

比制造业低迷更严重的价格下行

——2019年8月PMI数据点评

事件：

2019年8月31日，国家统计局公布了2019年8月中国采购经理指数(PMI)数据：综合PMI产出指数为53.0%，较上月微降0.1个百分点；官方制造业PMI为49.5%，较上月回落0.2个百分点；非制造业商务活动PMI为53.8%，较上月回升0.1个百分点。

投资要点：

➤ 制造业景气度小幅走弱，需求和就业均面临压力

8月制造业PMI为49.5%，较上月回落0.2个百分点，分项指数订单、库存和就业均低于荣枯线。需求方面，新订单指数和新出口订单指数分别为49.7%和47.2%，虽然出口订单指数小幅回升0.1个百分点，整体外贸形势依然面临较大压力。而受到需求影响，在目前较低的库存水平下企业依然保持较低的采购意愿，其中进口指数为46.7%，较上月回落0.7个百分点。另外，就业人员指数继续回落，8月为46.9%，为年内最低水平。

➤ 建筑业景气度相对高位，整体优于服务业

8月非制造业商务活动指数为53.8%，较上月回升0.1个百分点，其中建筑业和服务业分别为61.2%和52.5%。无论是绝对水平还是中期趋势，建筑业整体表现优于服务业，订单量指数和从业人员指数均高于荣枯线。从行业大类看，铁路运输、电信广播电视卫星传输服务、互联网软件信息技术服务等行业位于较高景气区间，而道路运输、房地产业等则位于收缩区间。

➤ 多个价格因素出现走弱

在供需走弱的同时，多个价格指数出现大幅下滑。制造业方面，继出厂价格指数5月跌至荣枯线以下，购进价格8月降至48.6%，两者价差也降至较低水平，PPI或将表现出弱势。工业品的颓势在建筑业的投入品价格指数上表现的尤为突出，与销售价格指数出现倒挂。

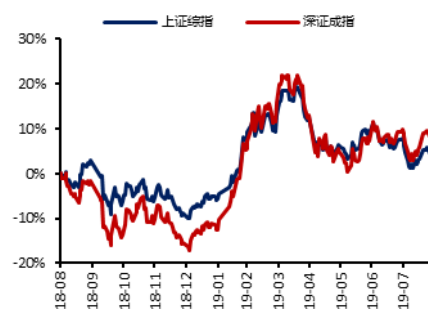
➤ 业务活动预期指数高于荣枯线

展望后期，在外部需求依然面临较大不确定性的背景下，随着减税降费和近期促消费多项政策效果的逐步显现，国内需求有望表现出较强韧性。另一方面，近期相继推出上海自贸区扩容、深圳社会主义先行示范区、第五批自贸区挂牌等地域性开放措施，对相关产业的投资和基建投入也将对经济起到良好的引导作用。8月制造业和非制造业的业务活动预期指数分别为53.3%和60.4%，均高于荣枯线水平，表明企业对全年行业景气度依然保持较高的信心。

➤ 风险提示

宏观经济下行风险。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

1、《货币与经济匹配，则宽松空间有限》

2019.08.19

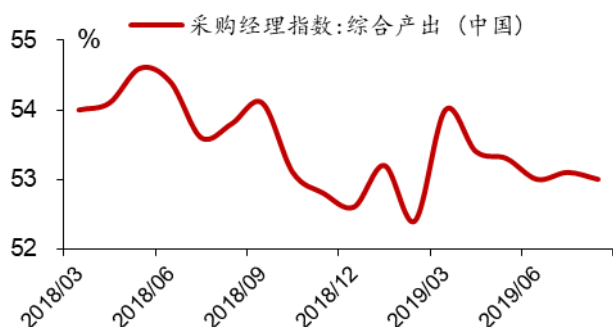
2、《LPR市场化改革推进，或将助推利率下行》

2019.08.19

3、《经济下行压力依然不减》

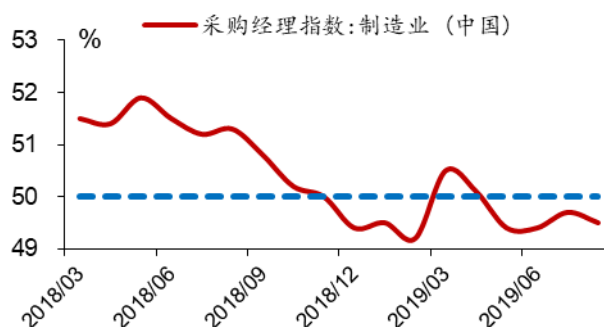
2019.08.15

图表 1：月度综合 PMI 产出指数



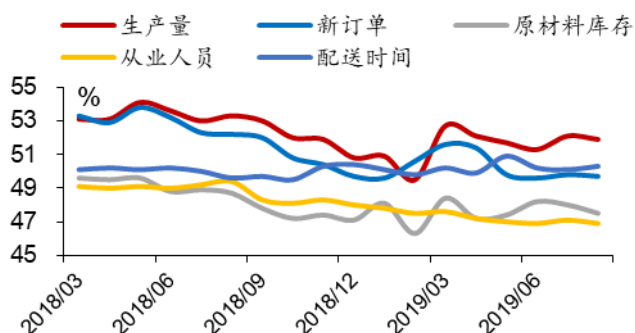
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：月度制造业综合 PMI



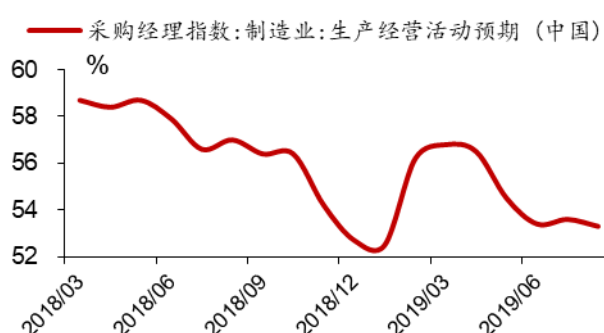
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：制造业 PMI 分项指标



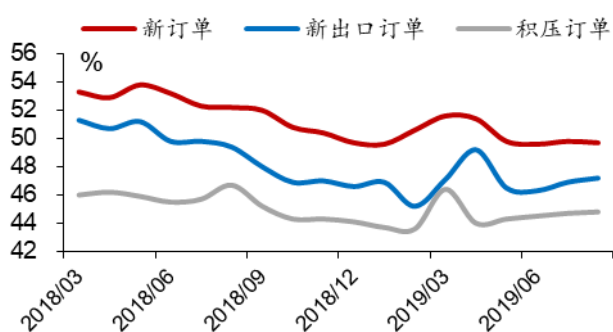
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：制造业生产经营活动预期



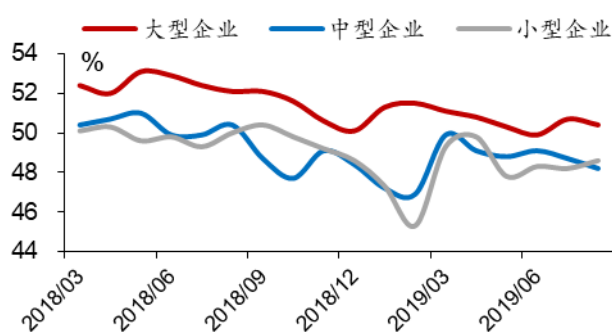
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：制造业订单情况



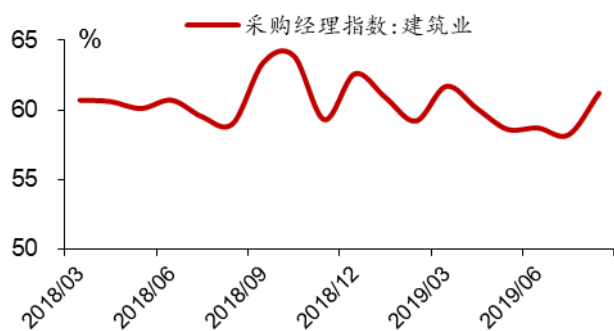
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 6：不同企业规模 PMI 指数



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 7：月度建筑业 PMI



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 8：月度服务业 PMI



来源：CEIC，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

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_10376

