

日期：2020年08月31日



制造业平稳发展 需求持续改善

——2020年8月制造业PMI指数点评

分析师：陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC证书编号: S0870517070002

报告编号:

相关报告:

■ 主要观点:

制造业平稳发展，需求持续改善

8月份，制造业PMI为51%，比上月微降0.1个百分点，制造业平稳发展。生产有所回落，但仍在高位。生产指数为53.5%，低于上月0.5个百分点，或受到部分地区洪涝灾害影响。反而是需求改善加快。新订单指数为52.0%，高于上月0.3个百分点，连续4个月回升。供需指数差值收窄至1.5个百分点，为3月份以来的最小值。从外贸景气度来看，出口持续向好。本月新出口订单指数为49.1%，高于上月0.7个百分点。进口指数为49%，略降0.1个百分点，表现平稳。随着需求的好转，价格指数继续回升，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为58.3%和53.2%，分别高于上月0.2和1.0个百分点。非制造业方面大幅回升。8月份，非制造业商务活动指数为55.2%，比上月上升1.0个百分点。服务业复苏加快是非制造业回升的主要因素，建筑业高位回落。建筑业主要受到高温雨水天气影响施工进度，但需求方面仍然较强，新订单指数为56.4%，高于上月1.8个百分点。8月份，综合PMI产出指数为54.5%，高于上月0.4个百分点，我国企业生产经营活动继续恢复向好。

经济平稳回升带动市场回暖

货币政策中性基调下强调投向结构，货币结构改善效应逐步呈现将带来制造业投资见底回升格局，加上投资的缓慢回升，将2020年经济将超市场预期走出平稳回升态势！经济回升以及效益的改善将带动市场走稳。结构性行情延续，不改变中国股市核心资产的机会。经济复苏斜率有所放缓，对债市的压制或有减轻。货币维持宽松，但转向适度，货币当局更关注MPA框架下的定向投放效应，因此新增流动性更多地直接投向了中小企业等实体经济部门，金融市场得到的新增流动性较少，资金未有显著宽松，在信用风险传染下降态势下，债市短期压力仍然存在。

经济延续恢复趋势

8月PMI略有回落，制造业平稳发展。生产虽有放缓，但需求连续改善，出口也进一步增强；价格指数回升，将有助于改善工业品的通缩。整体来看，随着疫情冲击的逐步消退，企业生产、居民生活逐步回归正常，供给较需求恢复更快的格局在改善。疫情方面，部分地区疫情虽出现反复，但并未影响当前整体形势的平稳，全球经济也在复苏之中。政策方面，财政政策发力，注重实效。8月地方债发行再度提速，资金集中投向基建，高温多雨天气消退后，基建将加速推进。货币政策要更加灵活适度、精准导向，要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降。在稳住经济基本盘后，要推动经济的稳步恢复，实现稳增长和防风险长期均衡。我们认为，随着前期政策的逐步落实显效，经济将延续当前的恢复趋势，实现稳中向好格局。

事件：8月官方制造业 PMI 数据公布

8月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.0%，比上月略降0.1个百分点，表明制造业总体平稳运行。从企业规模看，大型企业PMI为52.0%，与上月持平；中型企业PMI为51.6%，比上月上升0.4个百分点；小型企业PMI为47.7%，比上月下降0.9个百分点。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。8月份，综合PMI产出指数为54.5%，比上月上升0.4个百分点，表明我国企业生产经营活动继续恢复向好。

事件解析：数据特征和变动原因

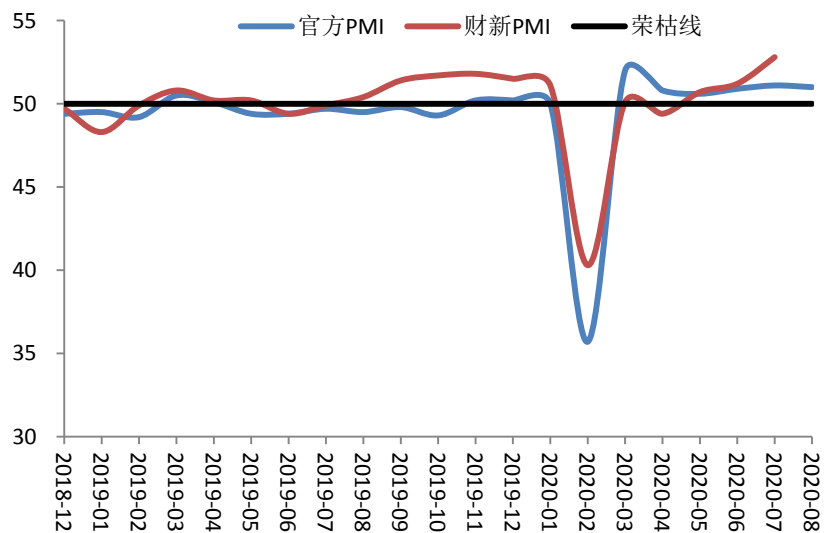
8月份，制造业PMI为51%，比上月微降0.1个百分点，制造业平稳发展。生产有所回落，但仍在高位。生产指数为53.5%，低于上月0.5个百分点，或受到部分地区洪涝灾害影响。反而是需求改善加快。新订单指数为52.0%，高于上月0.3个百分点，连续4个月回升。从行业情况看，医药、非金属制品、金属制品、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等制造业新订单指数均高于上月4.0个百分点以上。供需指数差值收窄至1.5个百分点，为3月份以来的最小值。从外贸景气度来看，出口持续向好。本月新出口订单指数为49.1%，高于上月0.7个百分点，其中非金属制品、有色、金属制品等7个行业位于临界点以上。进口指数为49%，略降0.1个百分点，表现平稳。随着需求的好转，价格指数继续回升，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为58.3%和53.2%，分别高于上月0.2和1.0个百分点。从行业情况看，钢铁、有色等行业两个价格指数均高于60.0%，部分上游行业价格上涨较快。企业经营预期改善，本月企业生产经营活动预期指数为58.6%，高于上月0.8个百分点。从行业情况看，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、医药、专用设备、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等制造业生产经营活动预期指数均高于60.0%。从行业情况看，在调查的21个行业中，有15个行业PMI位于景气区间。从重点行业看，高技术制造业和装备制造业PMI为52.8%和52.7%，分别高于上月1.5和0.9个百分点，高于制造业PMI 1.8和1.7个百分点，新动能发展较快。从各类型企业来看，小型企业经营压力较大。大大型企业PMI为52.0%，与上月持平；中型企业PMI为51.6%，比上月上升0.4个百分点；小型企业PMI为47.7%，比上月下降0.9个百分点。本月小

型企业反映市场需求不足和资金紧张的企业占比分别超过五成和四成，生产经营依然面临不少困难。

非制造业方面大幅回升。8月份，非制造业商务活动指数为55.2%，比上月上升1.0个百分点。服务业复苏加快是非制造业回升的主要因素。服务业商务活动指数为54.3%，比上月上升1.2个百分点。除了原先交通运输、电信的高景气行业继续维持在60.0%以上，居民消费需求释放，住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业市场活跃度有所提高，商务活动指数继续回升，均高于57.0%。建筑业高位回落，建筑业商务活动指数为60.2%，低于上月0.3个百分点，其中土木工程建筑业为57.7%，低于上月4.8个百分点；房屋建筑业和建筑安装装饰业为59.9%和66.8%，分别高于上月0.3和7.8个百分点。建筑业主要受到高温雨水天气影响施工进度，但需求方面仍然较强，新订单指数为56.4%，高于上月1.8个百分点。

8月份，综合PMI产出指数为54.5%，高于上月0.4个百分点，我国企业生产经营活动继续恢复向好。构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为53.5%和55.2%，环比一落一升。

图1：官方制造业PMI和财新制造业PMI (%)

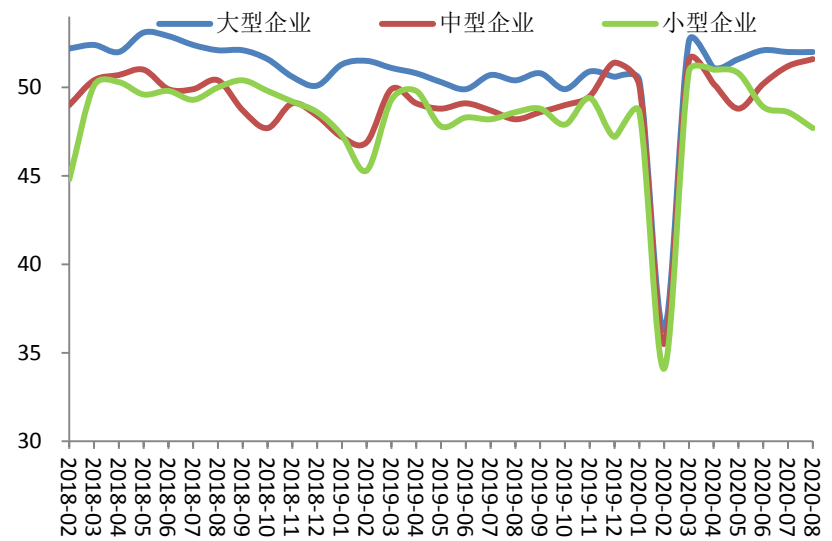


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 小型企业经营困难较大

从企业规模看，大型企业PMI为52.0%，与上月持平；中型企业PMI为51.6%，比上月上升0.4个百分点；小型企业PMI为47.7%，比上月下降0.9个百分点。本月小型企业反映市场需求不足和资金紧张的企业占比分别超过五成和四成，生产经营依然面临不少困难。

图 2：大中小企业 PMI (%)

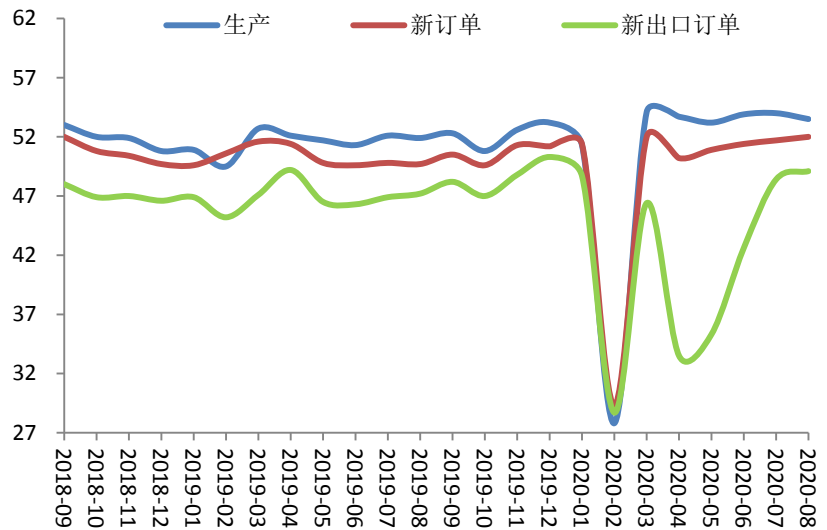


数据来源：wind，上海证券研究所

2.生产有所放缓，需求改善加快

8月生产指数为53.5%，比上月下降0.5个百分点，连续6个月高于临界点。生产的放缓或受到部分地区暴雨洪涝影响。新订单指数为52%，比上月上升0.3个百分点，连续4个月回升，表明制造业市场需求改善加快。外贸景气度方面，出口持续向好，本月新出口订单指数为49.1%，高于上月0.7个百分点；进口指数为49%，略降0.1个百分点。从最新的数据显示，欧盟PMI维持在景气区间，略有回落，法国跌落临界点，德国继续回升。整体来看，由于海外需求的回暖，对出口的支撑加强。

图 3: 新订单及生产指数 (%)

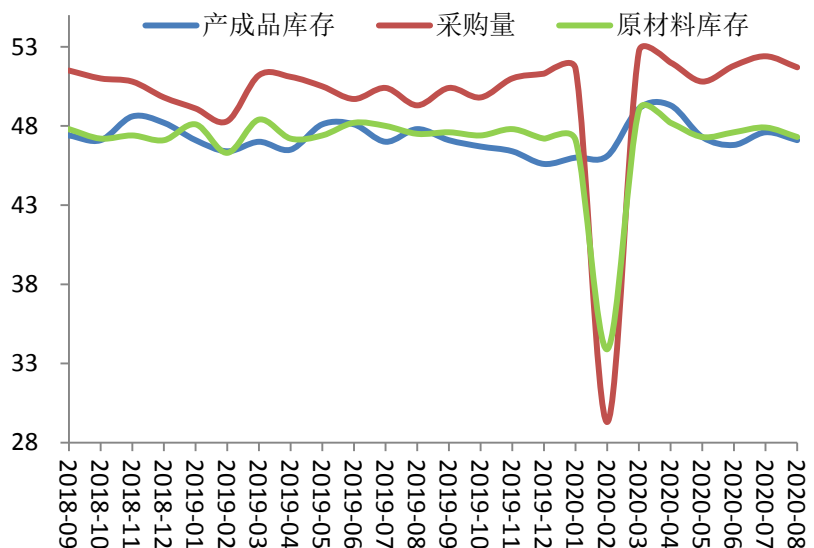


数据来源: wind, 上海证券研究所

3. 库存消化

8月, 原材料库存指数为 47.3%, 下降 0.6 个百分点。产成品库存指数为 47.1%, 下降 0.5 个百分点。采购量指数为 51.7%, 下降 0.7 个百分点。总体来看, 由于企业生产有所放缓, 采购需求下降, 但需求持续好转, 产成品库存进一步消化。

图 4: 库存及采购量指数 (%)

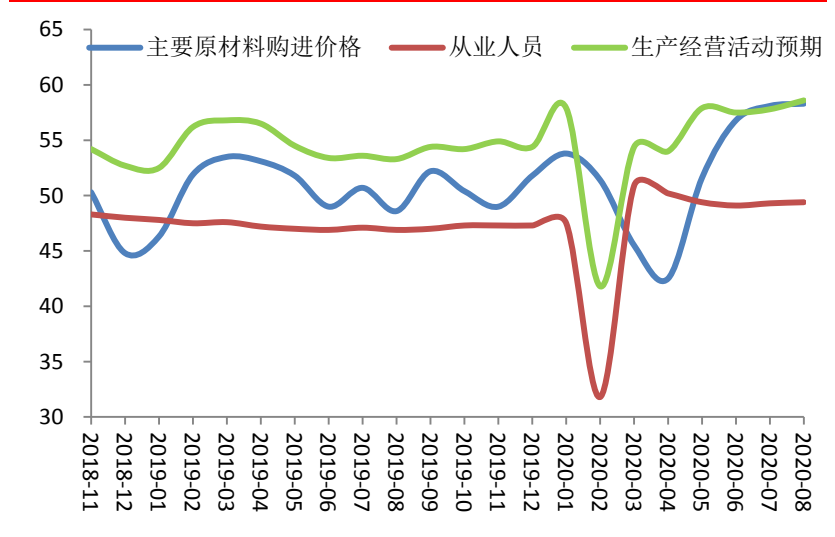


数据来源: wind, 上海证券研究所

市场逐步好转, 价格指数上升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 58.3% 和 53.2%, 分别高于上月 0.2 和 1.0 个百分点。从业

人员指数为 49.4%，比上月回升 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度继续改善。供应商配送时间指数为 50.4%，与上月持平，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间仍在加快。

图 5：购进价格、从业人员及经营活动指数指数 (%)



数据来源: wind, 上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

制造业平稳发展，需求持续改善

8 月份，制造业 PMI 为 51%，比上月微降 0.1 个百分点，制造业平稳发展。生产有所回落，但仍在高位。生产指数为 53.5%，低于上月 0.5 个百分点，或受到部分地区洪涝灾害影响。反而是需求改善加快。新订单指数为 52.0%，高于上月 0.3 个百分点，连续 4 个月回升。从行业情况看，医药、非金属制品、金属制品、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等制造业新订单指数均高于上月 4.0 个百分点以上。供需指数差值收窄至 1.5 个百分点，为 3 月份以来的最小值。从外贸景气度来看，出口持续向好。本月新出口订单指数

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_2872



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn