

固定收益

2020 年 09 月 01 日

供需循环持续改善 小微仍较困难

——2020 年 8 月 PMI 数据点评

分析师：刘雷

执业证书号：S1030519110001

电话：0755-83199599

邮箱：liulei5@csc.com.cn

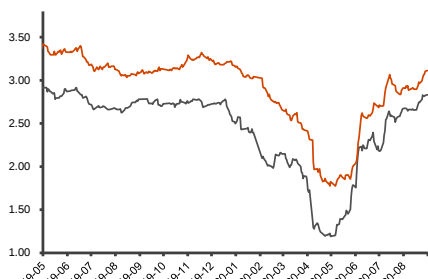
公司具备证券投资咨询业务资格

分析师的相关报告：

- | | |
|----------------------|-------|
| 1. 2020 年上半年信用债违约情况 | 07.14 |
| 2. 上半年地方政府债都投向了何方？ | 07.07 |
| 3. 近期债市快速回调的几个原因 | 06.22 |
| 4. 从 PMI 视角看经济的结构性改善 | 06.03 |

一年期国债与中期票据收益率对比

——1年期国债收益率 ———1年期票据收益率(AAA)



主要品种收益率 (08 月 31 日)

单位 (%)	收益率	周变化 (BP)
国开债：1 年	2.81	6
国开债：3 年	3.26	10
国开债：5 年	3.47	8
国开债：7 年	3.46	-1
中票 (AAA+)：3 年	3.62	19
中票 (AAA)：3 年	3.70	17
中票 (AA+)：3 年	3.85	17
中票 (AA)：3 年	3.99	9
中票 (AA-)：3 年	6.09	10

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读文后重要声明及免责条款

事件

国家统计局公布，8 月我国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.0%，比上月降 0.1%；非制造业商务活动指数为 55.2%，比上月上升 1.0%。

点评

(1) 疫后经济景气度持续恢复。8 月综合 PMI 指数 54.5%，创近两年来新高，且连续 6 个月处于景气区间。

(2) 供需循环持续改善。需求继续恢复，8 月新订单指数为 52.0%，比上月高 0.3%，连续 4 个月回升，其中新出口订单指数为 49.1%，高于上月 0.7%，出口总体向好，医药、非金属制品、金属制品、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等制造业新订单指数均高于上月 4 个百分点以上。生产指数为 53.5%，虽比上月回落 0.5%，但仍位于临界点以上，反映制造业生产量与上月相比有所增长。生产指数与新订单指数的差值收窄至 1.5%，为 3 月份以来的最小值，表明前期生产需求不匹配的情况有所改善。

(3) 价格指数上升。出厂价格指数为 53.2%，高于上月 1.0%。钢铁、有色等行业两个价格指数均高于 60.0%，部分上游行业价格上涨较快。

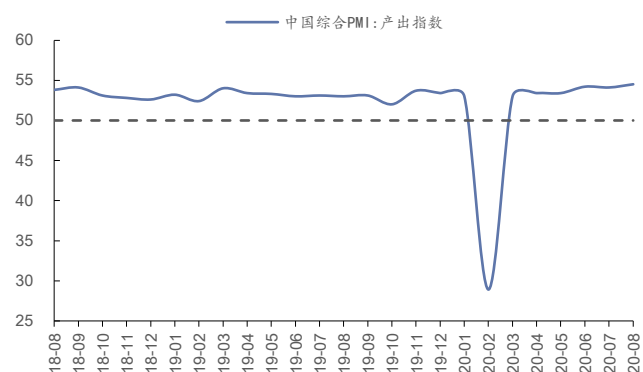
(4) 小型企业生产经营依然面临不少困难。从企业规模看，小型企业 PMI 为 47.7%，比上月下降 0.9%，仍位于临界点以下；大型企业 PMI 为 52.0%，与上月持平；中型企业 PMI 为 51.6%，比上月上升 0.4%。

(5) 服务业复苏有所加快。服务业商务活动指数为 54.3%，比上月上升 1.2%，继续向好。从行业看，交通运输、电信等行业商务活动指数连续 4 个月位于 60.0% 以上；受暴雨洪涝影响施工进度影响，建筑业商务活动指数高位小幅回落，为 60.2%，低于上月 0.3%；租赁及商务服务业商务活动指数自疫情以来首次升至荣枯线以上。

风险提示

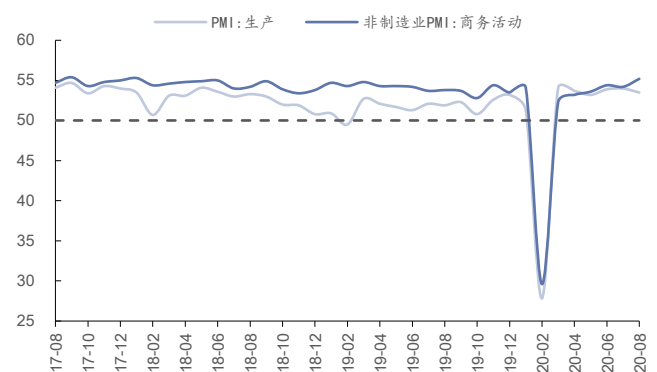
疫情引起全球陷入长期衰退的风险 中美贸易争端升级风险

Figure 1 综合PMI产出指数 (%)



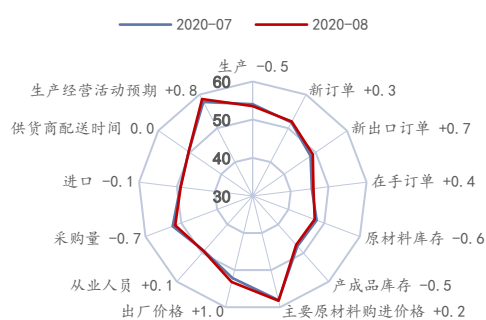
资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 制造业生产与非制造业商务活动 PMI 指数 (%)



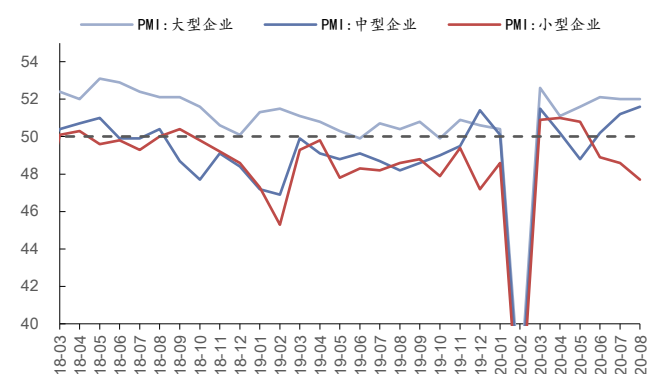
资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 制造业 PMI 各分类指数变化 (%)



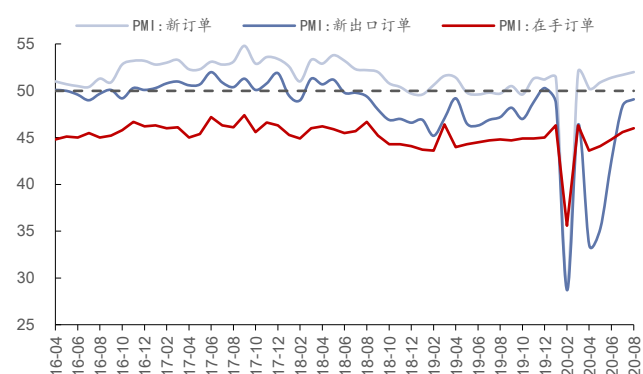
资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 4 不同规模制造业企业 PMI 指数 (%)



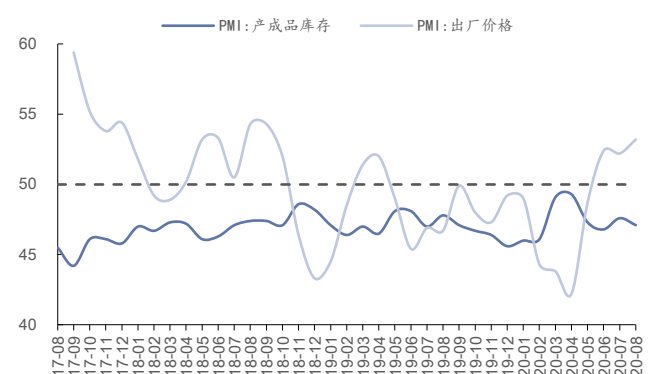
资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 5 制造业新订单、出口订单与在手订单指数 (%)



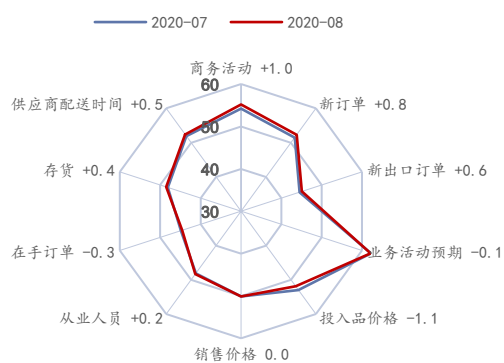
资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 6 产成品库存与出厂价格 PMI 指数 (%)



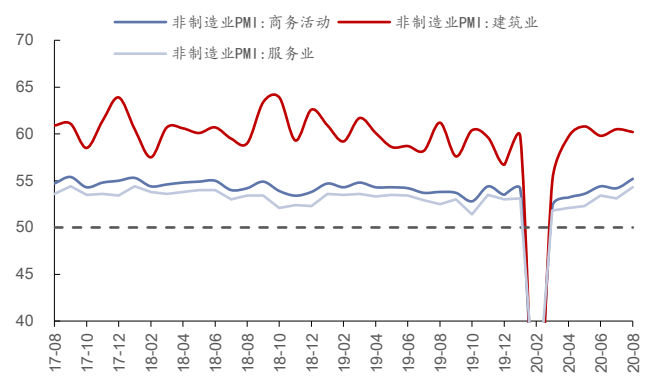
资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 7 非制造业 PMI 分类指数变化 (%)



资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 8 非制造业的主要行业 PMI (%)



资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

风险提示

- (1) 全球新冠疫情短时间难以结束，全球经济存在被拖入长期衰退的风险。
- (2) 中美贸易摩擦存在升级的风险。

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%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；
中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖 出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“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

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_2841

