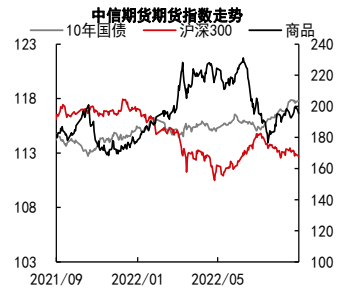


8 月制造业偏弱，稳增长加码将推动经济边际改善 ——8 月 PMI 点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

8 月份我国经济受疫情反复、高温天气、四川限电等不利因素的抑制，但稳增长发力推动基础设施项目建设加快。目前高温天气、四川限电对经济的抑制已经解除。近期我国推出降息、“保交楼”、增加 3000 亿元以上额度的政策性开发性金融工具、部署用好 5000 多亿元专项债地方结存限额、核准开工一批条件成熟的基础设施项目等一系列稳经济措施，预计未来几个月我国经济进一步边际改善。



摘要：

事件：8 月份中国制造业 PMI 为 49.4%，前值 49.0%；非制造业商务活动指数为 52.6%，前值 53.8%。

点评：

1) 8 月制造业仍偏弱，稳增长发力支持制造业修复。8 月份我国制造业 PMI 为 49.4%，较 7 月回升 0.4 个百分点，但仍略低于 50% 的临界水平；其中，生产、新订单、新出口订单、采购量指数分别回升 0.0、0.7、0.7、0.3 个百分点，但均低于 50% 的临界水平。8 月份我国经济受疫情反复、高温天气、四川限电等不利因素的抑制，表现仍偏弱；但由于稳增长发力，8 月制造业 PMI 相对于 7 月略有回升。8 月大型企业 PMI 回升 0.7 个百分点至 50.5%，大型企业更多地受益于扩大基建投资、扩大大宗消费等稳增长措施；小型企业 PMI 回落 0.3 个百分点至 47.6%，增长动能仍弱。目前全国高温天气已经基本结束，四川限电也已经解除，这两个因素对经济的抑制已经解除。近期我国稳增长政策进一步加码。8 月 19 号多部门出台措施通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付；8 月 22 号我国 1 年与 5 年期 LPR 分别下调 5、15BP；8 月 24 号国常会部署再实施 19 项稳经济政策，包括增加 3000 亿元以上额度的政策性开发性金融工具、部署用好 5000 多亿元专项债地方结存限额、核准开工一批条件成熟的基础设施项目等。这些稳增长措施将在未来几个月进一步落地生效，预计未来几个月我国制造业进一步边际改善。

2) 8 月非制造业持续扩张，未来有望进一步改善。8 月非制造业 PMI 商务活动指数为 52.6%，较 7 月回落 1.2 个百分点。分行业看，服务业商务活动指数回落 0.9 个百分点至 51.9%，服务业保持平稳增长；建筑业商务活动指数为 56.5%，较 7 月回落 2.7 个百分点。不过，建筑业新订单指数回升 2.3 个百分点至 53.4%；其中，土木工程建筑业新订单指数回升 3.7 个百分点至 55.5%，反映稳增长发力推动基础设施项目建设加快。往前看，“动态清零”的防疫方针使得国内疫情总体得到控制，服务业将持续扩张；稳增长政策的加码将推动基础设施项目建设加快，“保交楼”措施推动房地产施工加快，建筑业有望加快增长。预计未来几个月非制造业进一步改善。

风险提示：房地产下滑超预期、海外地缘冲突加剧

宏观研究团队

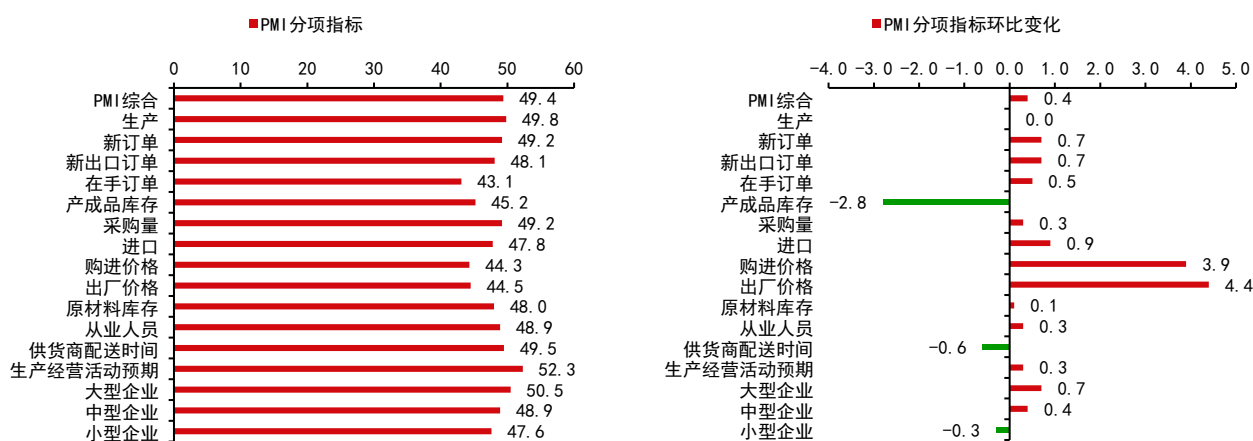
研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、8月制造业仍偏弱，稳增长发力支持制造业修复

疫情反复、高温天气、四川限电等因素对8月经济略有不利影响，但稳增长发力推动8月制造业边际修复。8月份我国制造业PMI为49.4%，较7月回升0.4个百分点，但仍略低于50%的临界水平。主要分项指标中，生产、新订单、新出口订单、采购量指数分别回升0.0、0.7、0.7、0.3个百分点，但均低于50%的临界水平。8月份我国经济受疫情反复、高温天气、四川限电等不利因素的抑制，表现仍偏弱；但由于稳增长发力，8月制造业PMI相对于7月略有回升。8月产成品库存指数回落2.8个百分点，反映供给的修复略慢于需求的修复，这可能因为四川限电对供给有一定的抑制。8月份购进价格和出厂价格指数分别回升3.9、4.4个百分点至44.3%、44.5%，但仍显著低于50%的临界水平，工业品价格继续回落，但回落速度放缓。分企业类型来看，8月大型企业PMI回升0.7个百分点至50.5%，重回扩张区间；中型企业PMI回升0.4个百分点至48.9%，但仍位于收缩区间；小型企业PMI回落0.3个百分点至47.6%，增长动能仍弱。大型企业更多地受益于扩大基建投资、扩大大宗消费等稳增长措施；大型企业PMI的回升反映稳增长政策继续落地见效。

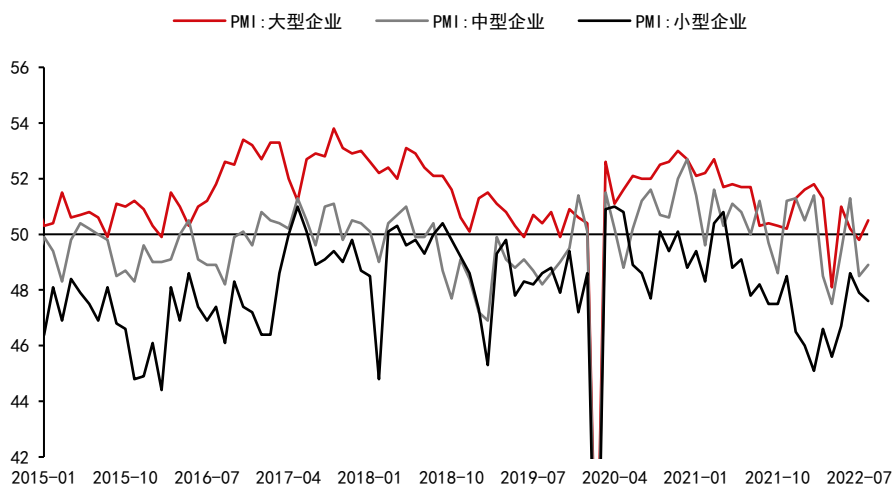
往前看，高温天气、四川限电等因素对经济的抑制已经解除，再加上稳增长政策的进一步发力，预计未来几个月制造业进一步边际改善。目前全国高温天气已经基本结束，四川限电也已经解除，这两个因素对经济的抑制已经解除。近期我国稳增长政策进一步加码。8月19号多部门出台措施通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付；8月22号我国1年与5年期LPR分别下调5、15BP；8月24号国常会部署再实施19项稳经济政策，包括增加3000亿元以上额度的政策性开发性金融工具、部署用好5000多亿元专项债地方结存限额、核准开工一批条件成熟的基础设施项目等。这些稳增长措施将在未来几个月进一步落地生效，预计未来几个月我国制造业进一步边际改善。

图表1：制造业PMI分项指标及其环比变化（%）



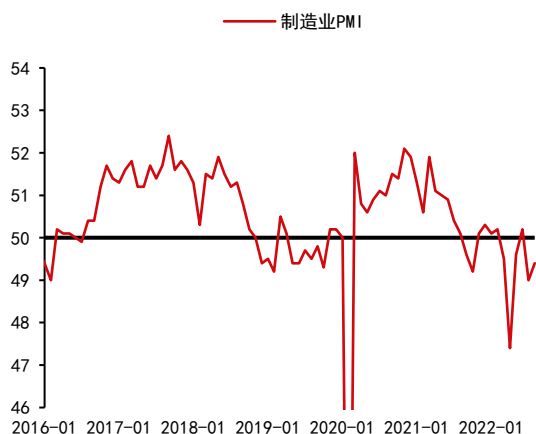
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2：制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数 (%)



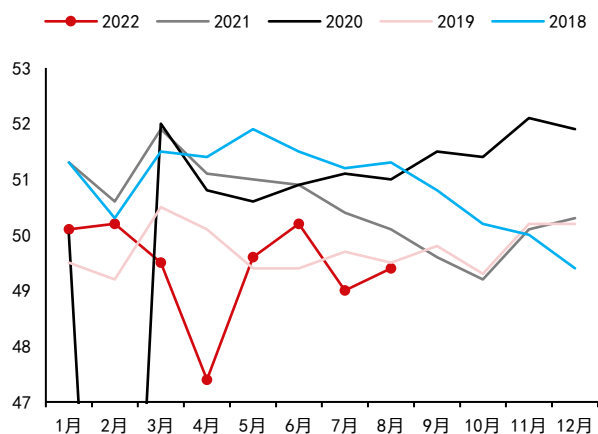
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3：制造业 PMI 综合指数 (%)



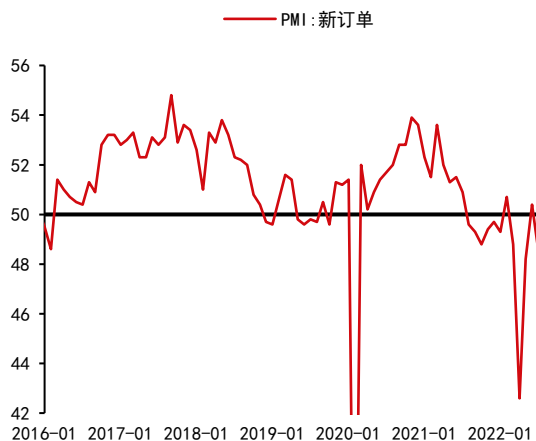
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4：历年各月制造业 PMI 综合指数 (%)



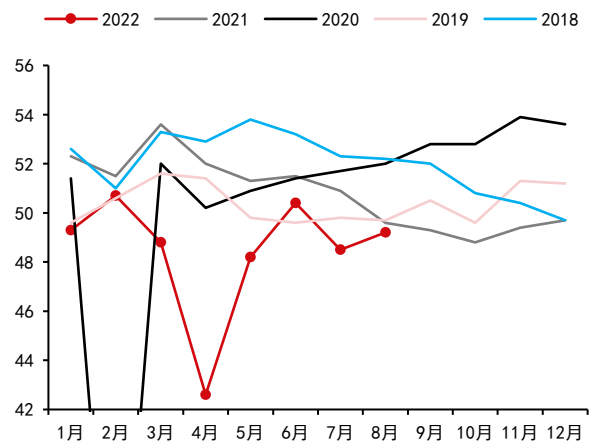
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：制造业 PMI 新订单指数 (%)



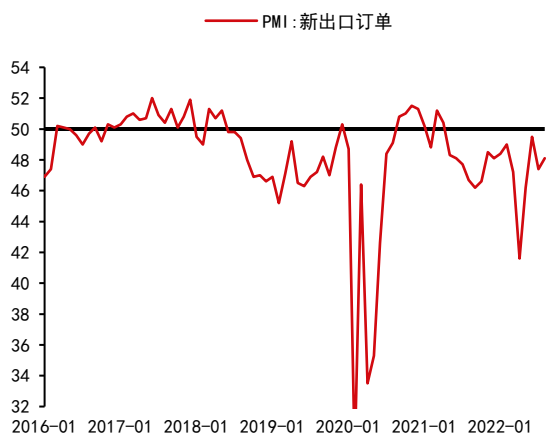
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：历年各月制造业 PMI 新订单指数 (%)



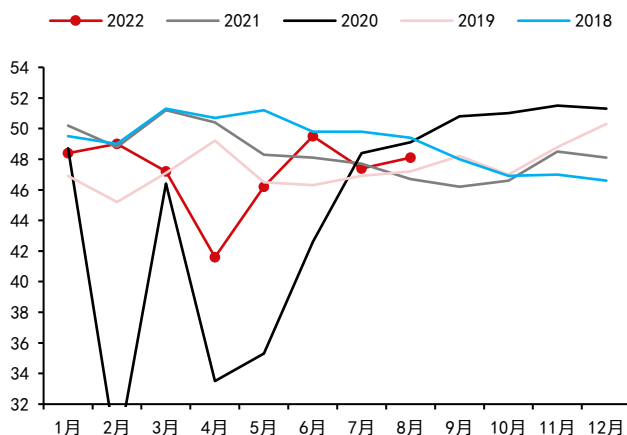
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7：制造业 PMI 新出口订单指数 (%)



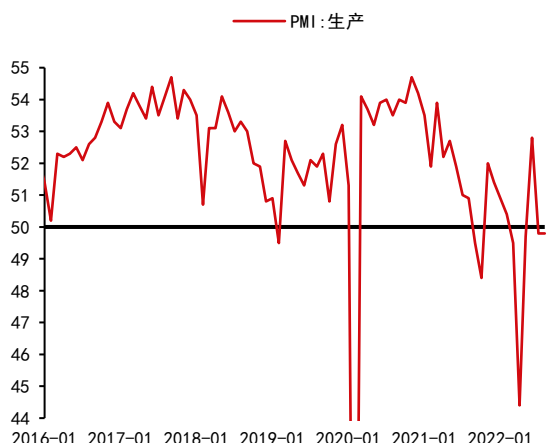
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：历年各月制造业 PMI 新出口订单指数 (%)



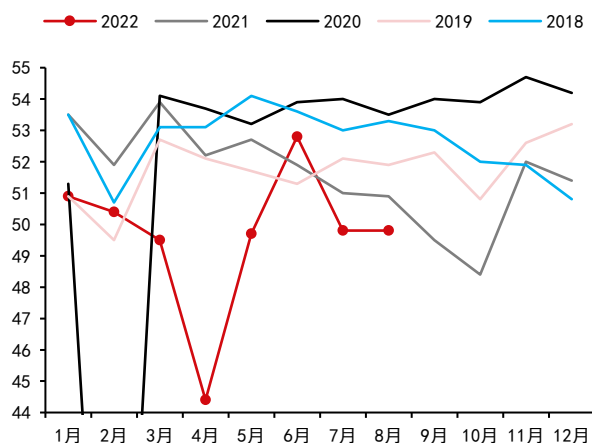
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9：制造业 PMI 生产指数 (%)



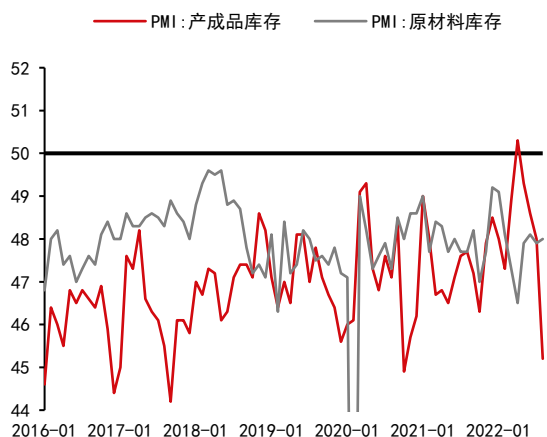
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表10：历年各月制造业 PMI 生产指数 (%)



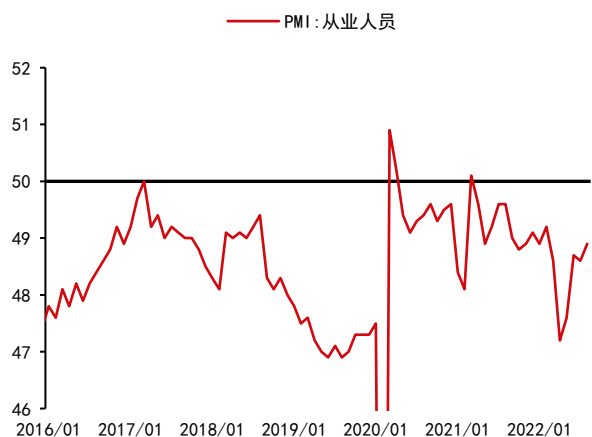
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表11：制造业 PMI 产成品及原材料库存指数 (%)



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表12：PMI 从业人员指数 (%)



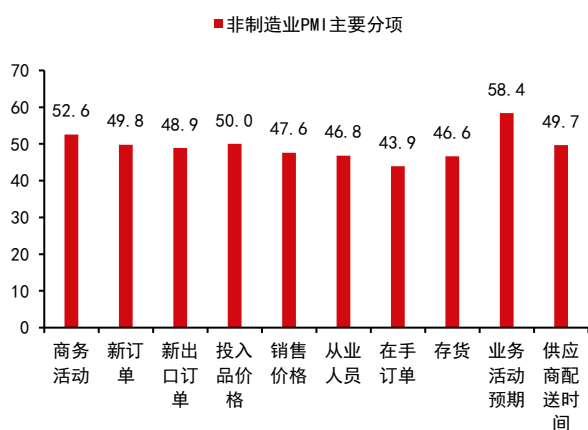
资料来源：Wind 中信期货研究部

二、8月非制造业持续扩张，未来有望进一步改善

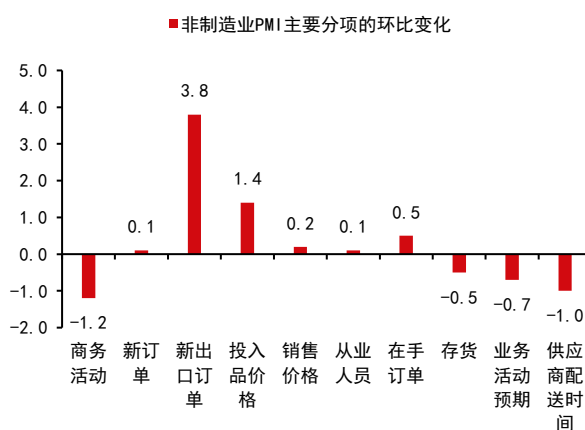
8月我国非制造业持续扩张。8月非制造业PMI商务活动指数为52.6%，较7月回落1.2个百分点，但仍显著高于50%的临界水平。分行业看，服务业商务活动指数回落0.9个百分点至51.9%，与去年52.2%的中位数水平大体持平，服务业保持平稳增长；建筑业商务活动指数为56.5%，较7月回落2.7个百分点，低于去年58.3%的中位数水平。不过，建筑业新订单指数回升2.3个百分点至53.4%；其中，土木工程建筑业新订单指数回升3.7个百分点至55.5%，反映稳增长发力推动基础设施项目建设加快。

往前看，未来几个月非制造业将继续改善。“动态清零”的防疫方针使得国内疫情总体得到控制，服务业将持续扩张。稳增长政策的加码将推动基础设施项目建设加快，“保交楼”措施推动房地产施工加快，预计未来几个月建筑业有望改善。

图表13：非制造业PMI主要分项（%）



图表14：非制造业PMI主要分项的环比变化（%）



资料来源：Wind 中信期货研究部

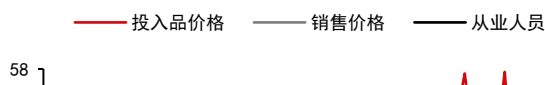
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表15：非制造业PMI商务活动、新订单及新出口订单（%）



58

图表16：非制造业PMI投入品价格、销售价格及从业人员（%）



58

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_45766



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn