

热点剖析

2016年9月2日

中诚信国际
宏观经济

供需两端小幅改善，制造业整体仍存下行压力

——8月PMI数据点评

概述

2016年9月1日，国家统计局公布8月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.4%，重回荣枯线上方，比上月回升0.5个百分点，数据及增幅均为过去一年内最高值。除了产成品库存指数和积压订单指数外，各分项指标均有不同程度回升，生产和需求方面均有所好转；从需求类指标来看，除积压订单指数以外，其他指标均有不同程度回升，其中采购量指数的数据和均为6个月内最高值。此外，从企业规模看，中型企业PMI与前期持平，大、小企业PMI分别小幅上升0.6和0.5个百分点，中小企业的生产活动在经济下行期间依然承压。总体来看，在整体产能过剩依然严重，结构调整压力持续存在的背景下，制造业下行压力犹存。

非制造业PMI小幅回落，市场信心有望补强。8月份，中国非制造业商务活动指数为53.5%，较上月小幅回落0.4个百分点；该数据连续六个月重返53%以上的扩张区间，且略高于去年同期水平。从分项指标看，8月新订单指数与上月基本持平；而国外需求则有所增强，新出口订单较上月回升1.3个百分点；而在手订单较上月小幅上升0.2个百分点，同上月相比需求端整体稳中有升。分行业看，服务业商务活动指数为52.7%，较上月继续小幅上升0.1个百分点，达到年内第二高值。其中航空运输、装卸搬运及仓储、电信、互联网软件、租赁及商务服务、旅游等行业经营活动较为活跃，商务活动指数均高于55%，成为推动非制造业PMI上升的主要因素。企业加强用工影响从业人员指数，8月份该数据上升0.6个百分点，至49.1%；中间投入价格大幅回升1.2个百分点，表明企业生产的成本压力有所加大。8月份的高温及暴雨等天气因素给建筑行业带来较大负面影响，建筑业商务活动指数为58.2%，较上月大幅降低了2.9个百分点。总体而言，业务活动预期指数为59.4%，比上月微降0.1个百分点，然而入秋之后气候因素对建筑业的负面作用有望显著减弱，利好行业平稳增长，经营者对市场预期有望在后期补强。

8月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）为50.0%，虽然较上月回落0.6个百分点，但仍在景气线之内。从分项指标看，生产和需求均有所放缓；8月份新业务总量和生产同时呈现增速温和放缓的趋势，市场需求的疲弱抑制了厂家生产活动的进行，用工继续收缩。虽然财新PMI走势与官方数据相背离，但考虑到样本构成，其下行趋势与官方数据中的中小企业PMI的稳中有降相一致。总体来看，经历了7月的短暂回升，制造业整体承压的态势仍然未变，筑底企稳的过程仍需时间。

联络人

作者

研究咨询部

袁海霞 010-5760-2089

hxyuan@ccxi.com.cn

崔子骁 010-5760-2263

zxcui@ccxi.com.cn

其他联络人

董事总经理

张英杰 010-5760-2061

yjzhang@ccxi.com.cn

（一）中采 PMI 重回荣枯线之上，供需两端均有所改善

2016年9月1日，国家统计局公布8月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.4%，重回荣枯线上方，比上月回升0.5个百分点，数据及增幅均为过去一年内最高值。除了产成品库存指数和积压订单指数外，各分项指标均有不同程度回升，生产和需求方面均有所好转；但是在整体产能过剩依然严重，结构调整压力持续存在的背景下，制造业下行压力犹存。

表 1：8 月制造业 PMI 指数（季调后）

	指标名称	8 月值 (%)	7 月值 (%)	涨幅 (%)
	制造业采购经理指数	50.4	49.9	0.5
需求	进口指数	49.5	49.3	0.2
	采购量	52.6	50.5	2.1
	新订单指数	51.3	50.4	0.9
	积压订单指数	45.0	45.5	-0.5
	新出口订单指数	49.7	49.0	0.7
供给	生产指数	52.6	52.1	0.5
	从业人员	48.4	48.2	0.2
	原材料库存指数	47.6	47.3	0.3
	产成品库存指数	46.6	46.8	-0.2
供求关系	购进价格指数	57.2	54.6	2.6
	供货商配送时间	50.6	50.5	0.1
未来预期	生产经营活动预期指数	58.2	55.3	2.9

供需两端均有所改善。从需求类指标来看，除积压订单指数以外，其他指标均有不同程度回升，其中采购量指数的数据和均为6个月内最高值。新订单指数为51.3%，继续保持在景气区间，较上月上升0.9个百分点，涨幅较大；进口指数和新出口订单指数分别小幅上升0.2和0.7个百分点，表明内外需求也均有所加强；需求回暖带动厂家生产意愿，同时受近期大宗商品价格反弹影响，采购量指数为52.6%，比上月大幅上升2.1个百分点，连续6个月保持在荣枯线上方。**在需求回升的支持下**，企业的生产经营稳步改善。生产指数为52.6%，达到年内最高值，且连续6个月维持在52%以上的景气区间内。从业人员指数和原材料库存分别比上月小幅上升0.2和0.3个百分点，也显示出企业生产经营活动的加快。**制造业稳中有升，企业信心继续增强。**供求关系方面，因大宗商品价格反弹以及需求回暖，购进价格指数比上月继续大幅回升2.6个百分点。生产和需求的双双回升增强了经

营者信心，生产经营活动预期指数继续大幅回升 2.9 个百分点至 58.2%；

此外，从企业规模看，中型企业 PMI 与前期持平，大、小企业 PMI 分别小幅上升 0.6 和 0.5 个百分点，中小企业的生产活动在经济下行期间依然承压。考虑到进出口动力仍显不足，持续位于收缩区间，同时企业依旧面临劳动力和原材料价格上涨导致生产成本压力较大，制造业企稳压力仍然存在，稳固增长需要长期基础。

（二）非制造业增速放缓，整体维持平稳运行

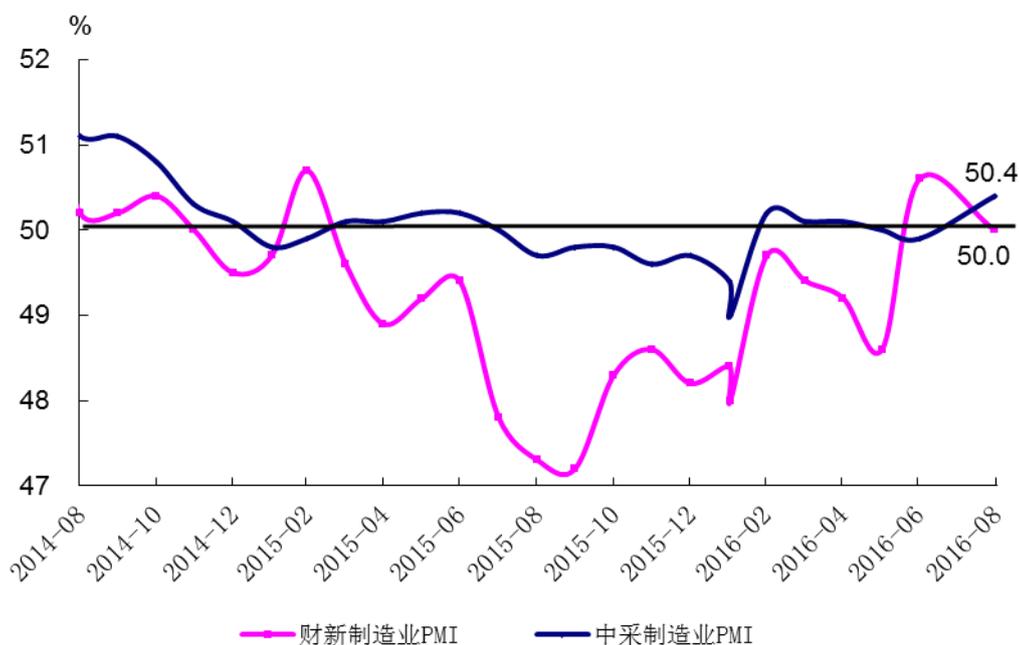
非制造业 PMI 小幅回落，市场信心有望补强。8 月份，中国非制造业商务活动指数为 53.5%，较上月小幅回落 0.4 个百分点；该数据连续六个月重返 53% 以上的扩张区间，且略高于去年同期水平。从分项指标看，8 月新订单指数与上月基本持平；而国外需求则有所增强，新出口订单较上月回升 1.3 个百分点；而在手订单较上月小幅上升 0.2 个百分点，同上月相比需求端整体稳中有升。分行业看，服务业商务活动指数为 52.7%，较上月继续小幅上升 0.1 个百分点，达到年内第二高值。其中航空运输、装卸搬运及仓储、电信、互联网软件、租赁及商务服务、旅游等行业经营活动较为活跃，商务活动指数均高于 55%，成为推动非制造业 PMI 上升的主要因素。企业加强用工影响从业人员指数，8 月份该数据上升 0.6 个百分点，至 49.1%；中间投入价格大幅回升 1.2 个百分点，表明企业生产的成本压力有所加大。8 月份的高温及暴雨等天气因素给建筑行业带来较大负面影响，建筑业商务活动指数为 58.2%，较上月大幅降低了 2.9 个百分点。总体而言，业务活动预期指数为 59.4%，比上月微降 0.1 个百分点，然而入秋之后气候因素对建筑业的负面作用有望显著减弱，利好行业平稳增长，经营者对市场预期有望在后期补强。

表 2：8 月非制造业 PMI 指数情况（季调后）

		8 月值 (%)	7 月值 (%)	涨幅 (%)
需求	商务活动	53.5	53.9	-0.4
	新订单	49.8	49.9	-0.1
	新出口订单	48.8	47.5	1.3
	在手订单	43.0	42.8	0.2
供给	从业人员	49.1	48.5	0.6
	存货	45.5	46.3	-0.8
供求	中间投入价格	52.6	51.4	1.2
	销售价格	50.4	49.5	0.9
	供应商配送时间	51.7	51.9	-0.2
预期	业务活动预期	59.4	59.5	-0.1

（三）财新 PMI 小幅回落，制造业依然承压

图 1：财新 PMI 小幅回落，延续与官方 PMI 分化走势



数据来源：中诚信国际整理

8 月财新中国制造业采购经理人指数 (PMI) 为 50.0%，虽然较上月回落 0.6 个百分点，但仍在景气线之内。从分项指标看，生产和需求均有所放缓；8 月份新业务总量和生产同时呈现增速温和放缓的趋势，市场需求的疲弱抑制了厂家生产活动的进行，用工继续收缩。虽然财新 PMI 走势与官方数据相背离，但考虑到样本构成，其下行趋势与官方数据中的中小企业 PMI 的稳中有降相一致。总体来看，经历了 7 月的短暂回升，制造业整体承压的态势仍然未变，筑底企稳的过程仍需时间。

表 3：8 月财新中国 PMI 指数情况

指标	8 月值 (%)	7 月值 (%)	涨幅 (%)
财新中国 PMI	50.0	50.6	-0.6

中诚信国际信用评级有限责任公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一支证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

报告编号：2016005 (P)

作者	部门	职称
袁海霞	研究咨询部	高级分析师, 高级经理
崔子骁	研究咨询部	助理分析师



中诚信国际信用评级有限公司
 (穆迪投资者服务公司成员)
 地址：北京市复兴门内大街156号
 北京招商国际金融中心D座7层
 邮编：100031
 电话：(86010) 66428877
 传真：(86010) 66426100
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO., LTD
 An Affiliate of Moody's Investors Service
 ADD: 7th Floor, Tower D.
 Beijing Merchants International Finance Center
 No. 156, Fuxingmennei Avenue, Beijing, PRC. 100031
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>