

需求改善显著，非制造业恢复持续向好

——8月PMI数据点评

投资要点：

8月官方制造业PMI为51%，环比下降0.1个百分点，保持平稳，高于去年同期1.5个百分点，连续6个月位于荣枯线以上。

➤ 需求改善显著，出口新订单回升明显

供给方面，8月生产PMI为53.5%，较上月下降0.5个百分点，高于去年同期1.6个百分点，供给端有所回落。分企业类型来看，大型企业生产指数与上月持平，为55.3%。而中型企业和小型企业均有所下滑，其中小型企业下滑较为明显，生产指数下降1.7个百分点至48.1%，已连续3个月位于荣枯线以下，而中型企业较上月下降0.6个百分点至54.1%。从企业库存来看，产成品库存指数和原材料库存指数均有所下降，分别环比下降0.5和0.6个百分点，或反映需求增长背景下库存去化速度加快。

需求方面，新订单PMI环比上升0.3个百分点至52%，实现4个月连续增长，反映需求端不断回暖。分企业类型来看，大型企业和中型企业新订单PMI均较上月有所增长，分别较上月提升0.1个和1.2个百分点，而小型企业新订单PMI依旧表现不佳，环比下降0.6个百分点至46.2%，已经连续三个月位于荣枯线以下，表明在小微企业目前处境仍不理想。此外，外需持续增长但存在结构分化，新出口订单PMI环比增长0.7个百分点至49.1%，其中大型企业新订单PMI增长显著，环比增长1.3个百分点，而中型企业和小型企业则分别环比下降0.2和0.9个百分点。

➤ 就业恢复平稳，促就业工作应侧重小微企业

就业方面，制造业从业人员PMI环比上涨0.1个百分点至49.4%，连续2个月保持正增长。不同企业类型之间存在分化，中型企业表现良好，环比增长1.5个百分点至49.1%，大型企业下降0.2个百分点至50.1%，而小型企业环比下降1.2个百分点至48%，连续3个月位于荣枯线以下。当前就业形势恢复平稳，但小型企业从业人员PMI仍在下滑，反映相关促就业工作应侧重小微企业。

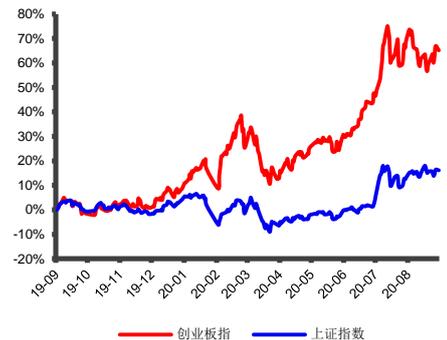
➤ 非制造业持续复苏，建筑业高位回落

非制造业商务活动指数上升明显，环比上升1个百分点至55.2%，继续保持在荣枯线以上。分行业来看，交通运输、电信等行业商务活动指数连续4个月保持在60%以上，由于国内疫情趋于稳定，餐饮、文化娱乐等行业商务活动指数有所回升，均高于57%。建筑业方面，受8月高温天气影响，建筑业PMI高位小幅回落，环比下降0.3个百分点至60.2%，其中土木工程建筑业PMI呈明显下降趋势，较上月环比下降4.8个百分点至57.7%。

➤ 风险提示

宏观经济大幅下行。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

电话：0510-82832053

邮箱：xzh@glsc.com.cn

相关报告

1、《经济修复或将进入稳定阶段》

2020.08.18

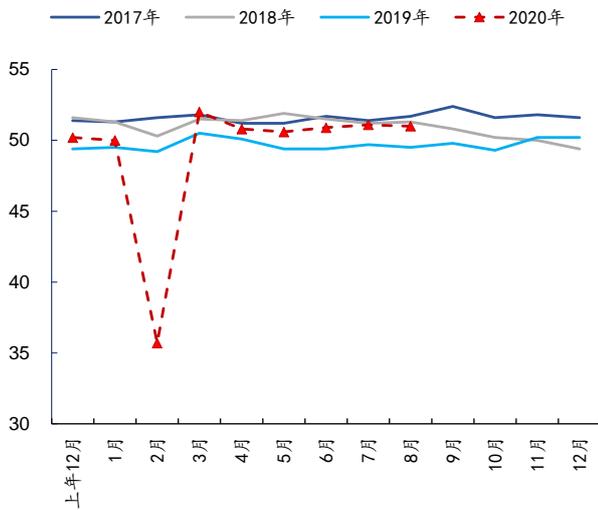
2、《CPI上升或不可持续》

2020.08.12

3、《外需复苏加快，助力经济恢复》

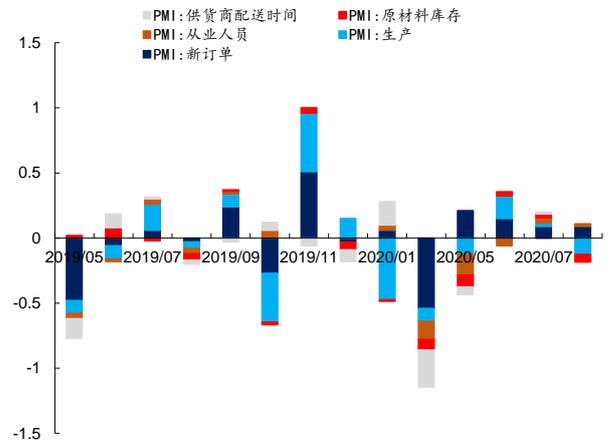
2020.08.12

图表 1: 制造业 PMI 保持平稳



来源: Wind, 国联证券研究所

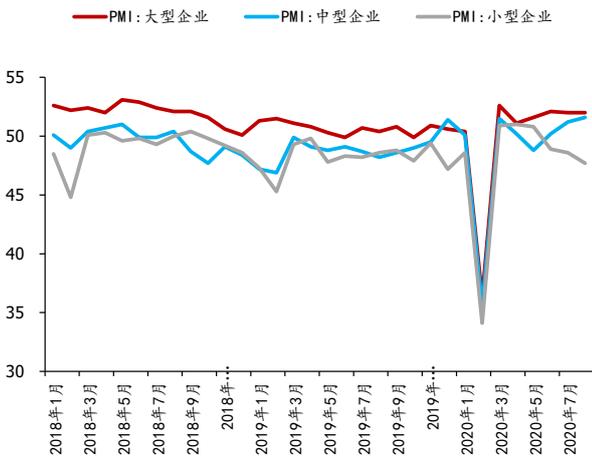
图表 2: 新订单是 8 月 PMI 主要拉动项



来源: Wind, 国联证券研究所

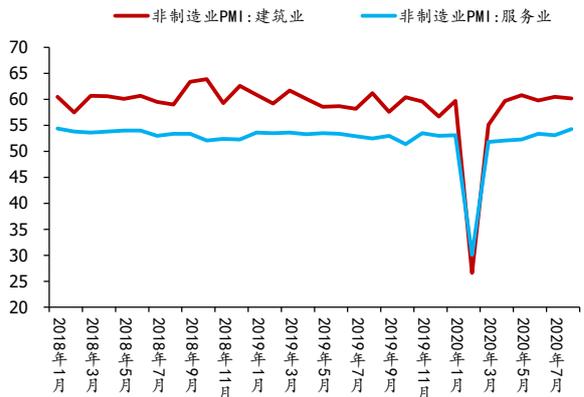
注: 2020 年 2-3 月数据因疫情影响数值较大, 此处舍去

图表 3: 小型企业 PMI 持续下降



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 建筑业和服务业 PMI



来源: Wind, 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、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银

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_2847



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>