

需求端持续改善，结构性政策仍需强化

——2020年8月PMI数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2020年8月31日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

研究助理

严佩佩

SAC No: S1150118110003

022-23839073

事件：

2020年8月31日，统计局公布了PMI数据，8月中国制造业采购经理指数（PMI）为51.0%，较上月略降0.1个百分点。

点评：

2020年8月PMI指数为51.0%，较上月略降0.1个百分点，仍处于扩张区间。从各分项数据来看，供需“剪刀差”收窄。7月工业增加值与上月持平，保持在4.8%，需求恢复缓慢对生产端的压力有所显现，在此背景下，8月生产指数为53.5%，较上月回落0.5个百分点，不过仍处于扩张区间。需求方面，新订单指数较上月回升0.3个百分点至52.0%，其中，新出口订单回升0.7个百分点至49.1%，外需有所恢复，不过部分国家地区疫情反复背景下，恢复的空间将受到一定压制。

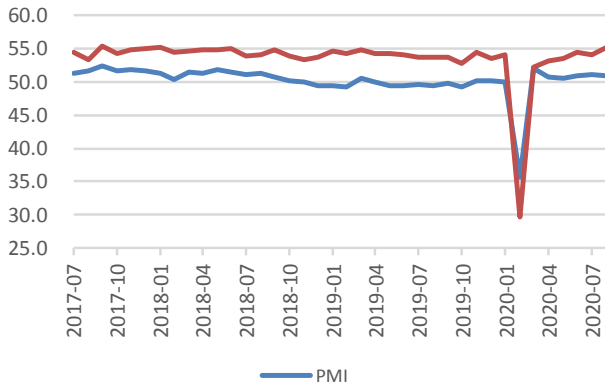
价格方面，出厂价格与原材料购进价格指数分别大幅回升至53.2%、58.3%，对工业企业盈利改善形成支持。库存方面，产成品库存指数继续回落0.5个百分点至47.1%，显示去库存过程仍在持续。

在不同类型制造业企业PMI中，小型企业的制造业PMI从5月开始出现连续回落，6月回落到荣枯线之下后，8月进一步回落至47.7，显示小型企业的复苏情况并不乐观。而需求端，小型企业8月的订单情况呈现出不小压力，相比7月小型企业新订单进一步回落0.6个百分点至46.2。新出口订单也出现回落，8月回落至44.1，而前值为45.0，考虑到6月以来人民币对美元出现了一轮升值过程，或令小型企业的出口情况进一步承压。当前由于经济呈现一定的企稳特征，所以部分宏观政策呈现弱化总量的倾向，但对于结构性政策不应有动摇，还应持续强化，部分小企业还没有从疫情的冲击下真正走出来，对相关企业的政策支持不应松懈。

总的来看，制造业PMI景气度虽略有放缓，但以新订单为代表的的需求仍在回升过程中，未来制造业景气度的维持，还有赖于需求的进一步释放。此外，应关注当前中小企业经营的恢复情况，此类企业对社会就业贡献大，是经济真正企稳的基础。

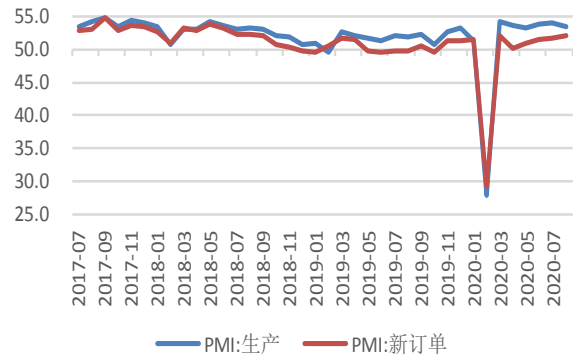
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1: 2020 年 8 月 PMI 为 51.0%



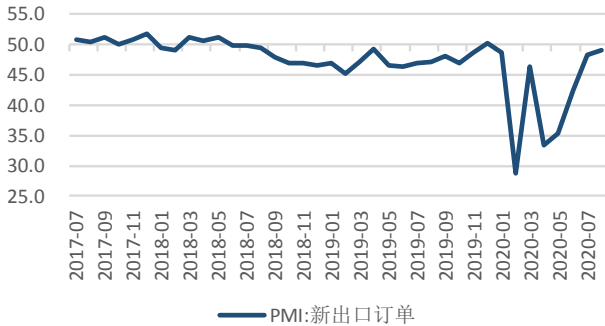
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 供需“剪刀差”收窄



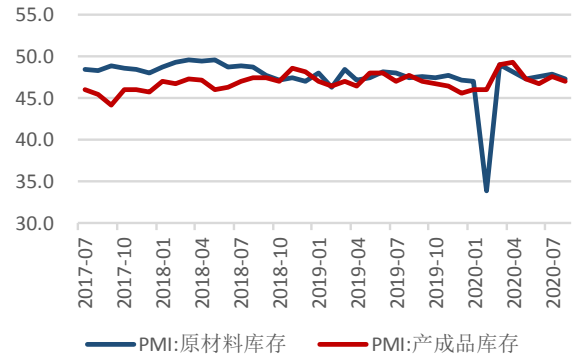
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 新出口订单继续改善, 但仍位于荣枯线以下



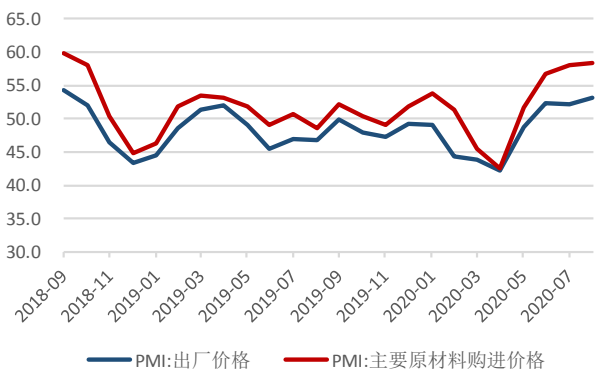
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 产成品库存继续回落



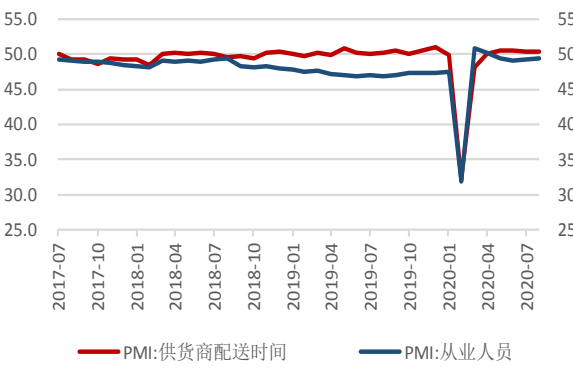
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 出厂价格与原材料购进价格双双回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 就业仍旧承压



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
郭琳姗
+86 22 2383 9127
韩乾
+86 22 2383 9192

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026

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_2859

