中面临更大的困难。**8月大型企业PMI分别为52%，与上月持平；中型企业为51.6%，较上月上升0.4个百分点；小型企业为47.7%，较上月下降0.9个百分点，大中型企业的表现显著强于小型企业。从业人员指数微升，但位于荣枯线以下，8月制造业从业人员PMI上升0.1个百分点至49.4%，服务业从业人员PMI上升0.5个百分点至47.2%。小企业是吸纳劳动力的主力军，其疲软的经营状况影响就业，因此仍需要更多的稳定小微企业的政策，包括减轻小微企业成本负担和畅通融资渠道等。
- **制造业PMI小幅波动，但并不影响后续经济边际修复的趋势，消费需求进一步释放和政策加快落地将支撑经济复苏。**尽管制造业PMI小幅下跌，但是新订单数据显示需求正不断改善，基建和重大项目加速落地将支撑内需回暖，经济修复的预期较为乐观。服务业PMI增长速度较快，居民消费需求在逐步释放，或将进一步提振服务业。值得注意的是小企业的经营状况低于经济整体的表现，稳定小微企业仍是后续政府工作的重点，预计针对小微企业的支持政策力度将扩大，尤其是货币政策将保障小微企业的融资渠道和融资成本。

风险提示

- 政策落地不及预期；
- 海外疫情持续爆发影响产业链和进出口。



报告发布日期

2020年08月31日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人 曹靖楠

021-63325888*3046

caojingnan@orientsec.com.cn

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

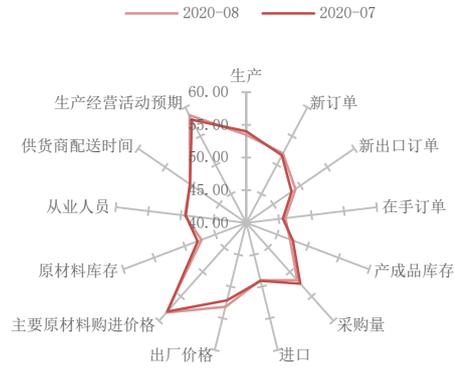
企业利润大幅增长——7月工业企业利润数据点评	2020-08-31
经济边际修复趋缓，改善趋势不变——7月经济数据点评	2020-08-20
CPI涨幅扩大，经济复苏促进PPI降幅收窄——7月价格数据点评	2020-08-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1：2020.7-2020.8PMI 各细分项变化



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_2858

