

# 宏观周报

## 关注8月美非农就业数据的结构特点

本周官方制造业 PMI 公布，各分项均处于收缩区间。8月非农就业数据结构特点值得关注，当前美国劳动市场的供需失衡已出现一定缓解。

■ 本周官方制造业 PMI 公布，各分项均处于收缩区间。

8月制造业 PMI 指数为 49.4%，较7月回升 0.4 个百分点，但仍处于荣枯线以下水平，仍低于三年历史同期水平 1.2 个百分点。8月制造业生产、需求恢复不足，制造业景气度仍处于收缩区间。从分项数据看，8月新订单指数 49.2%，较7月回升 0.7 个百分点，其中新出口订单回升 0.7 个百分点至 48.1%；生产指数 49.8%，较7月持平；原材料库存指数 48.0%，较7月小幅修复 0.1 个百分点；从业人员指数为 48.9%，较7月回升 0.3 个百分点；供货商配送时间指数为 49.5%，较7月继续下降 0.6 个百分点。

五大分项延续弱势表现，指数均位于荣枯线以下，其中供应商配送指数由7月的扩张区间降至荣枯线下方，生产、新订单等权重较高的分项仍处于收缩区间。究其原因，其一，8月企业生产的不利因素较多，高温极端天气或对部分行业生产经营产生影响。其二，尽管月内价格指数低位回升，但原材料购进价格、出厂价格指数分别仅为 44.3% 和 44.5%，仍处于低景气度区间，企业观望情绪或仍较浓，采购意愿较弱。其三，本月部分地区疫情出现反弹，对供应商物流交货有所限制。

行业方面值得注意的是，8月黑色、非金属矿物制品业景气度明显上升，两行业新订单指数分别上行 17.2 和 6.5 个百分点，基建发力或是周期品行业景气度回暖的重要原因。

■ 海外方面，8月非农就业数据超预期，但结构特点值得关注。

美国8月季调后非农就业人口增 31.5 万人，高于预期的 30 万人，但较前值 52.6 万人，已有明显下降；8月失业率高于预期及前值的 3.5%，实现 3.7%，美国就业市场出现小幅降温。

且从8月薪酬的增速看，8月平均每小时工资同比上升 5.2%，低于预期 5.3% 的增速，与前值持平；环比方面，8月每小时工资环比上升 0.3%，低于预期的 0.4%。薪酬增速放缓能够在一定程度上反映出居民的通胀预期有所下降，叠加8月就业参与率为 62.4%，高于预期的 62.2%，佐证我们这一判断。

从这一结构性特点看，当前美国劳动市场的供需失衡已出现一定缓解，民众通胀预期下降或对美短期通胀粘性有所缓解，进而缓和当前市场对于美联储激进加息的预期。

■ 风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦  
(8610)66229359  
qi.chen@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵  
(8610)66229359  
qibing.zhu@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 目录

一、本周重要宏观数据 .....	4
二、本周宏观重点要闻梳理 .....	5
三、货币市场环境跟踪 .....	6
四、上下游高频数据跟踪.....	7
五、下周重点关注 .....	9

## 图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势 .....	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化 .....	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动 .....	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

## 一、本周重要宏观数据

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值	前值
中国: 制造业 PMI (%)	49.40	49.00
中国: 非制造业 PMI: 商务活动 (%)	52.60	53.80
美国: 供应管理协会 (ISM): 制造业 PMI (%)	52.80	52.80
欧元区: 制造业 PMI (%)	49.60	49.80
欧元区: 服务业 PMI (%)	50.20	51.20
美国: 新增非农就业人数: 初值 (千人)	315.00	528.00

资料来源: 万得, 中银证券

## 二、本周宏观重点要闻梳理

### 1. 国常会：稳经济接续政策细则 9 月上旬应出尽出

国务院常务会议部署充分释放政策效能，加快扩大有效需求。会议指出，稳经济接续政策细则 9 月上旬应出尽出，着力扩大有效需求，巩固经济恢复基础。将上半年开工项目新增纳入政策性开发性金融工具支持，并将老旧小区改造、省级高速公路等纳入支持领域。出台支持制造业企业、职业院校等设备更新改造的政策。引导商业银行为重点项目建设、设备更新改造配足中长期贷款。支持刚性和改善性住房需求，地方要“一城一策”用好政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款。促进汽车等大宗消费。（万得）

### 2. 国务院支持山东深化新旧动能转换

国务院支持山东深化新旧动能转换，目标是到 2027 年，山东深化新旧动能转换建设绿色低碳高质量发展先行区实现重大突破，产业数字化转型全面推进，新技术、新产业、新业态、新模式成为经济发展的主要驱动力。到 2035 年，发展动能持续转换升级和绿色低碳发展的体制机制基本成熟定型。（万得）

### 3. 商务部：我国服务贸易继续保持平稳增长

据商务部，1-7 月，我国服务贸易继续保持平稳增长，服务进出口总额 33922.1 亿元，同比增长 20.7%，服务贸易逆差下降 20.1%至 1077.3 亿元。7 月当月，我国服务进出口总额 4999 亿元，同比增长 15.7%。（万得）

### 4. 央行调查统计司：后续货币政策调控预留有空间

央行调查统计司司长阮健弘表示，中国实施正常的货币政策没有过度刺激，为后续货币成本货币政策调控预留了空间。当前消费价格上涨相对均衡，也为货币政策调控创造良好条件。货币政策要进一步做好跨周期调节，保持货币信贷平稳适度增长，保持流动性合理充裕，助力经济发展，同时也密切关注国内外通胀走势，不搞大水漫灌，不超发货币，保持物价水平基本稳定。（万得）

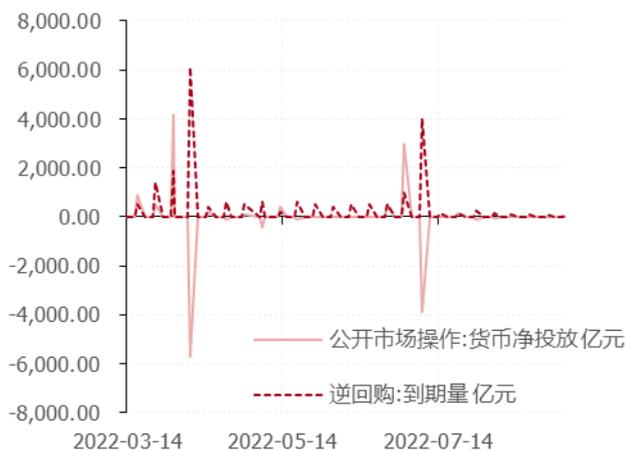
### 5. 前 7 月我国社会物流总额同比增长 3.1%

中国物流与采购联合会公布，1-7 月份全国社会物流总额约 190 万亿元，同比增长 3.1%，物流运行保持恢复态势。从结构来看，工业品物流需求有序恢复，汽车制造等重点行业供应链恢复稳定，民生消费物流需求保持平稳增长。（万得）

## 三、货币市场环境跟踪

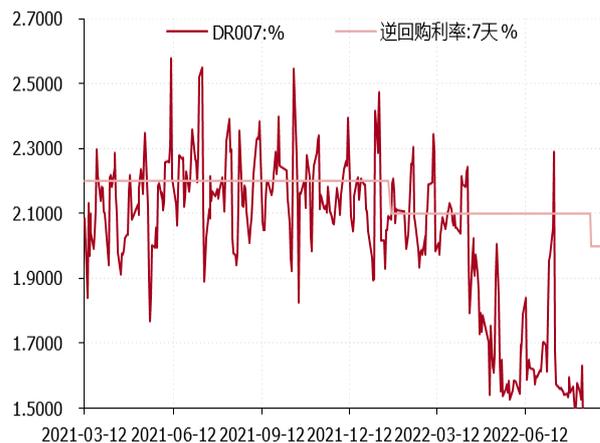
截至9月2日，公开市场逆回购到期量为100亿元。央行本周连续5天维持地量逆回购20亿规模投放，公开市场资金无净投放。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

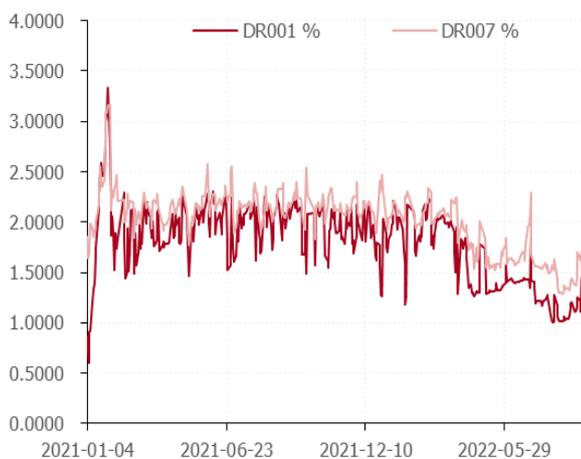


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至9月2日，DR001与DR007利率分别为1.1550%、1.4314%，较前一周分别变动-10BP、-27BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为1.3423%、1.7981%，较前一周分别变动-9BP、-27BP。

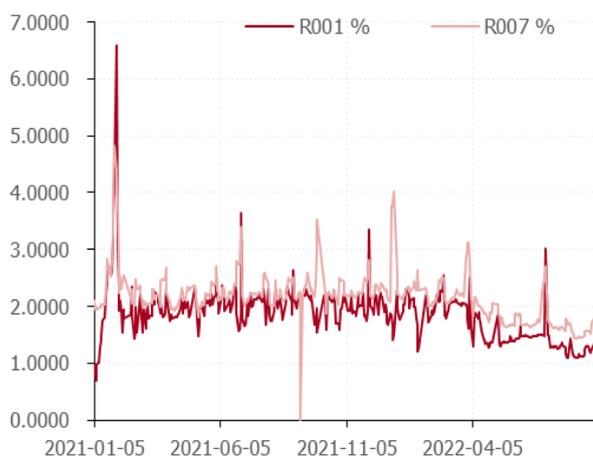
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍处于持续较低水平。7天期逆回购与DR007差值为0.56860%，较前一周变动27BP，DR007、R007之差较上周小幅走扩，狭义流动性依然维持宽松。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

## 四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周水泥价格指数继续反弹，周五价格指数为 145.98 点，较前一周变动 0.68 点。此外，多数地区炼焦开工率呈现上升，仅东北地区开工率出现下降。

图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	63.64	(1.72)	0.56
	短流程电炉钢厂开工率 (%)	61.46	9.38	10.42
钢材	长流程电炉钢厂开工率 (%)	56.67	0.00	0.00
	开工率:东北地区 (%)	62.70	4.10	(1.58)
	开工率:华北地区 (%)	77.80	2.50	1.48
炼焦	开工率:西北地区 (%)	78.50	(0.40)	13.23
	开工率:华中地区 (%)	88.70	1.20	7.41
	开工率:华东地区 (%)	75.10	0.70	7.46
	开工率:西南地区 (%)	56.50	0.70	1.75

资料来源：万得，中银证券，水泥库容比数据为前一周数据

海外方面，本周美油价格震荡下行。截至 9 月 2 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 93.02 美元/桶和 86.87 美元/桶，较前一周分别变动-7.89%和-6.65%。国际金价期现货有所下降，截至收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,694.00 美元/盎司和 1,694.30 美元/盎司，分别较前一周变动-2.51%和-1.26%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-4.34%。原油库存方面，8 月 26 日当周，美国 API 原油库存小幅上升，周环比变动 59.30 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



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\\_45789](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45789)

