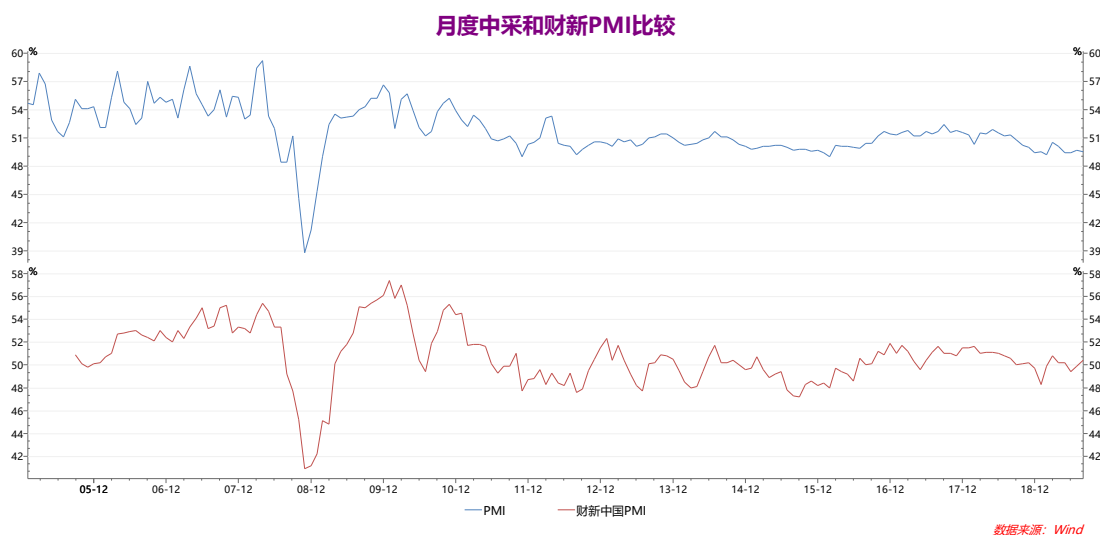


## 财新 PMI 和中采 PMI 背离了吗

### ——8 月财新 PMI 数据评论

今天公布的财新 PMI 数据显示，8 月 PMI 为 50.4%，重归扩张区，前值为 49.9%，和中采 PMI 出现了背离。

图 1：月度中采 PMI 和财新 PMI 数据比较



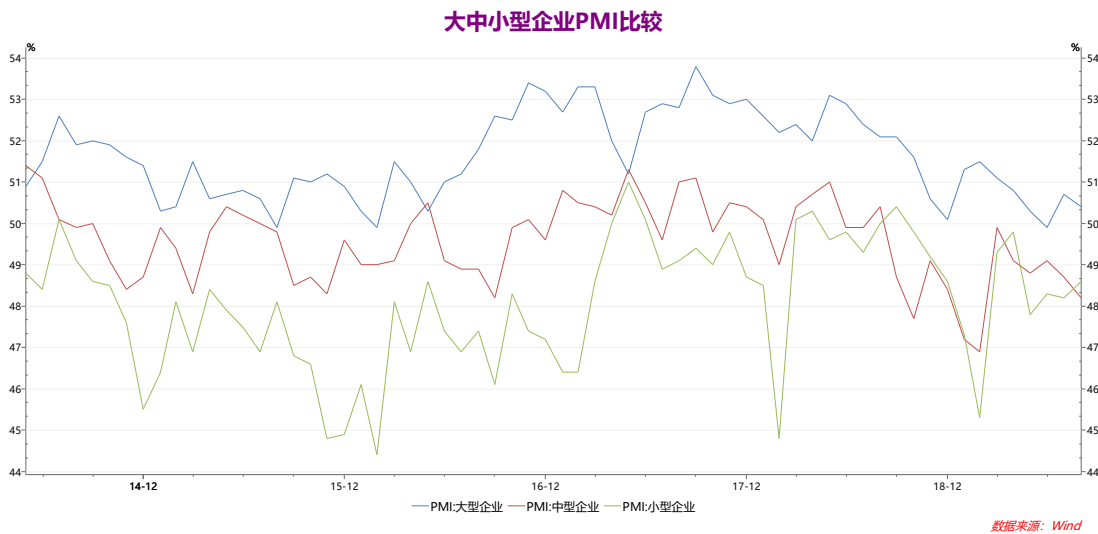
数据来源: Wind

资料来源：银河期货研究所 WIND

这一背离主要是因为两种统计办法导致的采集样本不一所致。即财新 PMI 主要取得的样本是中小企业，而中采的样本则覆盖到大中小型企业。而且财新 PMI 的样本企业多采用东部沿海地区的样本，以出口企业居多。

因此，这样我们就很容易理解这一背离了。从中采 8 月的数据看，大中小企业 PMI 出现了分化的走势，即大型企业 PMI 回落，而中小企业 PMI 回升，尽管依旧在收缩区。

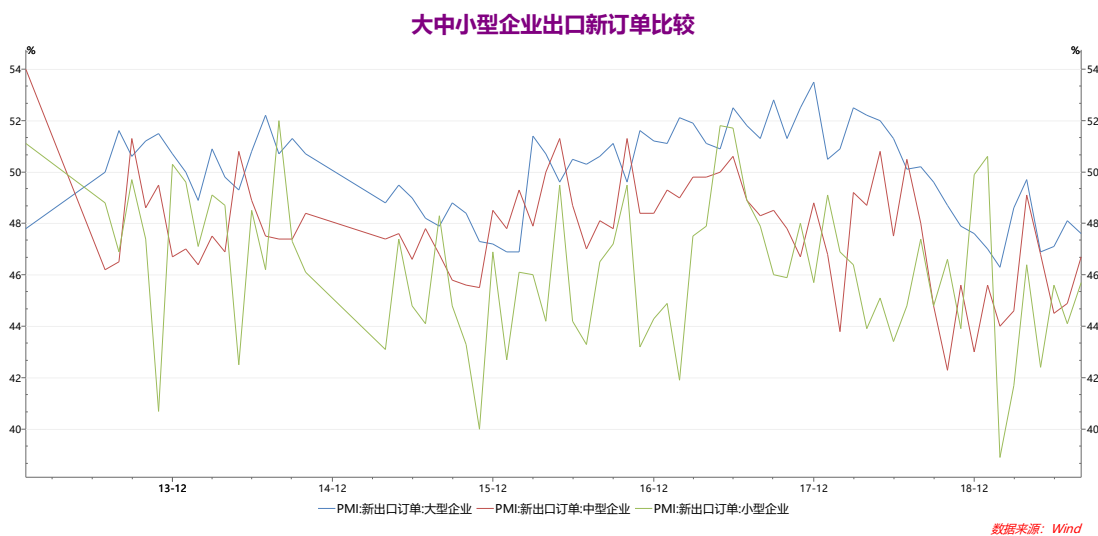
图 2：分化的大中小型企业 PMI



资料来源：银河期货研究所 WIND

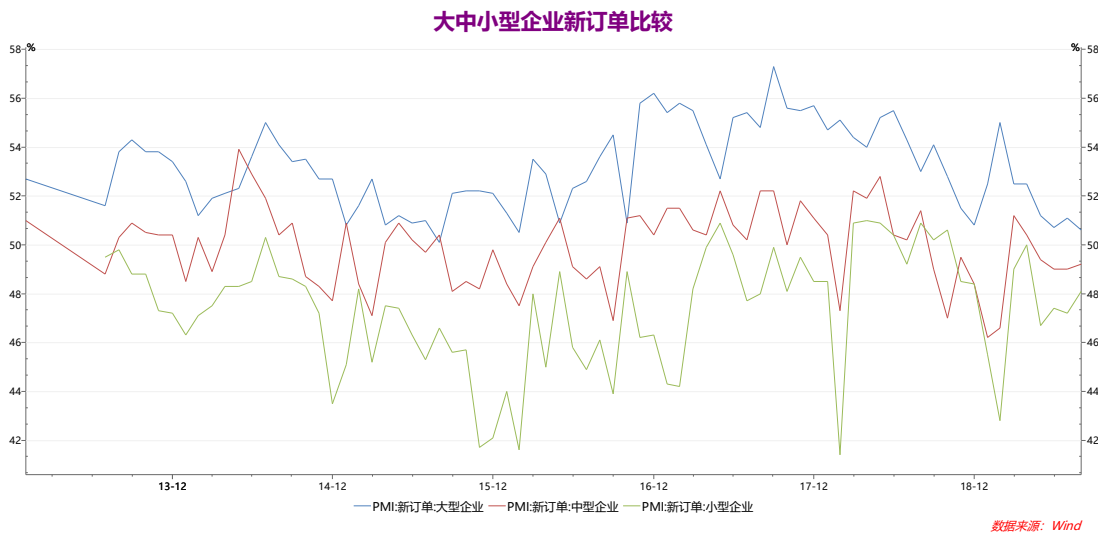
其中，抢出口效应导致的中小企业出口新订单 PMI 回升对中小企业的 PMI 回升起到了一定的作用，并影响到了中小企业新订单 PMI 的回升。而大型企业出口新订单却出现了回落，大型企业新订单 PMI 也因此出现了回落。

图 3：大中小型企业出口新订单 PMI 比较



资料来源：银河期货研究所 WIND

图 4：大中小型企业新订单比较



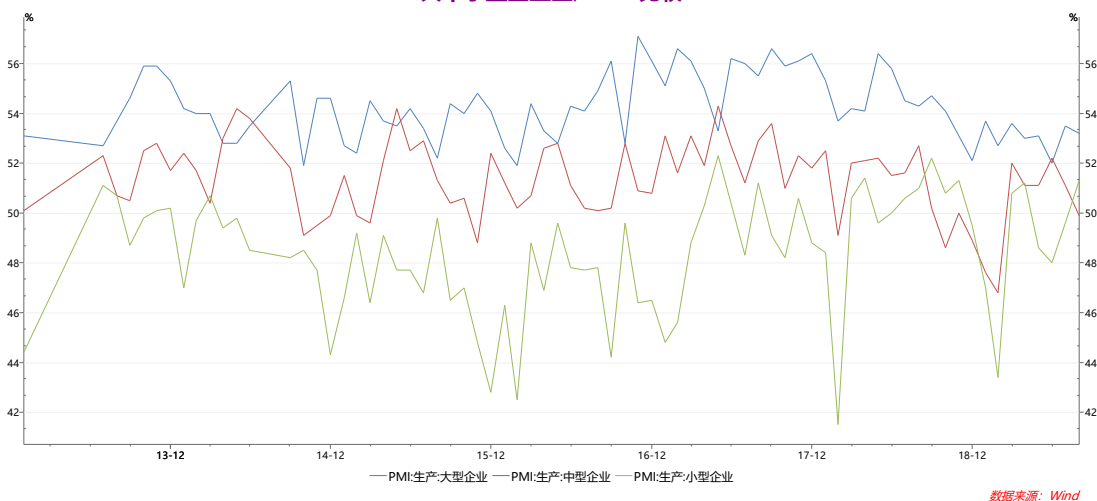
资料来源：银河期货研究所 WIND

所以看似是背离，其实是相对统一的，随着抢出口效益的减弱和消失，两者又将趋于统一。

但国家最近对中小企业采取了一定的扶持政策，有可能对中小企业构成一定的支持。而从 8 月的大中小企业生产 PMI 看，中型企业和大型企业的 PMI 依旧是回落的，特别是中型企业回落明显，而小型企业出现了回升。

图 5：大中小型企业生产 PMI 比较

大中小型企业生产PMI比较



资料来源: 银河期货研究所 WIND

因此, 8月财新PMI的回升及其对中采PMI的背离并不能说明经济下行压力放缓。

(银河期货研究所 20190902)

**免责声明**

期货市场风险莫测, 交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权, 任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发, 须注明出处为银河期货有限公司, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法, 但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见, 仅作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保, 投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问, 欢迎咨询!

联系人: 李宙雷

投资咨询从业证书号: Z0013562

E-mail: lizhoulei\_qh@chinastock.com.cn

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\\_10372](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10372)

