

8月PMI数据点评：生产与需求下行，制造业景气度收缩



沈夏宜 分析师
Email:shenxiayi@lczq.com
证书:S1320523020004



陈国文 分析师
Email:chenguowen@lczq.com
证书:S1320524070001

投资要点:

事件：2024年8月31日，国家统计局公布了2024年8月PMI数据，制造业PMI为49.1%，比上月下降0.3个百分点；非制造业PMI为50.3%，比上月上升0.1个百分点。

制造业PMI 边际下降，连续落入荣枯线以下，指向制造业景气度不足。需求端，新订单和在手订单指数均边际下降，且低于荣枯线，指向制造业有效需求景气度不足。供给端，生产指数等位于荣枯线以下，指向制造业生产端景气度有待改善。库存方面，原材料和产成品库存均位于临界点以下，指向企业补库景气度不足。价格端，原材料购进价格和出厂价格均位于荣枯线以下。贸易端，新出口订单指数位于荣枯线以下，但边际改善，进口指数位于荣枯线以下。

服务业指数边际上行，位于荣枯线以上，指向服务业景气度提升。得益于暑期消费带动，服务业指数位于荣枯线以上，延续了今年以来服务业指数位于荣枯线以上的趋势。新订单指数位于荣枯线以下，指向需求端的新订单景气度不足。从业人员指数低于临界点，表面企业用工活动景气度不足。业务活动预期指数位于荣枯线以上，指向服务业业务活动预期景气度较高。投入品价格指数位于荣枯线以下，且边际下降，销售价格指数低于临界点，边际下降，表面投入品价格和销售价格景气度不足。

建筑业指数边际下降，但仍位于荣枯线以上，指向建筑业扩张力度放缓。建筑业新订单指数位于荣枯线以下，指向需求端承压。从业人员指数位于临界点以下，表明建筑业企业用工景气度不足。业务活动预期位于荣枯线以上，表明建筑业业务活动预期景气度较高。投入品价格和销售价格指数均位于荣枯线以下。

风险提示：基本面修复偏离预期，宏观政策超预期，地缘政治风险。

相关报告

7月财政数据点评：支出低位改善，财政仍有发力空间

2024.09.02

美国7月CPI点评：通胀如期回落，衰退担忧稍减

2024.08.16

7月金融数据点评：政策发力下社融增速有望持续企稳

2024.08.14

目 录

1. 制造业 PMI 下降，景气度小幅回落.....	4
2. 服务业指数边际上行，景气度提升.....	6
3. 建筑业指数边际下降，扩张力度放缓.....	7
4. 总结.....	8
5. 风险提示	8

图目录

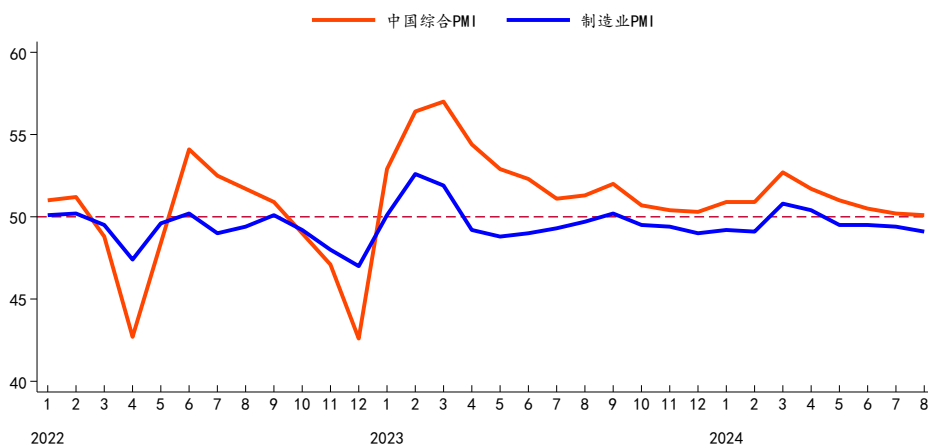
图 1	制造业 PMI 指数 (%)	4
图 2	制造业 PMI (需求)	5
图 3	制造业 PMI (供给)	5
图 4	制造业 PMI (库存)	5
图 5	制造业 PMI (价格)	5
图 6	制造业 PMI (贸易)	6
图 7	制造业 PMI (大中小型企业)	6
图 8	制造业 PMI (重要行业)	6
图 9	服务业 PMI 指数 (%)	7
图 10	服务业新订单与从业人员指数位于临界点以下 (%)	7
图 11	服务业投入品价格和销售价格位于临界点以下 (%)	7
图 12	建筑业 PMI 指数 (%)	8
图 13	建筑业新订单与从业人员指数位于临界点以下 (%)	8
图 14	建筑业投入品价格和销售价格位于临界点以下 (%)	8

事件：2024年8月31日，国家统计局公布了2024年8月PMI数据，制造业PMI为49.1%，比上月下降0.3个百分点；非制造业PMI为50.3%，比上月上升0.1个百分点。

1. 制造业 PMI 下降，景气度小幅回落

制造业 PMI 持续下降，连续落入荣枯线以下，综合 PMI 边际下降，仍位于荣枯线以上。(1) 8月制造业 PMI 录得 49.1%，较前值降低 0.3 个百分点，连续 4 个月位于荣枯线以下，指向制造业经济度回落。制造业经济度回落，与总需求不足、制造业处于淡季等季节性因素有关。(2) 中国综合 PMI 录得 50.1%，较前值降低 0.1 个百分点，但仍然位于荣枯线以上，指向我国经济固本培元，稳步修复。

图1 制造业 PMI 指数 (%)

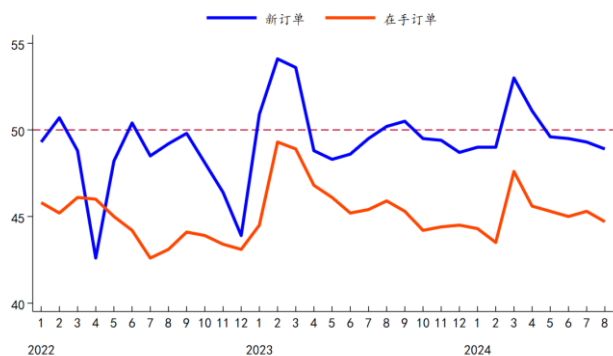


资料来源：同花顺，联储证券研究院

从需求端看，制造业新订单和在手订单指数均边际下降。(1) 8月制造业 PMI 新订单录得 48.9%，较前值降低 0.4 个百分点；新订单指数连续 4 个月位于荣枯线以下，指向制造业需求端有待改善。(2) 制造业 PMI 在手订单录得 44.7%，较前值降低 0.6 个百分点，连续落入荣枯线以下，指向有效需求不足。

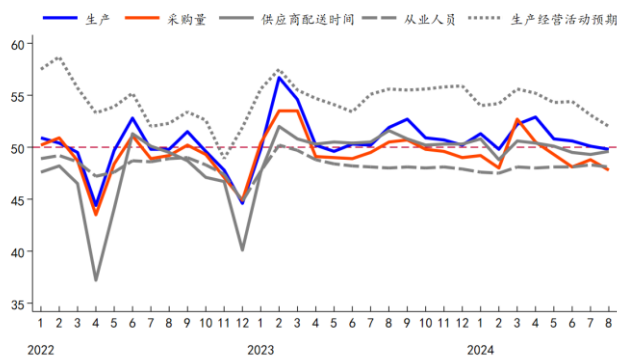
从供给端看，生产指数、采购量指数、供应商配送时间指数和从业人员指数均低于临界点。(1) 8月制造业 PMI 生产指数录得 49.8%，较前值降低 0.3 个百分点，落入荣枯线以下，表面企业生产活动有所放缓。(2) 采购量指数录得 47.8%，较前值降低 1 个百分点，连续 4 个月落入荣枯线以下。(3) 供应商配送时间指数边际改善，由 49.3%提高至 49.6%，略低于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间有所改善。(4) 从业人员指数录得 48.1%，较前值降低 0.2 个百分点，表面企业用工景气度有所下降。(5) 生产经营活动预期录得 52%，位于荣枯线以上，较前值降低 1.1 个百分点，指向企业生产经营活动预期继续改善。

图2 制造业 PMI (需求)



资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

图3 制造业 PMI (供给)

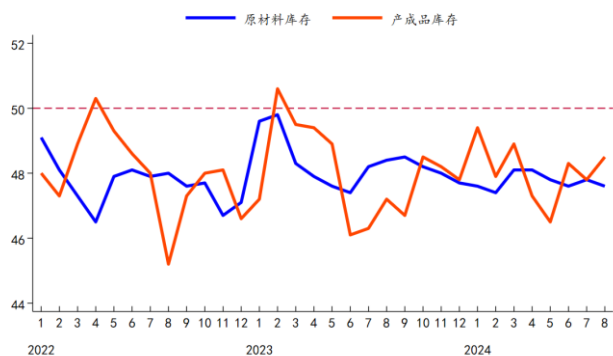


资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

从库存角度看, 制造业原材料库存和产成品库存指数均位于临界点以下。(1) 8月制造业 PMI 原材料库存指数录得 47.6%, 较前值降低 0.2 个百分点, 连续位于荣枯线以下, 指向制造业原材料库存量继续减少。(2) 制造业 PMI 产成品库存录得 48.5%, 较前值提高 0.7 个百分点, 连续落入荣枯线以下, 指向产成品补库景气度不足。

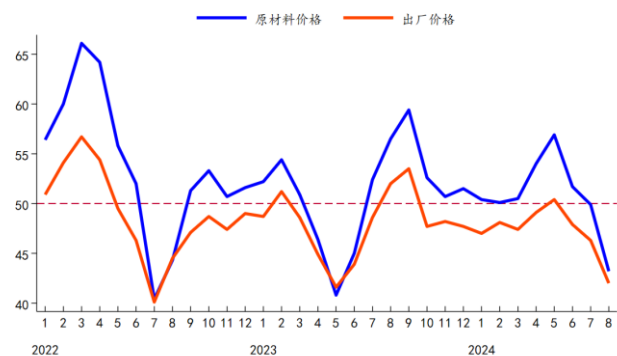
从价格端看, 制造业原材料购进价格指数和出厂价格指数均位于荣枯线以下, 且继续降低。(1) 8月制造业 PMI 主要原材料购进价格录得 43.2%, 较前值降低 6.7 个百分点, 原材料购进价格指数位于荣枯线以下且降幅较大, 指向制造业对上游原材料需求有待改善。(2) 制造业 PMI 出厂价格指数录得 42%, 较前值降低 4.3 个百分点, 连续落入荣枯线以下, 指向企业利润端承压。

图4 制造业 PMI (库存)



资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

图5 制造业 PMI (价格)



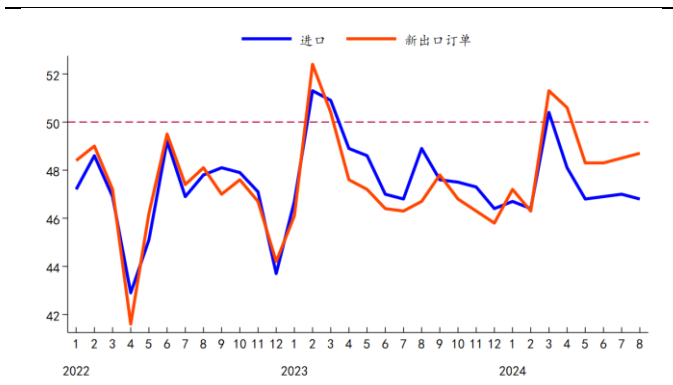
资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

从贸易端看, 制造业进口指数边际下降, 新出口订单指数边际改善。(1) 8月制造业 PMI 进口指数录得 46.8%, 较前值降低 0.2 个百分点, 连续位于荣枯线以下, 指向进口景气度有待改善。(2) 制造业 PMI 新出口订单指数录得 48.7%, 较前值提高 0.2 个百分点, 连续 4 个月落入荣枯线以下, 指向制造业出口承压。

大型企业指数位于荣枯线以上, 装备制造业、高技术制造业和消费品制造业景气度相对较高。(1) 8月制造业 PMI 大型企业指数录得 50.4%, 较前值略有降低 0.1 个百分点, 指向大型企业景气度相对较高。中型企业和小型企业指数分别录得 48.7%和 46.4%, 较前值分别降低 0.7 和 0.3 个百分点, 指向中小企业景气度边际下降。(2) 重点行业中, 装备制造业、高技术制造业和消费品制造业指数均达到荣枯线以上, 分别录得 51.2%, 51.7%和 50%; 基础原材料行业指数录得 46.4%, 较前值降低 2.2 个百分点, 指向景气度

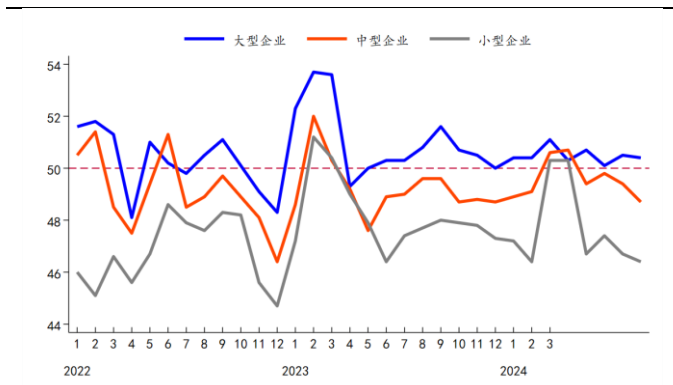
不足。

图6 制造业 PMI (贸易)



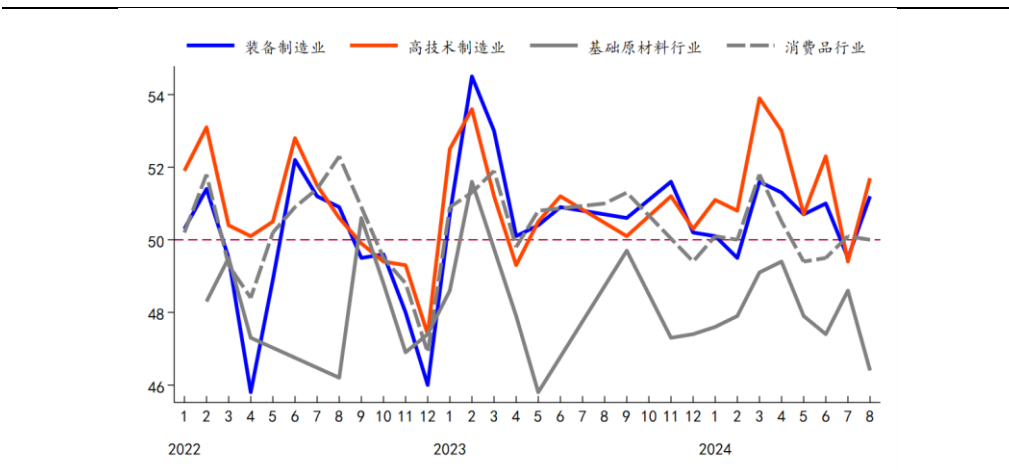
资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

图7 制造业 PMI (大中小型企业)



资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

图8 制造业 PMI (重要行业)

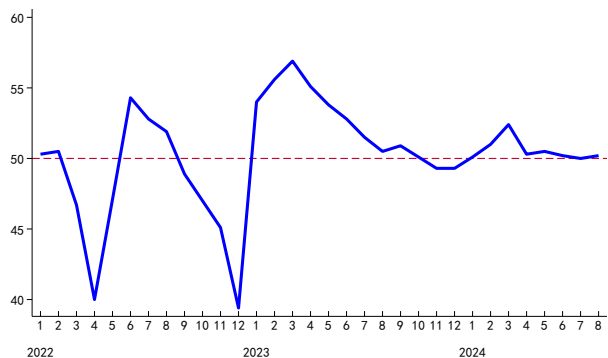


资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

2. 服务业指数边际上行, 景气度提升

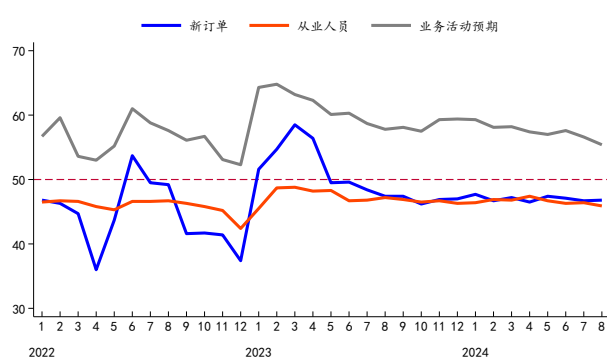
非制造业 PMI 服务业指数连续位于荣枯线以上。(1) 得益于暑期消费带动, 8月服务业指数录得 50.2%, 较前值提高 0.2 个百分点, 延续了今年以来服务业指数位于荣枯线以上的趋势。(2) 从分项看, 8月服务业新订单指数有待提升, 录得 46.8%, 位于荣枯线以下, 指向需求端的新订单景气度不足。从业人员指数录得 45.9%, 较前值降低 0.5 个百分点, 指向企业用工景气度不足。业务活动预期指数录得 55.4%, 连续位于荣枯线以上, 指向服务业业务活动预期景气度较高。价格方面, 投入品价格指数录得 48.8%, 较前值降低 1.7 个百分点, 销售价格指数录得 47.1%, 较前值降低 0.9 个百分点, 指向投入品和销售价格景气度均不足。

图9 服务业 PMI 指数 (%)



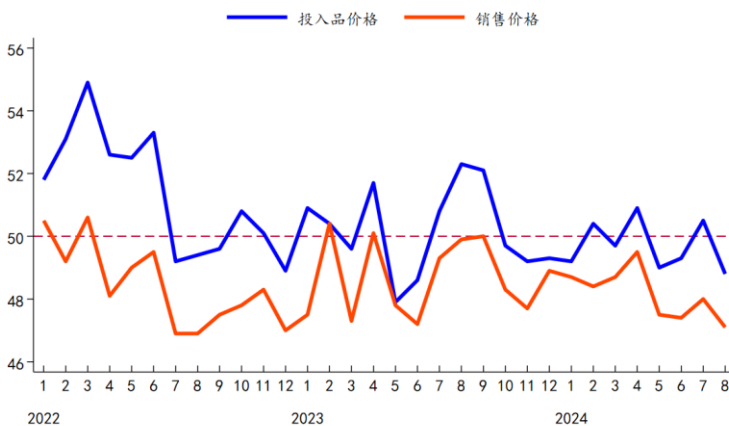
资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

图10 服务业新订单与从业人员指数位于临界点以下 (%)



资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

图11 服务业投入品价格和销售价格位于临界点以下 (%)

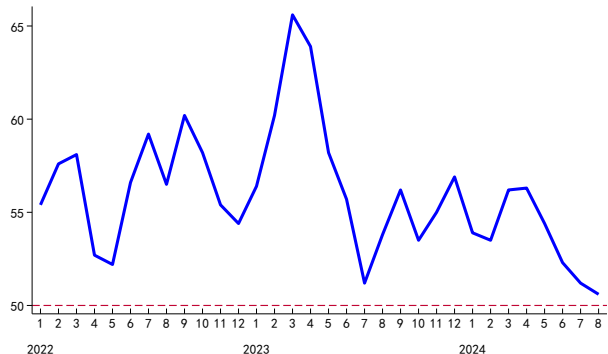


资料来源: 同花顺, 联储证券研究院

3. 建筑业指数边际下降, 扩张力度放缓

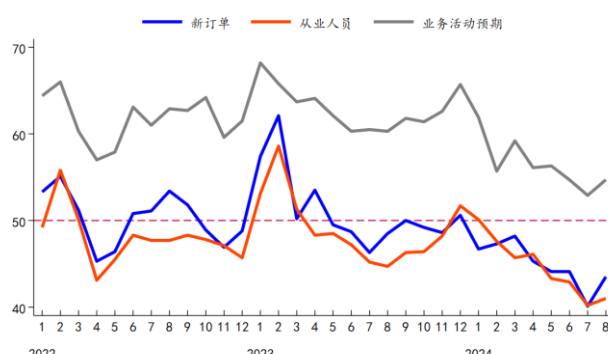
非制造业 PMI 建筑业指数略有下降, 但仍位于荣枯线以上, 扩张力度有所放缓。(1) 8 月建筑业指数录得 50.6%, 延续多月位于荣枯线以上, 较前值降低 0.6 个百分点, 指向建筑业景气度较高, 但扩张力度边际下降。(2) 从分项看, 8 月建筑业新订单指数录得 43.5%, 景气度有待提升。从业人员指数录得 41%, 指向企业用工景气度不足。业务活动预期指数录得 54.7%, 连续位于荣枯线以上。价格方面, 投入品价格和销售价格指数均位于荣枯线以下, 分别录得 47.6%和 48.1%, 指向投入品价格和销售价格景气度不足。

图12 建筑业 PMI 指数 (%)



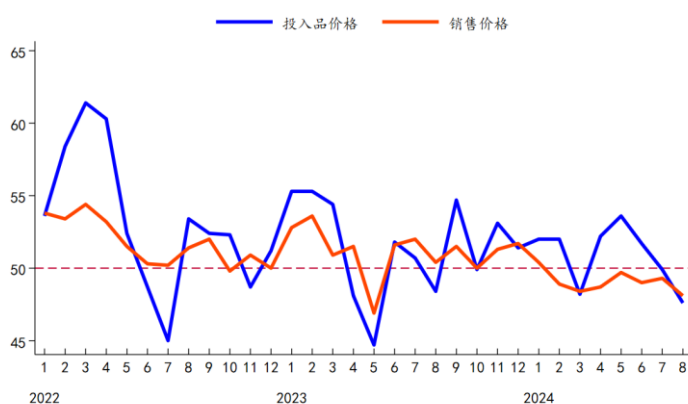
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图13 建筑业新订单与从业人员指数位于临界点以下 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

图14 建筑业投入品价格和销售价格位于临界点以下 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

4. 总结

制造业 PMI 小幅下降,连续位于荣枯线以下,服务业和建筑业 PMI 位于荣枯线以上。受总需求不足和季节性因素等影响,制造业 PMI 边际下降,连续落入荣枯线以下,指向制造业景气度不足。需求端,新订单和在手订单指数均边际下降,且低于荣枯线,指向制造业有效需求景气度不足。供给端,生产指数等位于荣枯线以下,指向制造业生产端景气度有待改善。库存方面,原材料和产成品库存均位于临界点以下,指向企业补库景气度不足。价格端,原材料购进价格和出厂价格均位于荣枯线以下。贸易端,新出口订单指数位于荣枯线以下,但边际改善,进口指数位于荣枯线以下。服务业指数边际上行,位于荣枯线以上,指向服务业景气度提升。建筑业指数边际下降,但仍位于荣枯线以上,指向建筑业扩张力度放缓。

5. 风险提示

基本面修复偏离预期,宏观政策超预期,地缘政治风险。

免责声明

联储证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

联储证券研究院

青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路 195 号 8 号楼 11、15F
 邮编：266100

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 1366 号富士康大厦 9-10F
 邮编：200120

北京

地址：北京市朝阳区安定路 5 号院中建财富国际中心 27F
 邮编：100029

深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路 2 号侨城一号广场 28-30F
 邮编：518000