中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观点评报告

2020-08-31

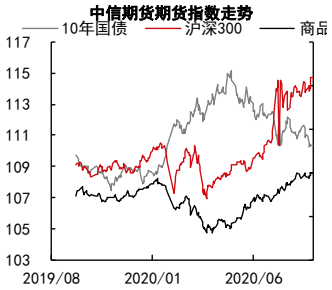
需求普遍改善，经济稳中向好

——8 月 PMI 点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

8 月份制造业 PMI 新订单指数回升 0.2 个百分点至 52.0，需求继续改善。不过，生产暂时放缓，小型企业表现相对不好。8 月份非制造业继续修复，建筑业与服务业新订单指数分别回升 1.8、0.5 个百分点，需求均向好。9 月份是旺季，预计专项债、特别国债发行对经济的带动作用会进一步体现，经济有望保持稳中向好态势。



摘要：

事件：8 月份，中国制造业 PMI 为 51.0，前值 51.1；非制造业商务活动指数为 55.2，前值 54.2。

点评：

1）8 月份制造业需求继续改善，生产暂时放缓，大中型企业相对于小型企业表现更好。8 月份，制造业 PMI 为 51.0，略低于前值 51.1。各分项指标中，新订单、新出口订单指数分别回升 0.3、0.7 个百分点至 52.0、49.1，反映需求继续改善。生产及采购量指数分别回落 0.5、0.7 个百分点至 53.5、51.7，仍显著高于 50 的临界水平。考虑到需求的改善，生产的放缓大概率是暂时的。分企业规模看，大型、中型和小型企业 PMI 分别为 52.0、51.6、47.7，较上月分别变化 0.0、0.4、-0.9 个百分点。大中型企业相对于小型企业表现更好，这可能是因为稳增长政策对大型企业的带动更强，而小型企业受疫情的抑制相对更大。

2）8 月份非制造业继续修复，建筑业与服务业需求均向好。8 月份非制造业 PMI 商务活动指数为 55.2，明显好于前值 54.2，反映非制造业继续修复。新订单和新出口订单分别提高 0.8、0.6 个百分点至 52.3、45.1，内需明显改善，外需虽然相对偏弱但也边际好转。8 月份建筑业商务活动指数为 60.2，略低于前值 59.9，但仍远高于 50 的临界水平；新订单指数大幅回升 1.8 个百分点至 56.4，反映建筑业需求向好。8 月份服务业商务活动指数为 54.3，较 7 月份回升 1.2 个百分点，新订单指数亦回升 0.5 个百分点至 51.5，反映服务业修复动能仍然较强。

风险提示：国内政策收紧、中美关系恶化、美国疫情反复导致经济修复受阻

宏观研究团队

研究员：
刘宾
0755-83212741
liubin@citicsf.com
从业资格号：F0231268
投资咨询号：Z0000038

联系人：
刘道钰
021-60816784
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

目 录

摘要：.....1
一、制造业需求继续改善，生产暂时放缓.....3
二、非制造业继续修复，建筑业与服务业需求均向好.....6
（一）非制造业 PMI.....6
（二）建筑业 PMI.....7
（三）服务业 PMI.....8
三、综合 PMI 产出指数回升.....9
免责声明.....10

图目录

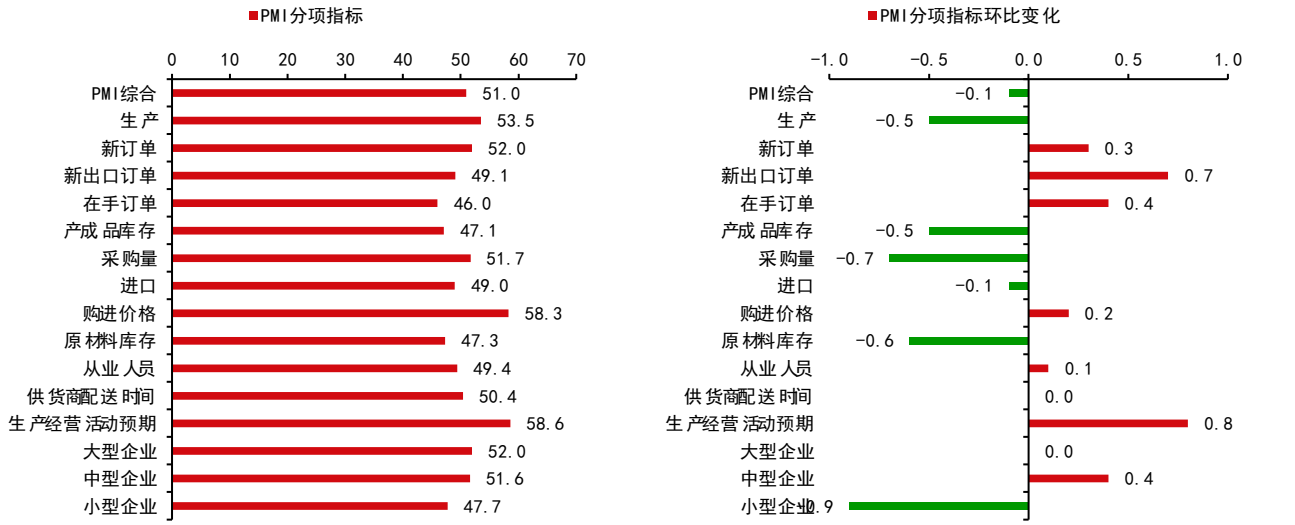
图表 1： 制造业 PMI 分项指标及其环比变化.....3
图表 2： 制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数.....3
图表 3： 制造业 PMI 综合指数.....4
图表 4： 历年各月制造业 PMI 综合指数.....4
图表 5： 制造业 PMI 新订单指数.....4
图表 6： 历年各月制造业 PMI 新订单指数.....4
图表 7： 制造业 PMI 新出口订单指数.....4
图表 8： 历年各月制造业 PMI 新出口订单指数.....4
图表 9： 制造业 PMI 生产指数.....5
图表 10： 历年各月制造业 PMI 生产指数.....5
图表 11： 制造业 PMI 产成品及原材料库存指数.....5
图表 12： PMI 从业人员指数.....5
图表 13： 非制造业 PMI 主要分项.....6
图表 14： 非制造业 PMI 主要分项的环比变化.....6
图表 15： 非制造业 PMI 商务活动、新订单及新出口订单.....6
图表 16： 非制造业 PMI 投入品价格、销售价格及从业人员.....6
图表 17： 建筑业 PMI 主要分项.....7
图表 18： 建筑业 PMI 主要分项的环比变化.....7
图表 19： 建筑业 PMI 商务活动、新订单及从业人员指数.....7
图表 20： 建筑业 PMI 投入品价格、销售价格及业务活动预期.....7
图表 21： 服务业 PMI 主要分项.....8
图表 22： 服务业 PMI 主要分项的环比变化.....8
图表 23： 服务业 PMI 商务活动、新订单及从业人员指数.....8
图表 24： 服务业 PMI 投入品价格、销售价格及业务活动预期.....8
图表 25： 中国综合 PMI 产出指数.....9

一、制造业需求继续改善，生产暂时放缓

8 月份，制造业 PMI 为 51.0，略低于前值 51.1。各分项指标中，新订单、新出口订单指数均有所回升，反映需求继续改善。生产及采购量指数有所回落，但仍显著高于 50 的临界水平。考虑到需求的改善，生产的放缓大概率是暂时的。

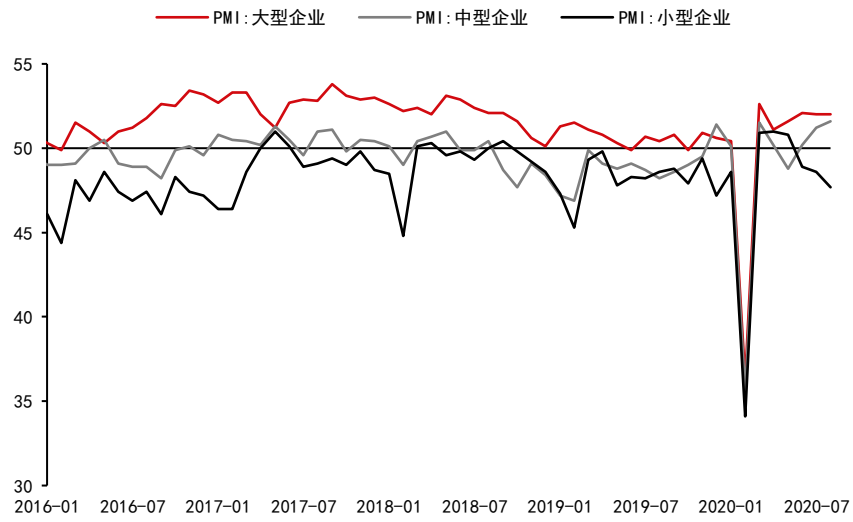
分企业规模看，大型企业 PMI 为 52.0，与上月持平；中型企业 PMI 为 51.6，较上月上升 0.4 个百分点；小型企业 PMI 为 47.7，较上月下降 0.9 个百分点。原因可能是稳增长政策对大型企业的带动更强，而小型企业受疫情的抑制相对更大。

图表1： 制造业 PMI 分项指标及其环比变化



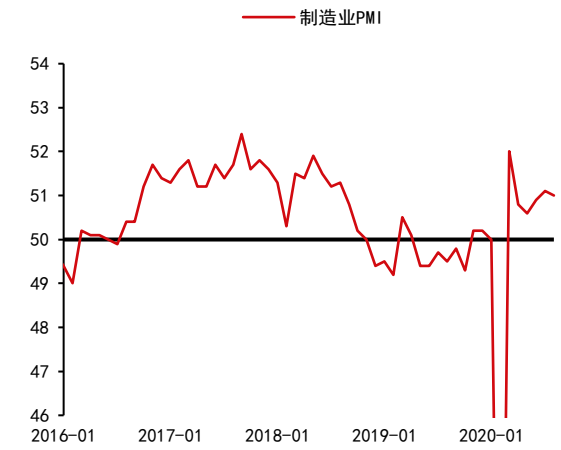
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2： 制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数



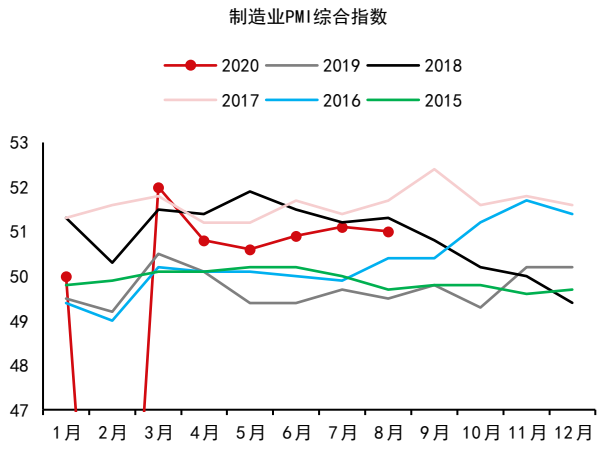
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3： 制造业 PMI 综合指数



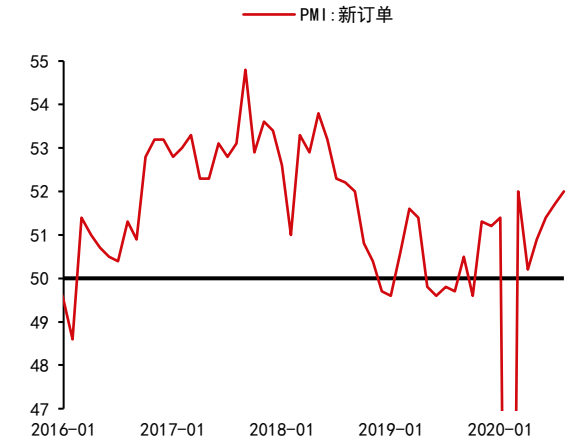
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4： 历年各月制造业 PMI 综合指数



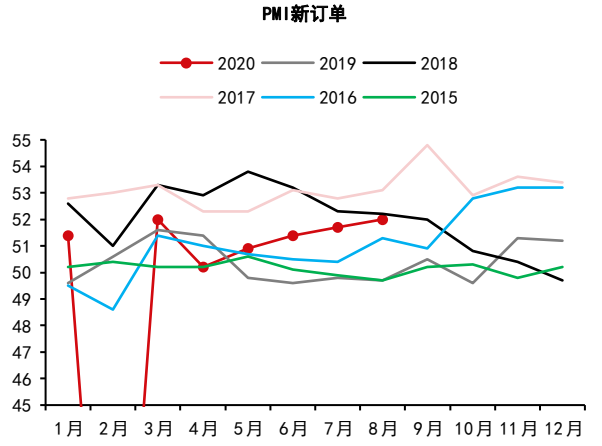
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5： 制造业 PMI 新订单指数



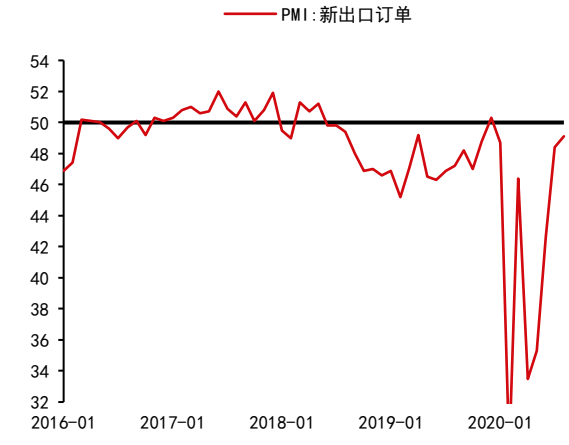
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6： 历年各月制造业 PMI 新订单指数



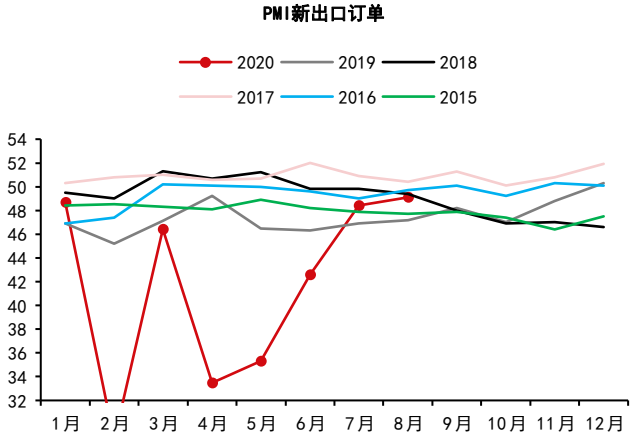
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7： 制造业 PMI 新出口订单指数



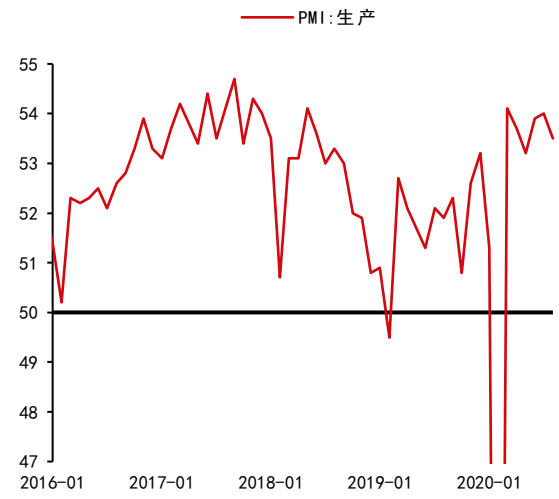
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 历年各月制造业 PMI 新出口订单指数



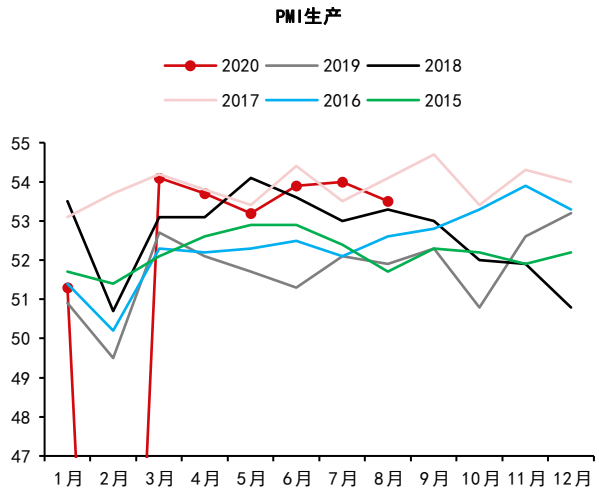
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 制造业 PMI 生产指数



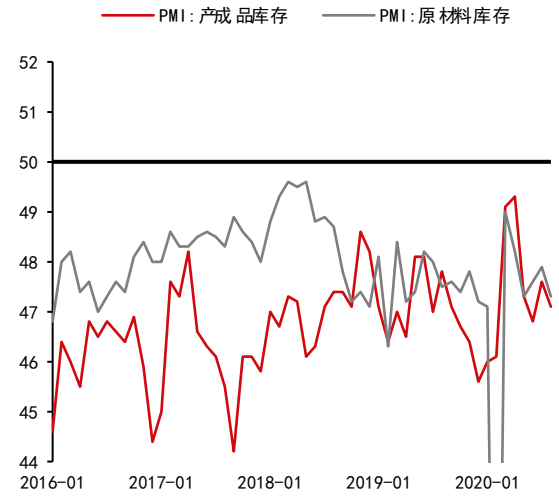
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表10： 历年各月制造业 PMI 生产指数



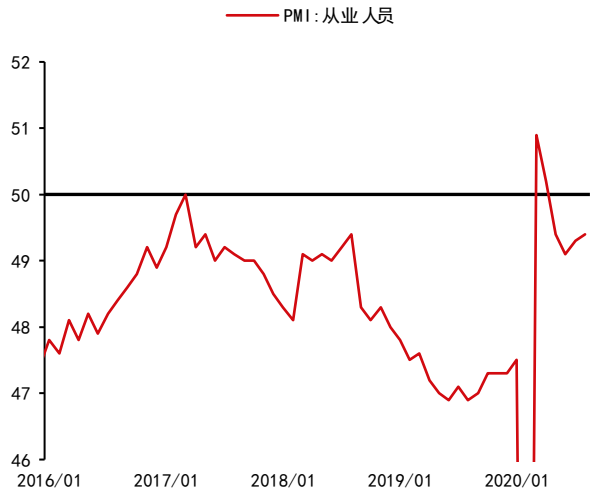
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表11： 制造业 PMI 产成品及原材料库存指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表12： PMI 从业人员指数



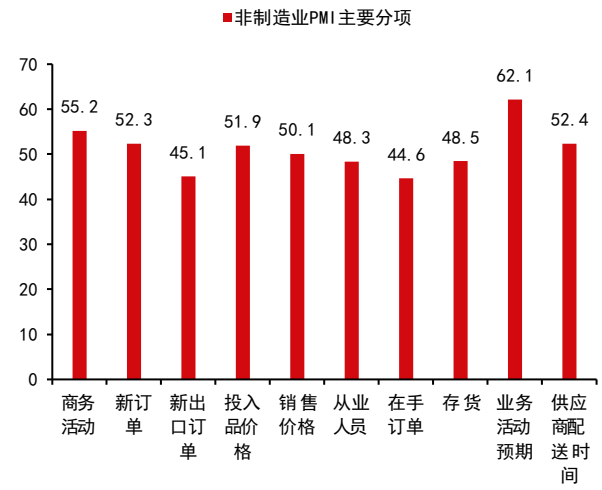
资料来源：Wind 中信期货研究部

二、非制造业继续修复，建筑业与服务业需求均向好

（一）非制造业 PMI

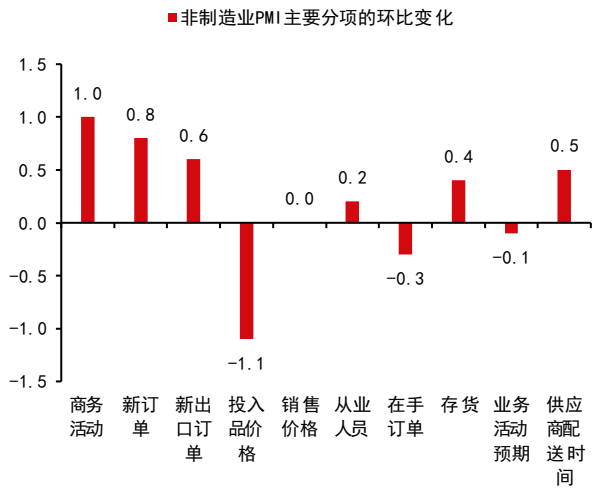
8 月份，非制造业 PMI 商务活动指数为 55.2，明显好于前值 54.2。新订单和新出口订单分别较前值提高 0.8、0.6 个百分点，反映非制造业需求继续改善。

图表13： 非制造业 PMI 主要分项



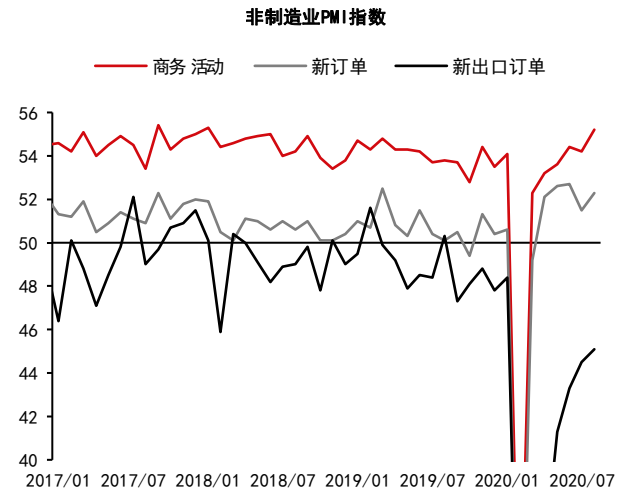
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表14： 非制造业 PMI 主要分项的环比变化



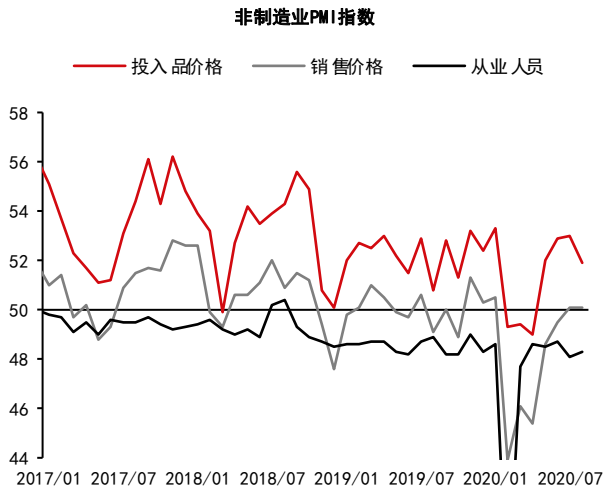
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表15： 非制造业 PMI 商务活动、新订单及新出口订单



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表16： 非制造业 PMI 投入品价格、销售价格及从业人员

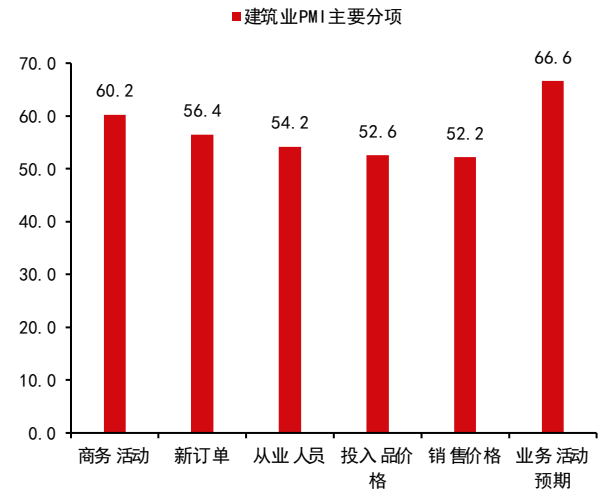


资料来源：Wind 中信期货研究部

（二）建筑业 PMI

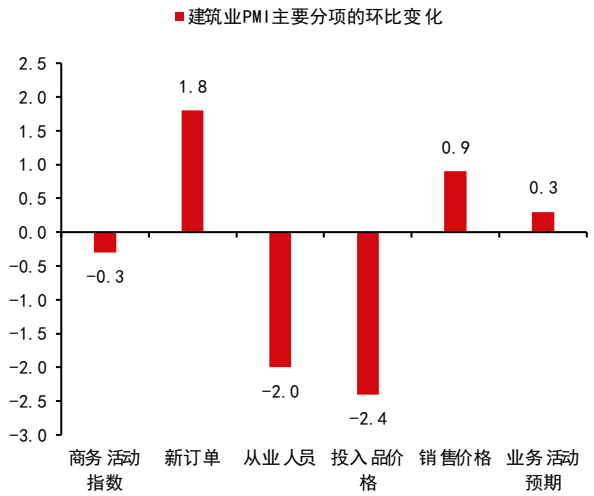
8 月份，建筑业商务活动指数为 60.2，略低于前值 59.9，但仍远高于 50 的临界水平。新订单指数大幅回升 1.8 个百分点至 56.4，反映建筑业需求向好。

图表17： 建筑业 PMI 主要分项



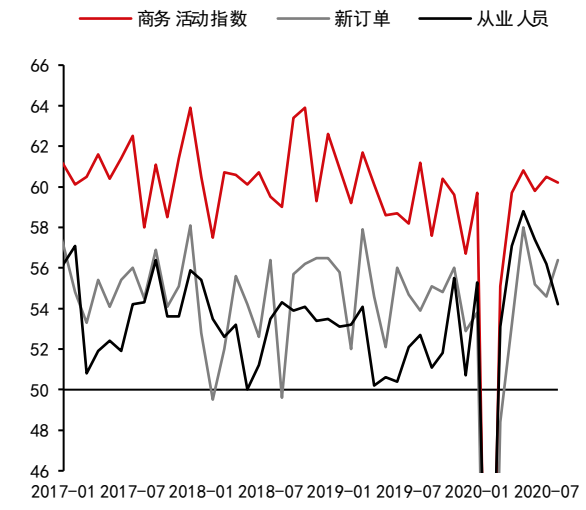
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表18： 建筑业 PMI 主要分项的环比变化



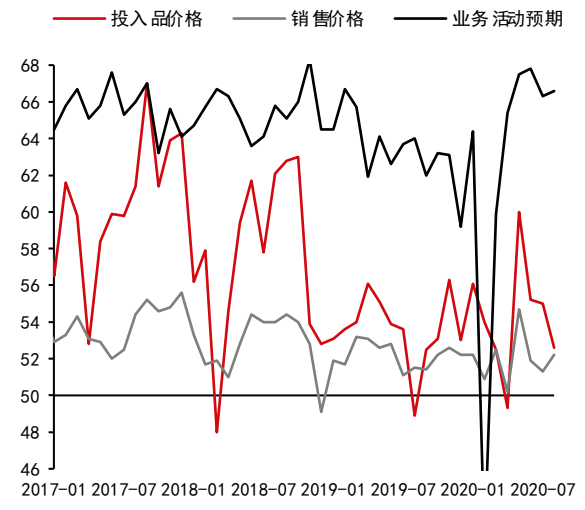
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表19： 建筑业 PMI 商务活动、新订单及从业人员指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表20： 建筑业 PMI 投入品价格、销售价格及业务活动预期

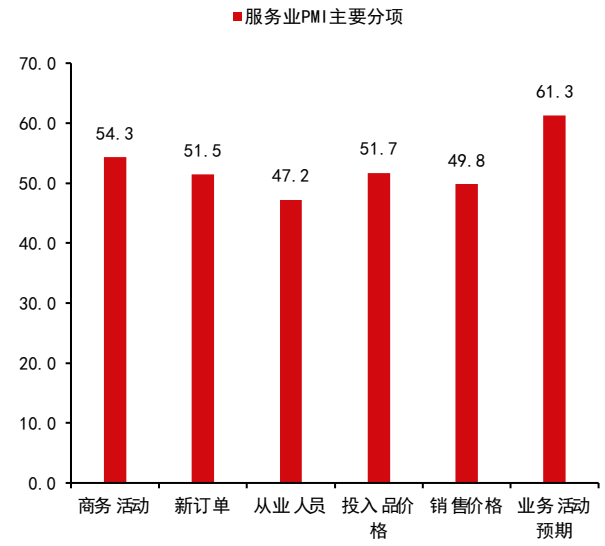


资料来源：Wind 中信期货研究部

（三）服务业 PMI

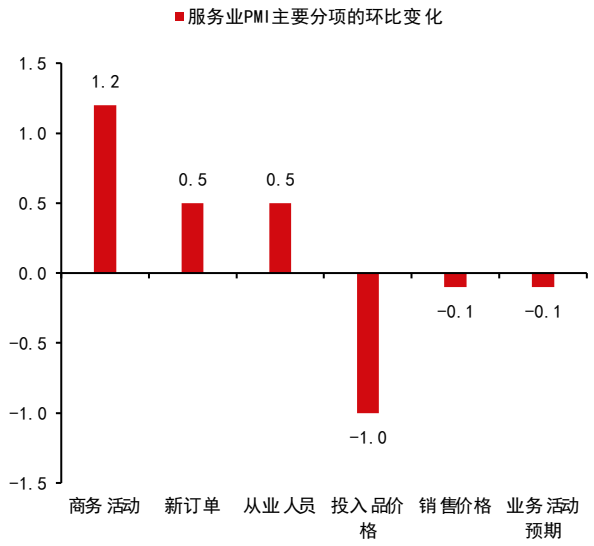
8 月份，服务业商务活动指数为 54.3，较 7 月份回升 1.2 个百分点，新订单指数亦回升 0.5 个百分点至 51.5，反映服务业修复动能仍然较强。

图表21： 服务业 PMI 主要分项



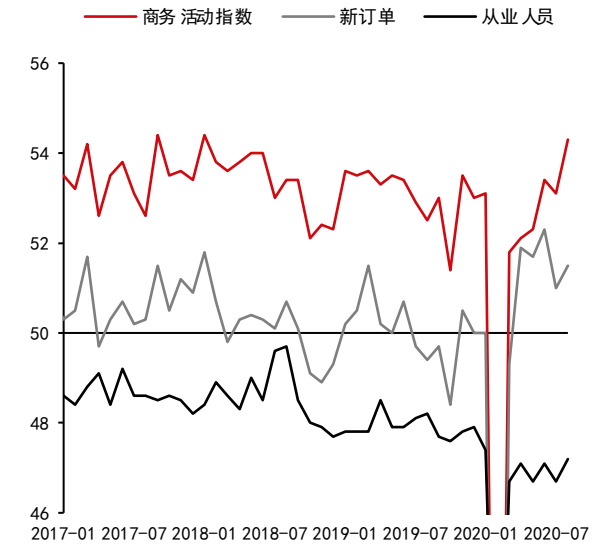
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表22： 服务业 PMI 主要分项的环比变化



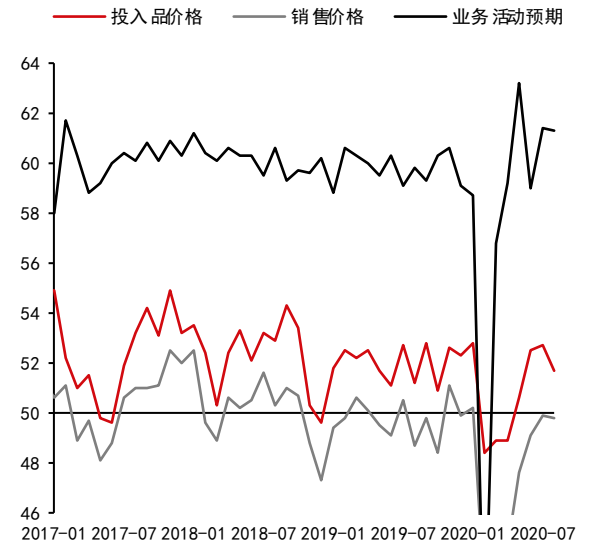
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表23： 服务业 PMI 商务活动、新订单及从业人员指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表24： 服务业 PMI 投入品价格、销售价格及业务活动预期

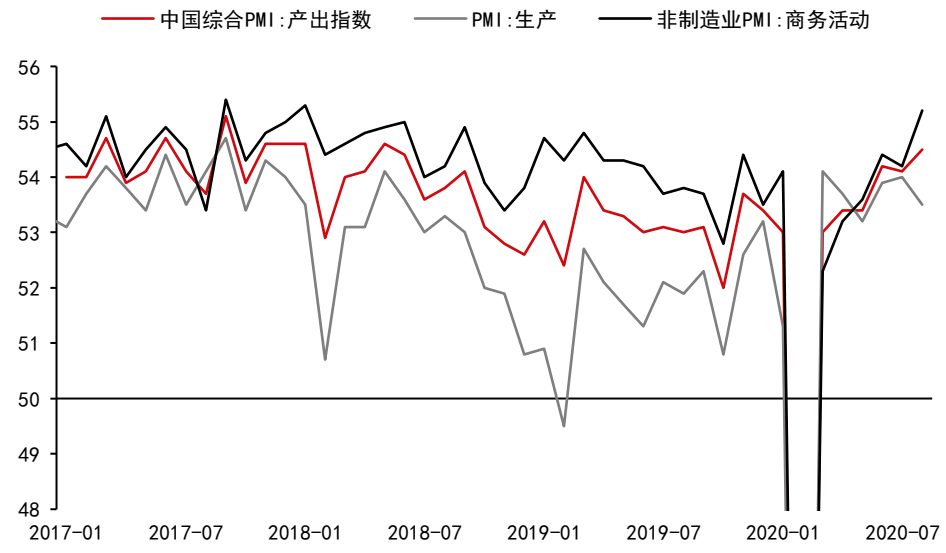


资料来源：Wind 中信期货研究部

三、综合 PMI 产出指数回升

8 月份，综合 PMI 产出指数为 54.5%，比上月上升 0.4 个百分点。虽然制造业生产指数有所回落，但非制造业生产指数显著回升。总体来看，我国企业生产经营活动继续恢复向好。

图表25： 中国综合 PMI 产出指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com