

研究所

证券分析师:

021-60338120

樊磊 S0350517120001

fanl@ghzq.com.cn

经济动能持续疲弱

——8月PMI数据点评

相关报告

《中美贸易摩擦最新进展点评:警惕中美陷入摩擦升级模式》——2019-08-26

《央行完善贷款市场报价利率形成机制点评:一举两得》——2019-08-18

《7月经济数据点评:工业生产弱于预期或与生产商过度悲观有关》——2019-08-15

《2季度《货币政策执行报告》点评:政策定力比预期的强》——2019-08-11

《7月贸易数据点评:出口数据短期可能偏强》——2019-08-08

事件:

8月31日,国家统计局公布8月制造业PMI为49.5(前值49.7,预期值49.7),弱于市场预期。细项数据似乎显示尽管贸易抢跑短期支撑了外部订单,但是国内情绪趋于谨慎可能影响了内部需求。经济持续疲软。当然,PMI是个环比指标,因为基数因素8月工业生产同比大概率从前一个月异常低的水平上反弹。

投资要点:

- **内部需求弱于外需。**PMI分项的数据显示出口订单有所回升,可能与贸易摩擦再升级之后的贸易抢跑有关;然而新订单、生产子指数的下行可能说明贸易摩擦持续升级之后国内的情绪仍然相对谨慎,或影响内部的需求。从产成品存货仍在下行来看,企业可能在未来预期不稳定的情况下继续主动去库存。当然,由于PMI是个环比数据,考虑到基数偏低的影响,工业生产同比8月份大概率会从前一个月极低的水平上有所反弹。
- **政策调整中期仍有空间。**短期来看,以专项债扩容为代表的政策进一步调整的可能性较低。决策层可能还想观察减税降费以及贸易摩擦对经济的进一步影响再做决定。10月份三季度经济数据的公布是一个观察政策调整的时间结点。当然,如果因为去年基数偏低三季度经济数据同比并没有显著恶化,政策进一步调整的时间可能更晚。但整体而言,LPR利率的下调标志着新一轮政策调整已经开启,就中期而言我们认为货币财政政策进一步的宽松仍是大概率事件。

风险提示: 经济低于预期,政策力度不及预期,中美关系持续恶化

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，10年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006年获得北京大学学士学位，2008年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

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_10427

