



蒋飞：制造业仍在弱复苏 ——8月 PMI 点评



文/意见领袖专栏作家 蒋飞

要点

8 月份, 制造业 PMI 为 49.4%, 前值 49%。其中生产指数为 49.8%, 前值 49.8%, 新订单指数为 49.2%, 前值 48.5%, 新出口订单指数为 48.1%, 前值 47.4%。

8 月份非制造业商务活动指数为 52.6 %, 前值 53.8%。其中建筑业商务活动指数为 56.5%, 前值 59.2%; 服务业商务活动指数为 51.9%, 前值 52.8%。

8 月份制造业产需仍在荣枯线以下, 显示出复苏基础并不稳固。



生产端看,制造业行业发生新分化,下游需求受益于消费刺激而回升,而中上游仍在回落。需求端看,商品房成交面积增速仍未有起色,这是促使8月央行降息的主要原因。库存端和价格端看,制造业加快去库存,需求缺口反而扩大。

8月份非制造业景气度修复速度变慢,疫情多点散发但整体可控,叠加稳增长促消费政策措施带动,服务业和基建均较弱,只有基建订单指数仍然快速增长。房地产相关服务业的信心仍在下降,需要警惕。

就业端看,制造业与非制造业用工景气度有所分化,整体力度仍不强。下半年宏观政策应持续支持中小企业,切实确保租金税收减免、普惠金融

贷款到位、补贴足额发放，才能巩固市场主体信心，缓解就业难题。

当前我们依然维持《7 月份 PMI 点评》的判断，预计下半年 PMI 会保持平稳回升态势。主要是因为我们认为下半年货币政策上还会有一定的放松空间，并通过刺激商品房市场的回暖来支撑制造业需求。

1

制造业弱复苏

8 月份 PMI 为 49.4%，比上个月小幅回升了 0.4 个百分点，仍然处于荣枯线以下，延续了复苏基础不稳固的形势。我们在《7 月份 PMI 点评》预计下半年制造业 PMI 指数仍将保持平稳回升态势，目前来看仍需要更多政策支持。

表 1: PMI 分项及贡献

	PMI	生产	新订单	原材料	从业人员	供货商
7 月	49.0	12.45	14.55	4.79	9.72	7.49
8 月	49.4	12.45	14.76	4.80	9.78	7.58

资料来源: IFIND, 长城证券研究院

图 1: PMI 产需双双小幅反弹

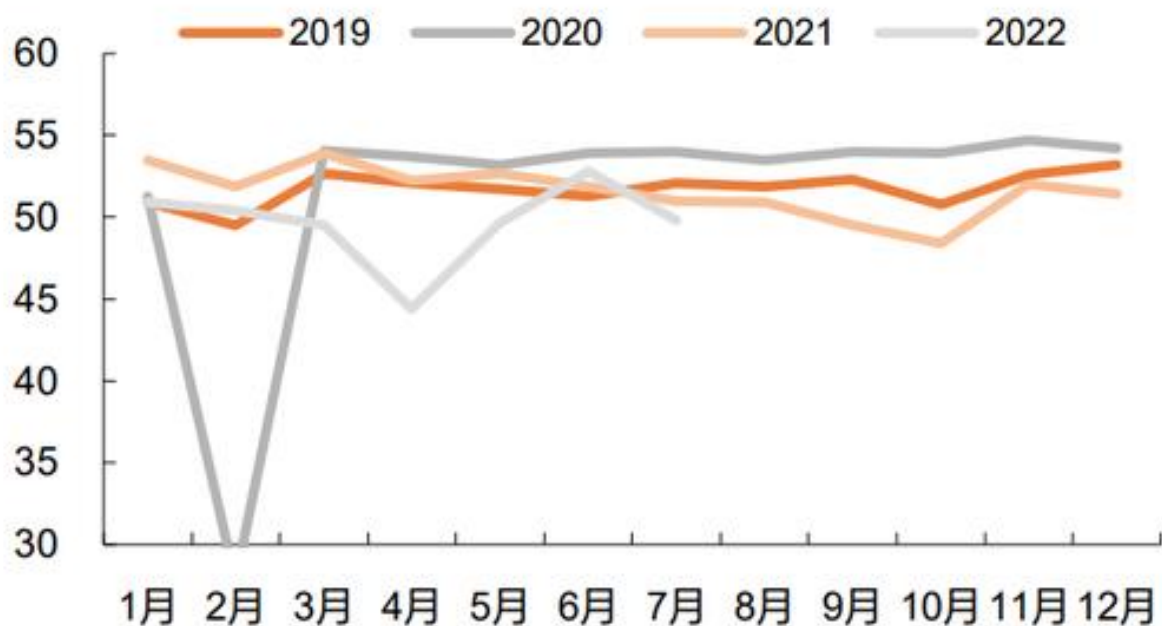


资料来源: IFIND, 长城证券研究院

8 月份经济保持平稳, PMI 生产指数 49.8%, 与上个月持平。与历史同期相比, 8 月份 PMI 指数再次跌破去年水平, 6 月的复苏势头没有得到延续。

分行业来看, 8 月有所新变化。统计局指出, 在调查的 21 个行业中, 有 12 个行业 PMI 较上月上升, 多数行业景气水平有所改善, 随着各项促消费政策措施落地生效, 消费品行业 PMI 升至 52.3%, 高于上月 0.9 个百分点。装备制造业和高技术制造业 PMI 分别为 50.9%和 50.6%, 低于上月 0.3 和 0.9 个百分点, 仍高于临界点, 行业保持扩张, 但步伐有所放缓。纺织、化学原料及化学制品、非金属矿物制品等行业两个指数均低于 45.0%, 企业产需回落明显。这反映出疫情受控之后消费有所回暖, 但制造业相关的中上游受困形势仍较重。

图 2: PMI 生产反弹不及季节性



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

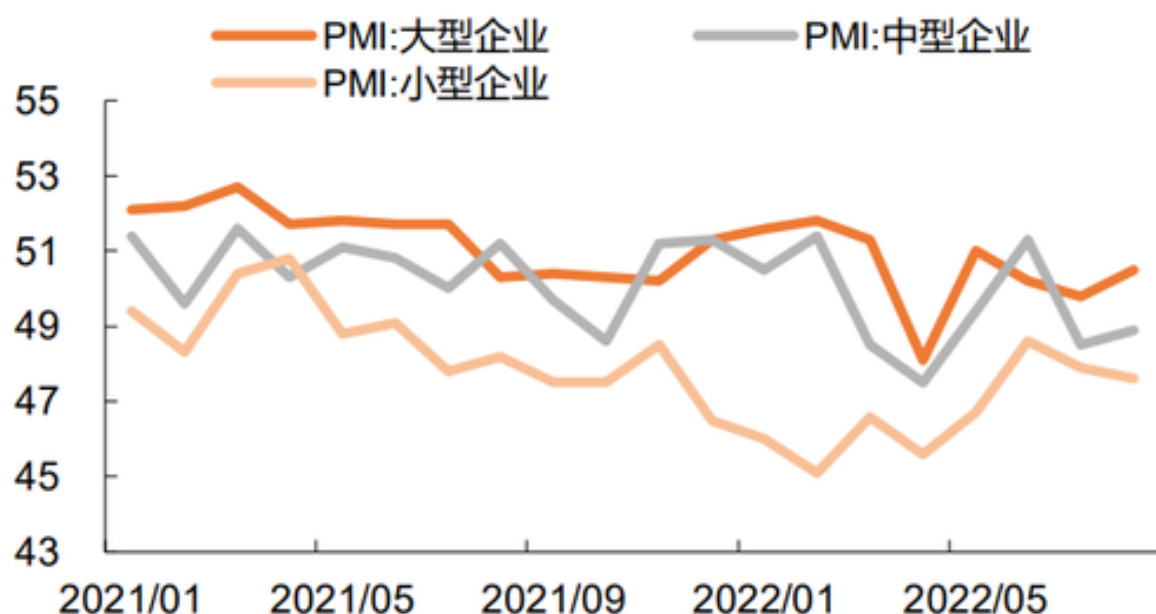
图 3: 钢铁产量有所回升



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

分企业看, 小型企业回落幅度较大。大型企业 PMI 指数再次回升, 虽然 PMI 指数还未回升至扩张区间, 大型企业已经回至 50%以上。中型企业 PMI 虽然并未回至 50%以上, 但也出现了小幅回升, 只有小型企业 PMI 指数继续下滑, 反映出小企业的经营压力加大。

图 4: 小型企业 PMI 再次回落



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

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_45783

