

生产、就业呈现改善

——8月财新制造业 PMI 点评

报告摘要

● 2019年8月，财新中国制造业PMI录得50.4，较上月进一步明显反弹0.5个百分点，制造业景气度回升，并进入扩张区间。8月中国经济景气度呈现修复，主要由企业生产环节带动，就业收缩态势明显缓和。但需求未呈改善、外需下降较为明显，企业补库存依然偏向谨慎，企业家信心未现增强，工业价格水平趋于下降。受极低库存水平驱动，中国经济有短期回温迹象，但下行压力具有长期性，中美关系不稳定状态下，着眼高质量增长的逆周期政策需持续加码。

研究部

钟正生

zhongzhengsheng@cebm.com.cn

张璐

lzhang@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



2019年8月，财新中国制造业PMI录得50.4，较上月进一步明显反弹0.5个百分点，制造业景气度回升，并进入扩张区间。8月中国经济景气度呈现修复，主要由企业生产环节带动，就业收缩态势明显缓和。但需求未呈改善、外需下降较为明显，企业补库存依然偏向谨慎，企业家信心未现增强，工业价格水平趋于下降。受库存水平极低驱动，中国经济有短期回温迹象，但下行压力具有长期性，中美关系不稳定状态下，着眼高质量增长的逆周期政策需持续加码。

1、需求受出口拖累。8月制造业新订单指数较上月略有下降，但保持在扩张区间。分类数据显示，消费品类的新订单增加，中间品类与投资品类减少。而新出口订单指数显著下挫，创今年以来新低。8月主要经济体中，美国制造业PMI十年来首次跌破荣枯线，欧元区和日本虽有小幅回升但仍处于低位，全球需求减弱。同时，中美贸易争端升级，对企业预期形成新一轮打击，导致出口订单下降。而“抢出口”并未成为主导性因素。外需下滑而新订单指数平稳，意味着内需应有所好转。结合我们草根调研情况来看，8月汽车、家电需求有所好转，而基建、地产需求保持稳定。

2、生产、就业明显好转。8月制造业产出指数连续第二个月回升，创4月以来最好水平，月内产量上升的厂商普遍表示原因是客户需求出现转强迹象。就业指数大幅向上，已十分接近荣枯线，部分厂商因需求上升而增加用工，另外一些厂商则通过降成本和提升自动化水平，消弭了用工扩张。生产和就业的明显好转，是8月制造业PMI的最大亮点，可能侧面反映了当前制造业库存水平极低，对于需求好转有较高的敏感性。

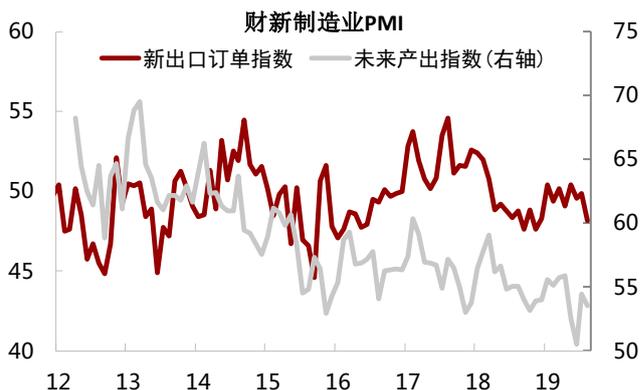
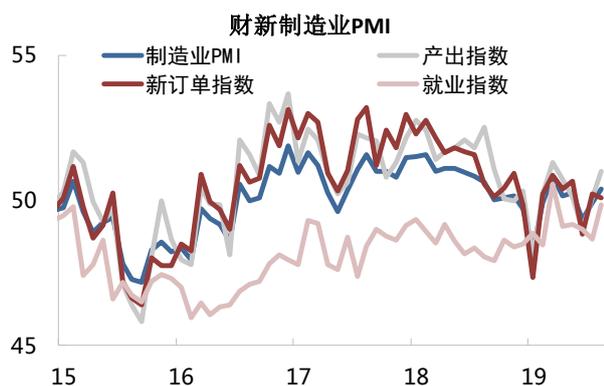
3、补库存偏谨慎。8月供应商供货时间指数再度下挫，企业供货更加拖延，受访厂商普遍表示，物流问题和供应商存货不足，导致交货迟缓。体现库存压缩对企业经营的制约显现。8月成品库存指数大幅反弹，跃上荣枯线，月内反映成品库存上升的厂商普遍是有意提高库存量。不过，制造业采购库存指数小幅向下，处于收缩区间，意味着企业补库存行为依然偏谨慎。

4、企业信心依然不振。8月未来产出指数回落，属于本项调查历史最低点之一。受访厂商预期新产品问世和市况好转，将会带动产出增长；然而，中美贸易争端持续，全球增长势头减弱，令厂商感到担心，使整体乐观度受挫。企业家信心不振，预计制造业投资意愿仍然不强。目前制造业企业面临恶化的外部环境（中美冲突）与趋向友好的内部环境（定向宽信用等），持续强化后者是抵抗经济下行压力的重要发力点。

5、工业物价趋于下行。8月制造业投入价格指数显著下滑，跌至荣枯线以下。厂商普遍反映原料价格下跌，这是今年2月以来制造业成本负担首次出现下降，虽然整体降幅较小，但已是2016年1月以来最高纪录（与今年1月并列最高）。8月出厂价格指数连续第二个月小幅回落，并录得2015年12月以来最显著降幅。许多受访厂商表示，降价是因为销售竞争加剧，市况相对低迷。PMI的投入和产出价格指数显著下降，我们据此预测8月PPI环比或下降至-0.4%，对应PPI同比下滑至-1.1%。

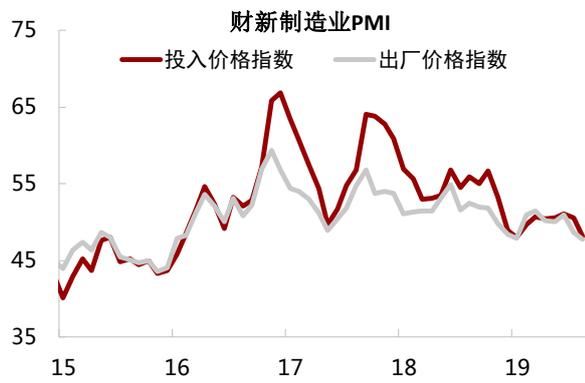
图表 1：8月财新制造业 PMI 升至荣枯线以上

图表 2：8月财新制造业 PMI 出口指数显著下滑

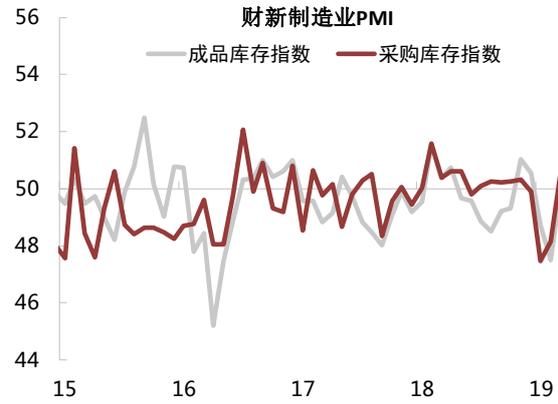


来源：Wind，莫尼塔研究

图表 3：8 月财新制造业价格指数显著回落



图表 4：8 月财新制造业成品库存指数显著回升



来源：Wind，莫尼塔研究

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

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_9916

