

8月PMI：经济呈现弱复苏态势

核心观点

8月中采制造业PMI指数录得49.4%，较前值上行0.4个百分点，仍位于荣枯线下方，经济呈现弱复苏态势。其中，新订单指数上升0.7个百分点至49.2%，稳增长政策加码叠加生产旺季备货等因素助力需求边际好转。新出口订单同样回升0.7个百分点至48.1%，虽然海外经济衰退迹象已现，我国供给优势决定了出口依然景气。生产指数录得49.8%，与上月持平，高温天气和川渝限电一定程度上拖累了生产向上修复。

大类资产配置方面，预计A股行情将表现为结构化特征，看好以航空、机场、旅游、酒店、餐饮、免税为代表的出行消费链。此外，新制造稳增长链条看好制造业强链补链（半导体和机床母机）和“新能源+”。固定收益方面，预计10年期国债收益率在2.6%~2.8%之间震荡。

□ 预期边际好转，新订单有所回暖

8月新订单指数回升0.7个百分点至49.2%，稳增长政策加码叠加生产旺季备货等因素助力需求边际好转。8月24日国常会部署稳经济一揽子政策的加码政策，在前期政策基础上加码5000亿专项债以及3000亿元以上政策性开发性金融工具，有助于基建投资进一步提振，8月土木工程建筑业商务活动指数维持在57.1%的高位，表明基建项目保持较快施工进度。不过，全国性保交楼措施仍然缺位的背景下，地产销售数据未有明显起色，30大中城市商品房成交面积环比下降超10%，未来地产投资仍然面临较大下行压力。

□ 生产指数走平，黑色产业链改善

8月生产指数录得49.8%，与上月持平，仍位于收缩区间，高温天气和川渝限电一定程度上拖累了生产向上修复。川渝汽车产业链受限电牵连，整车场和零部件供应商均受到了不同程度的影响，全国半钢胎开工率较上月小幅下降。8月黑色产业链景气度显著回升，高炉开工率、焦化厂开工率均呈上行态势，主要钢厂螺纹钢和线材的达产率均有所提升，体现了基建投资需求的回暖。货运物流方面，8月整车货运流量指数保持平稳，环比7月小幅回落。

□ 价格指数回升，工业品跌势放缓

主要原材料购进价格指数上行3.9个百分点至44.3%，出厂价格指数上行4.4个百分点至44.5%，价格指数低位回升，商品跌势放缓，但仍处于较深收缩区间，预计8月PPI保持较快回落趋势。8月钢材价格止跌回升，上旬焦煤价格持续回落，不过由于钢厂利润改善、开工率提振，焦煤价格中旬开始反弹回升。原油方面，俄罗斯石油供给回落不及预期，美元持续强势，全球经济衰退预期强化，8月OPEC一揽子原油价格回落至100美元附近。8月产成品库存指数回落2.8个百分点至45.2，在地产链不振经济弱复苏的背景下，工业企业去库速度加快。

□ 政策渐次加码，经济大概率回暖

8月制造业PMI指数回升0.4个百分点至49.4%，经济呈现弱复苏态势。8月24日国常会部署稳经济一揽子政策的加码政策，在前期政策基础上加码5000亿专项债以及3000亿元以上政策性开发性金融工具，对经济回到合理增长区间有积极意义。大类资产配置方面，预计A股行情将表现为结构化特征，看好以航空机场、旅游酒店、餐饮、免税为代表的出行消费链。此外，新制造稳增长链条看好制造业强链补链（半导体和机床母机）和“新能源+”。固定收益方面，预计10年期国债收益率在2.6%~2.8%之间震荡。

□ 风险提示

疫情超预期恶化；政策落地不及预期；大国博弈超预期。

分析师：李超

执业证书号：S1230520030002

lichao1@stocke.com.cn

分析师：张迪

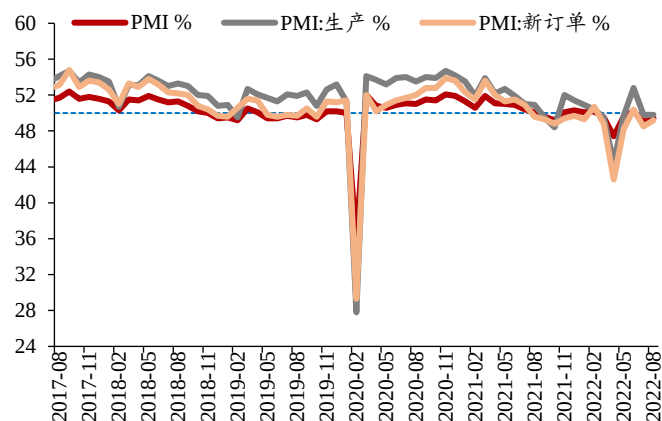
执业证书号：S1230520080001

zhangdi@stocke.com.cn

相关报告

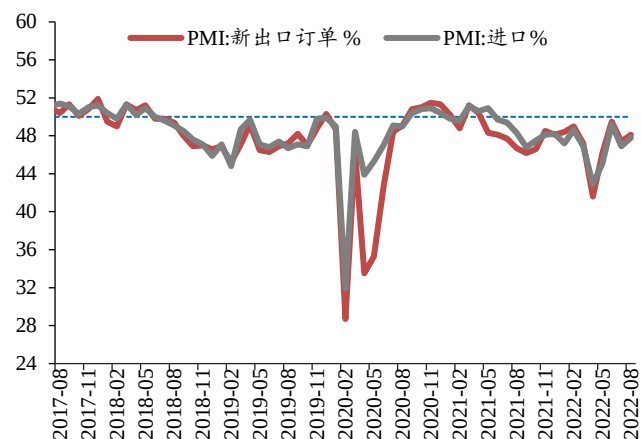
- 1 《工业盈利再下探，地产不振有约束——2022年1-7月工业企业盈利数据的背后》 2022.08.27
- 2 《短期相机决策，中期未必降息——鲍威尔央行年会发言传递的信息》 2022.08.27
- 3 《能源压力助长欧债风险强化黄金配置价值》 2022.08.24

图1: 制造业 PMI 及其生产指数、新订单指数



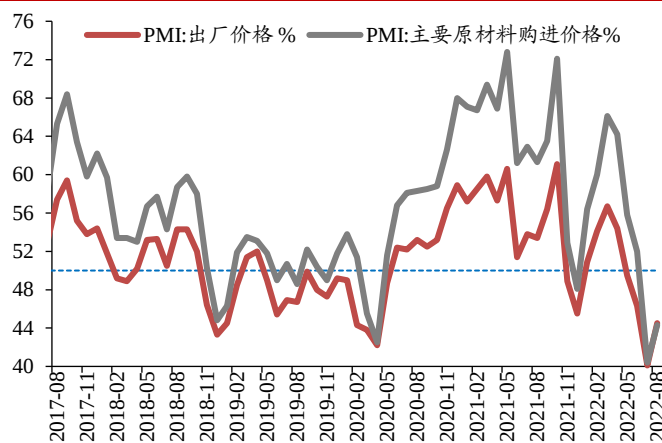
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图2: 制造业新出口订单指数及进口指数



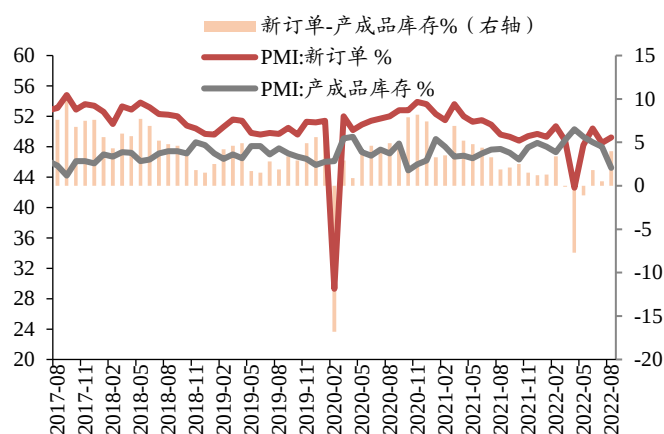
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图3: 制造业 PMI 价格指数



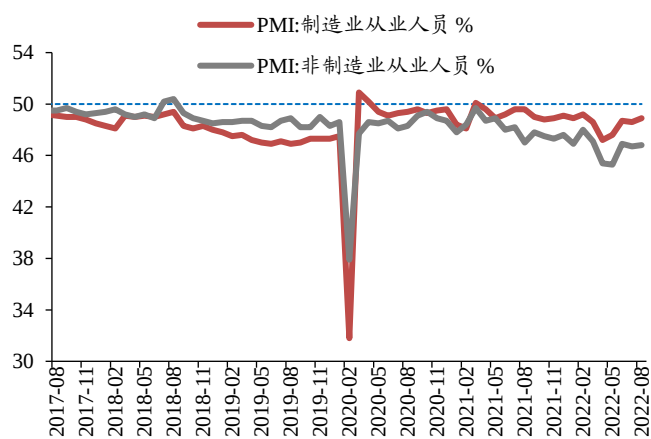
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 制造业库存指数



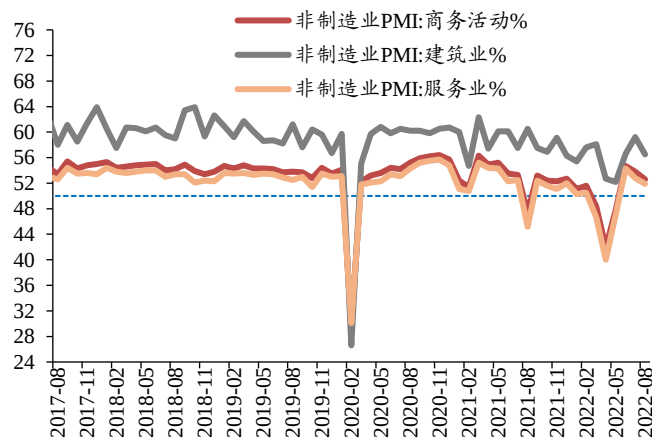
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图5: 从业人员指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图6: 非制造业 PMI 指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_45685

