

2021年08月31日

证券研究报告—宏观简评

短期因素影响下，PMI 回落超季节性

8月 PMI 数据点评

分析日期 2021年08月31日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆**制造业 PMI 连续 5 个月回落。**2021 年 8 月官方制造业 PMI 为 50.1%，较前值回落 0.3 个百分点，连续 5 个月回落，制造业景气度继续走弱。从分项指数来看，生产指数、新订单指数、供应商配送时间指数回落，原材料库存指数和从业人员指数持平于上月。

◆**回落继续超季节性。**制造业 PMI 近 5 年同期均值 50.8%，近 10 年同期均值 50.6%，本月 PMI 继续低于历史平均水平。同时当月环比降幅 0.3 个百分点也为 2014 年以来同期最低。

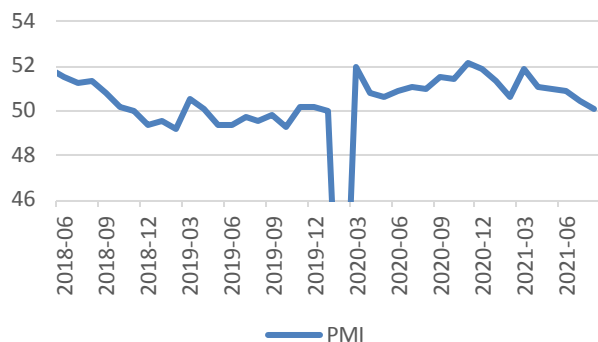
◆**需求回落快于供给。**本月生产指数较上月回落 0.1 个百分点至 50.9%，而新订单指数较上月回落 1.3 个百分点至 49.6%，为疫情后最低，且首次位于收缩区间。其中新出口订单指数和进口指数分别回落 1.0 和 1.1 个百分点至 46.7%和 48.3%，分别连续 4 个月和 3 个月位于荣枯线以下，表明需求进一步走弱，疫情和汛情影响导致的供应链受阻是影响供需的主要原因，原材料供应及产品交付不畅，生产周期延长，新接订单因此减少。从行业来看，石油煤炭及其他燃料、黑色金属、汽车等生产环比减弱，可能与限产以及芯片供应不足有关；石油煤炭及其他燃料、化学纤维及橡胶塑料制品等行业新订单指数连续 3 个月位于荣枯线以下，反应上游市场需求总体回落。下游消费品行业如食品、医药、专用设备等新订单指数位于扩张区间，反应部分消费品市场需求总体向好。

◆**价格指数回落。**8 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别下降 1.6 和 0.4 个百分点至 61.3%和 53.4%。原材料购进价格指数仍处高位，但是购进和出厂价格指数差值连续 3 个月缩小，表明成本压力虽仍然很大，但在国家大宗商品保供稳价的措施下，压力也正在逐步得到缓解。

◆**非制造业 PMI 明显回落，疫情是主要原因。**8 月非制造业 PMI 47.5%，较前值回落 5.8 个百分点，同样为疫情以来首次低于荣枯线，但我们认为疫情的因素占主导，国内疫情目前已得到明显控制和缓解，9 月非制造业 PMI 可能仍能回到荣枯线以上。8 月建筑业 PMI 较上月上升 3.0 个百分点至 60.5%，高温多雨等天气因素缓解后，建筑业生产活动明显加快。8 月服务业 PMI 回落 7.3 个百分点至 45.2%，是拖累非制造业 PMI 的主要原因，主要是由于疫情抑制了接触型聚集服务型行业需求的释放，疫情得到控制后，中秋国庆等节假日影响下，服务业可能有较好的修复。

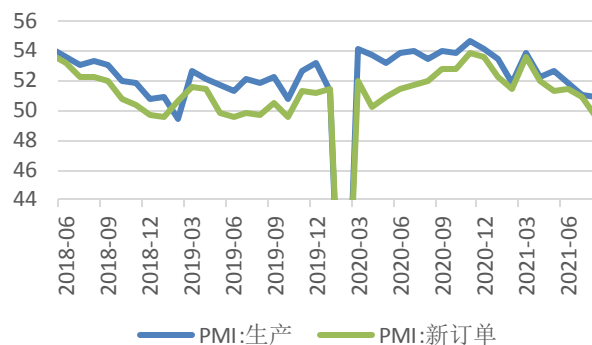
◆**总的来看，**随着外需和地产的走弱，下半年经济可能有一定的下行压力，但 7、8 两月受到了比较明显的短期因素扰动。从目前来看，货币政策和财政政策都有一定的余力，整个政策环境相对偏友好，未来经济增速回落可能相对平缓。

图 1 (制造业 PMI, %)



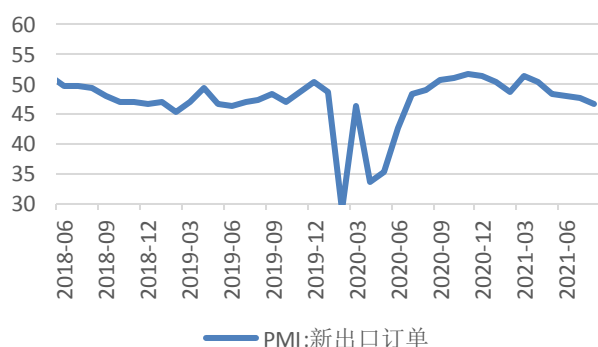
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (制造业 PMI 生产和新订单指数, %)



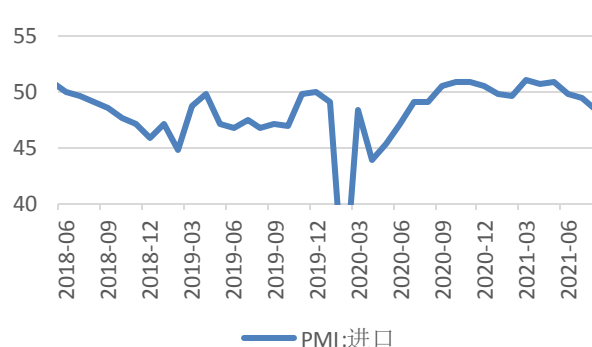
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 3 (制造业 PMI 新出口订单指数, %)



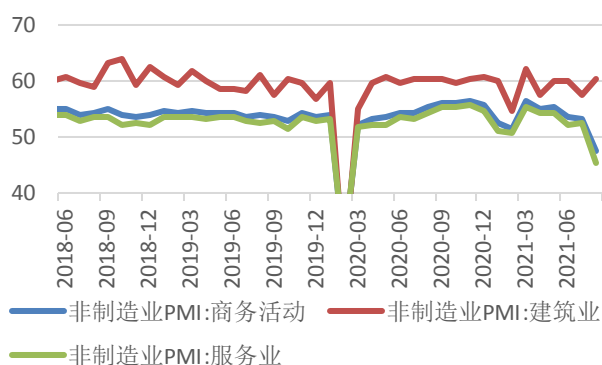
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 4 (制造业 PMI 进口指数, %)



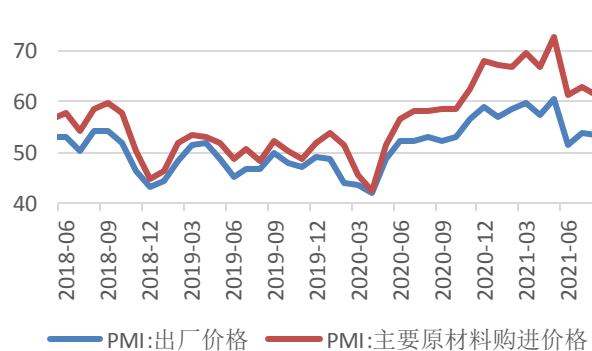
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 5 (非制造业 PMI 商务活动指数, %)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 6 (制造业 PMI 价格指数, %)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

分析师简介:

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究经验。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_26192

