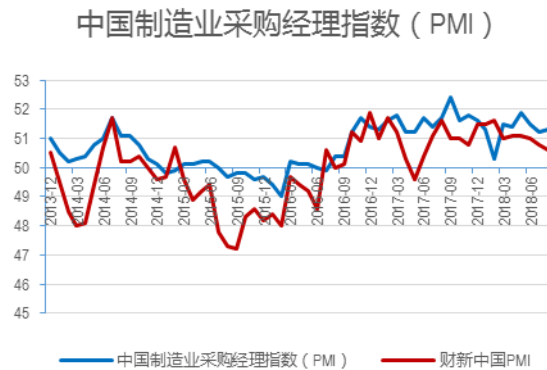


PMI 超预期回升 下行压力犹存 20180907

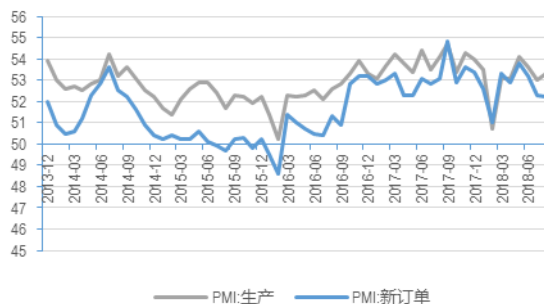
从本周公布的 PMI 指标来看，制造业 PMI 较上月小幅回升，PMI 连续 25 个月位于景气区间，经济处于扩张状态整体稳健向好。



中国 8 月官方制造业 PMI 为 51.3%，比上月回升 0.1 个百分点，制造业继续保持稳步增长。8 月官方非制造 PMI 为 54.2%，回升 0.2 个百分点，非制造业总体继续保持扩张态势。7 月财新中国制造业 PMI 为 50.6，较上月降低 0.2 个百分点，为 14 个月以来最低，这一趋势与统计局制造业 PMI 并不一致。从官方 PMI 来看，制造业保持稳健，从财新 PMI 数据来看 中国制造业扩张速度继续放缓，下行压力日益显现。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。其中生产指数为 53.3%，较上月升 0.3 个百分点；新订单指数为 52.2%，比上月回落 0.1 个百分点；原材料库存指数为 48.7%，比上月回落 0.2 个百分点。分企业规模看，目前小企业的景气度较低、经营压力较大。而大型企业具有明显的优势。

生产指数和新订单指数



虽然官方 PMI 显示经济整体稳健向好，我们依然认为的经济增长动能已经下降，三四季度经济增长有一定的压力。现今经济的主要压力来自于内部需求不足消费不振，这一方面有外部压力的作用，更主要的是内部结构长期积累的问题。不过政府已经开始通过扩大基建、放宽货币等方式进行反周期对冲，对于经济下行问题不需要过分悲观。