

工业生产加快，建筑景气回升

——8月制造业 PMI 数据点评

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付
邮箱：sunfu@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520050004
联系电话：021-50380388

投资要点：

报告对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

► 8月制造业 PMI 为 49.7%

8月，制造业采购经理指数（PMI）为 49.7%，比上月回升 0.4 个百分点，制造业景气水平持续回升。

从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中生产、新订单和供应商交货时间均高于临界点。其中，生产指数为 51.9%，较上月回升 1.7 个百分点；新订单指数为 50.2%，较上月回升 0.7 个百分点。原材料库存指数为 48.4%，较上月回升 0.2 个百分点；从业人员指数为 48.0%，较上月下降 0.1 个百分点；供应商配送时间指数为 51.6%，较上月回升 1.1 个百分点。

从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 指数均有所回升。大型企业 PMI 为 50.8%，较上月回升 0.5 个百分点；中型企业 PMI 为 49.6%，较上月回升 0.6 个百分点；小型企业 PMI 为 47.7%，较上月回升 0.3 个百分点。

► 新订单稳中有增，内外需均有改善

8月，市场需求持续改善，新订单指数延续回升，录得 50.2%，较上月上升 0.7 个百分点，重回扩张区间。其中，新出口订单指数 46.7%，较上月回升 0.4 个百分点，结束了连续 5 个月的回落；进口指数 48.9%，较上月回升 2.1 个百分点，表明原材料进口有所好转。

8月，随着各项稳经济、扩内需政策进一步发力以及极端天气过后经济回归正常运行，制造业市场需求稳中有增，内、外需均有所改善。但需求不足对企业生产活动的制约依然存在，中国物流与采购联合会数据显示反映市场需求不足的企业占比仍达 59% 以上。

► 制造业生产加速扩张，采购意愿显著增强

8月生产指数为 51.9%，较上月大幅回升 1.7 个百分点，表明制造业生产经营活动增长加快。其中，装备制造业和消费品制造业较为活跃。生产经营活动预期指数为 55.6%，较上月上升 0.5 个百分点，市场预期较为乐观，企业信心进一步增强。

在生产和需求改善的带动下，企业采购量明显回升。8月，采购量指数为 50.5%，较上月回升 1.0 个百分点，重回扩张区间。企业产成品库存和原材料库存指数为 47.2% 和 48.4%，分别较上月回升 0.9 和 0.2 个百分点。

► 价格指数持续上升

8月，主要原材料购进价格和出厂价格指数为 56.5% 和 52.0%，分别较上月大幅回升 4.1 和 3.4 个百分点。原材料价格连续上升带动产品价格趋稳回升，主要原材料购进价格和出厂价格指数连续两个月大幅回升。我们预计 2023 年 8 月 PPI 同比将在 -2.7% 附近。

► 服务业恢复放缓，建筑业景气回升

8月份，非制造业商务活动指数为 51.0%，较上月下降 0.5 个百分点。其中，服务业商务活动指数为 50.5%，较上月下降 1.0 个百分点；建筑业商务活动指数为 53.8%，较上月回升 2.6 个百分点，随着极端天气影响消除，建筑业施工进度有所提升。

风险提示

经济出现超预期波动。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

正文目录

1. 8月制造业PMI为49.7%.....	3
2. 新订单稳中有增，内外需均有改善.....	4
3. 制造业生产加速扩张，采购意愿显著增强.....	5
4. 价格指数持续上升.....	6
5. 服务业恢复放缓，建筑业景气回升.....	7
6. 风险提示.....	8

图表目录

图 1 8月制造业PMI为49.7%，回升0.4个百分点.....	3
图 2 制造业生产有所加快.....	3
图 3 大、中、小型企业景气水平有所改善.....	3
图 4 市场需求稳中有增.....	4
图 5 新订单指数为50.2%，回升0.7个百分点.....	4
图 6 新出口订单指数46.7%，回升0.4个百分点.....	5
图 7 进口指数48.9%，回升2.1个百分点.....	5
图 8 在手订单指数45.9%，回升0.5个百分点.....	5
图 9 采购量50.5%，回升1.0个百分点.....	5
图 10 8月制造业生产指数51.9%.....	6
图 11 8月制造业生产指数回升1.7个百分点.....	6
图 12 8月原材料库存48.4%，回升0.2个百分点.....	6
图 13 8月产成品库存47.2%，回升0.9个百分点.....	6
图 14 8月价格指数显著回升.....	7
图 15 8月出厂价格回升3.4个百分点.....	7
图 16 8月原材料采购价格回升4.1个百分点.....	7
图 17 预计8月PPI当月同比将在-2.7%附近.....	7
图 18 服务业恢复放缓，建筑业景气回升.....	8
图 19 8月综合PMI为51.3%，继续位于扩张区间.....	8

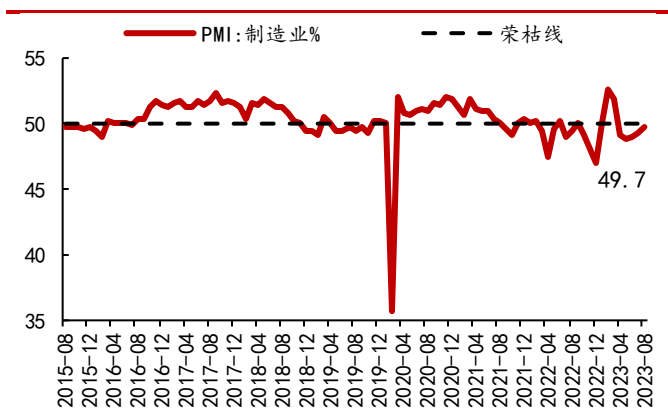
1.8月制造业PMI为49.7%

8月，制造业采购经理指数（PMI）为49.7%，比上月回升0.4个百分点，制造业景气水平持续回升。统计局数据显示，调查的21个行业中有12个行业PMI环比上升。

从分类指数看，构成制造业PMI的5个分类指数中生产、新订单和供应商交货时间均高于临界点。其中，生产指数为51.9%，较上月回升1.7个百分点，制造业生产有所加快；新订单指数为50.2%，较上月回升0.7个百分点，市场需求持续改善，订单新指数重回扩张区间。原材料库存指数为48.4%，较上月回升0.2个百分点，降幅继续收窄；从业人员指数为48.0%，较上月下降0.1个百分点。供应商配送时间指数为51.6%，较上月回升1.1个百分点，仍高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间显著加快。

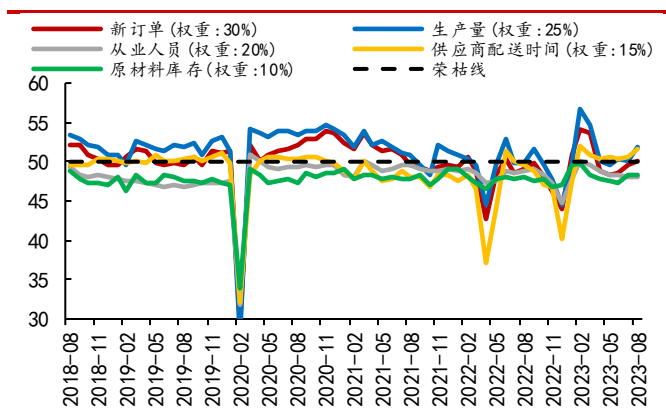
从企业规模看，大、中、小型企业PMI指数均有所回升。大型企业PMI为50.8%，较上月回升0.5个百分点；中型企业PMI为49.6%，较上月回升0.6个百分点；小型企业PMI为47.7%，较上月回升0.3个百分点。

图1 8月制造业PMI为49.7%，回升0.4个百分点



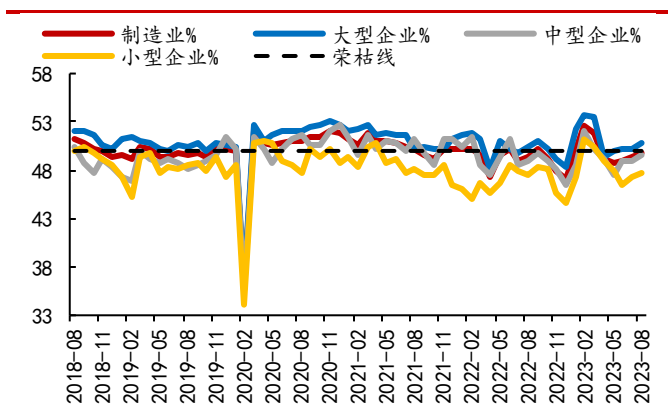
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图2 制造业生产有所加快



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图3 大、中、小型企业景气水平均有所改善



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 新订单稳中有增，内外需均有改善

8月，市场需求持续改善，新订单指数延续回升，录得50.2%，较上月上升0.7个百分点，重回扩张区间。中国物流与采购联合会指出，反映市场需求不足的企业占比仍达59%以上，需求不足对企业生产活动的制约依然存在。从行业来看，8月需求释放比较突出的主要是装备制造业和消费品制造业。其中，装备制造业8月新订单指数为50.6%，较上月上升1.1个百分点，市场需求上升较快。

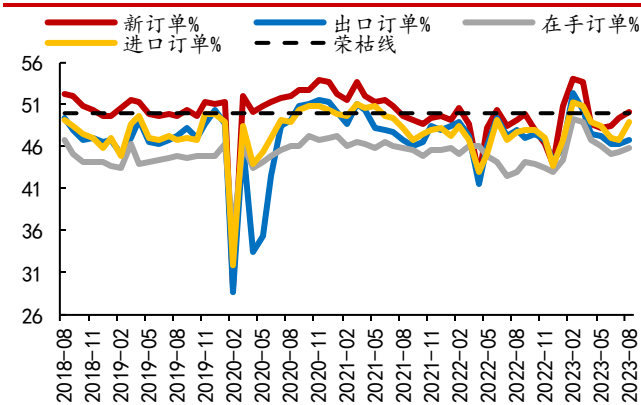
外需：新出口订单指数46.7%，较上月回升0.4个百分点，结束了连续5个月的回落，显示出口加速下行趋势有所放缓。从企业规模来看，大型企业和小型企业的新出口订单指数为48.6%和45.2%，分别较上月回升2.2和2.4个百分点；中型企业的新出口订单指数录得43.7%，较上月回落3.8个百分点。

从最新的制造业景气度来看，海外主要经济体8月经济活动均处于收缩区间：美国8月Markit制造业PMI初值47.0%，回落2.0个百分点，重回收缩区间；日本8月制造业PMI初值49.7%，回升0.3个百分点；欧元区8月制造业PMI录得43.7%，较上月回升1.0个百分点，连续14个月处于收缩区间。

进口：进口指数48.9%，回升2.1个百分点，结束了连续5个月的下降势头，表明原材料进口有所好转。从企业规模来看，大型和小型企业的进口指数为50.6%和45%，分别较上月回升3.8和2.2个百分点；中型企业的进口指数为46.1%，较上月回落1.4个百分点。

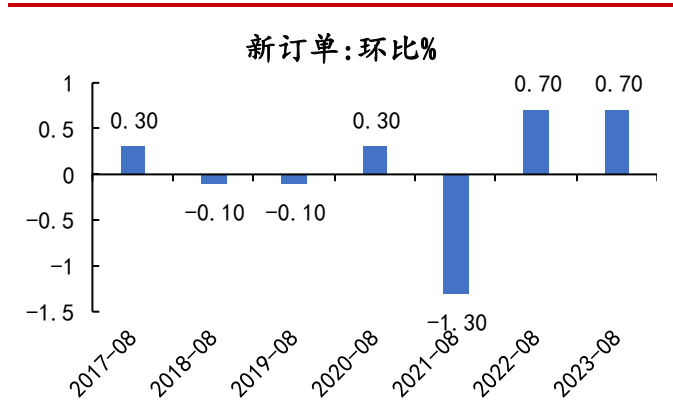
8月份，随着各项稳经济、扩内需政策进一步发力以及高温多雨天气过后经济回归正常运行，制造业市场需求稳中有增，内、外需均有所改善。

图4 市场需求稳中有增



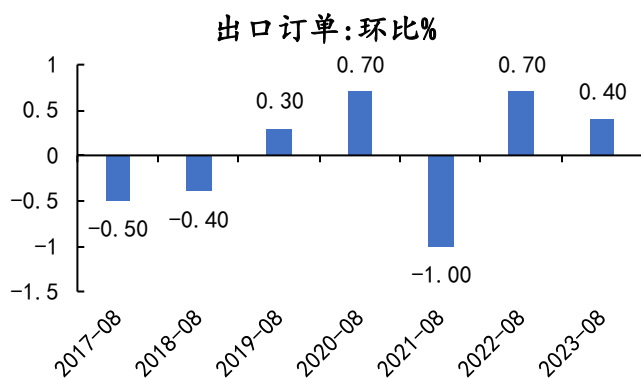
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图5 新订单指数为50.2%，回升0.7个百分点



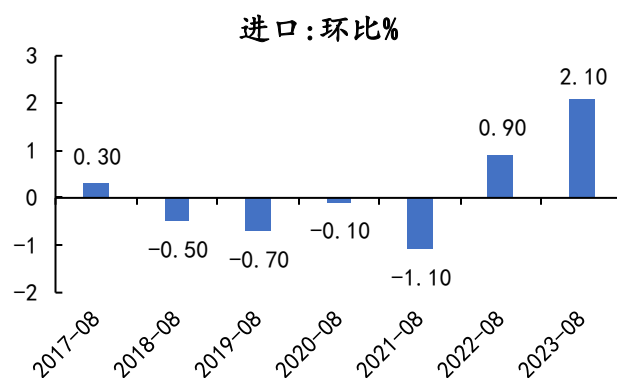
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 新出口订单指数 46.7%，回升 0.4 个百分点



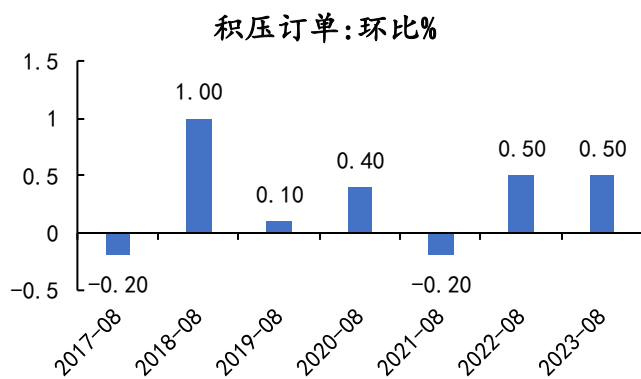
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 进口指数 48.9%，回升 2.1 个百分点



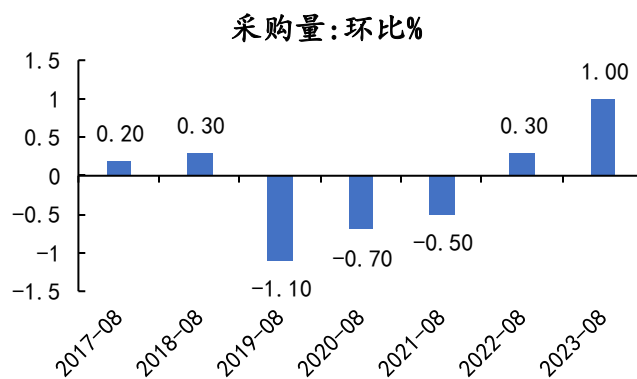
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 在手订单指数 45.9%，回升 0.5 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 9 采购量 50.5%，回升 1.0 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

3. 制造业生产加速扩张，采购意愿显著增强

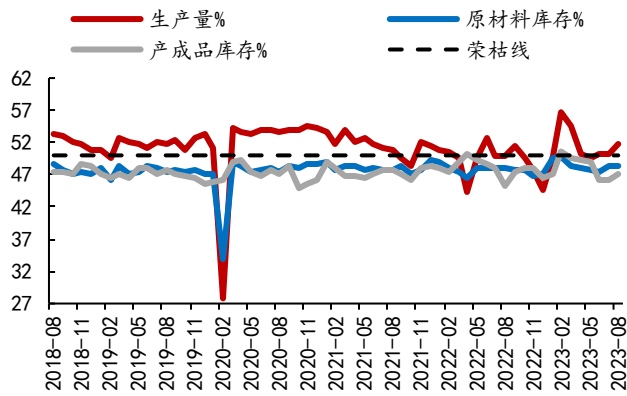
8 月生产指数为 51.9%，较上月大幅回升 1.7 个百分点，表明制造业生产经营活动增长加快。

从行业来看，装备制造业和消费品制造业的生产指数分别为 53.3%和 53%，都较上月上升 3 个百分点左右。高技术制造业生产指数为 51.7%，较上月上升 1.4 个百分点，高技术产品生产有所加快。高耗能行业生产指数保持在 50.1%的水平，基础原材料生产持稳运行。

生产经营活动预期指数为 55.6%，较上月上升 0.5 个百分点，市场预期较为乐观，企业信心进一步增强。从行业来看，装备制造业和消费品制造业的生产经营活动预期指数分别处于 56%和 57%以上；高耗能行业生产经营活动预期指数连续 3 个月上升，8 月份上升至 54%以上；高技术制造业生产经营活动预期指数与上月持平，接近 53%。大型、中型和小型企业的生产经营活动预期指数都高于 50%的荣枯线以上，分别为 57.1%、56.3%和 51.6%。

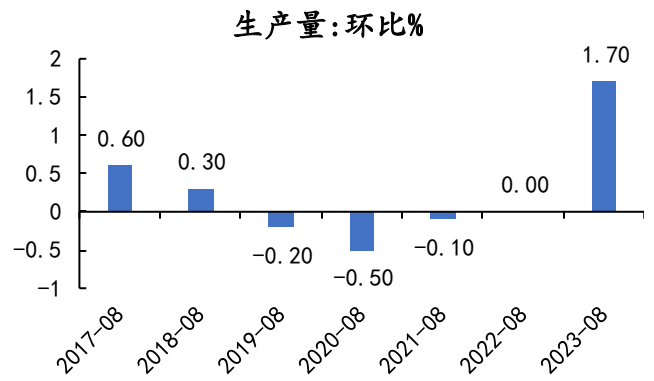
生产活动加快，企业预期向好，库存进一步回稳。8 月，企业产成品库存指数为 47.2%，较上月回升 0.9 个百分点。原材料库存指数 48.4%，较上月回升 0.2 个百分点。采购量指数为 50.5%，较上月回升 1.0 个百分点，在生产和需求改善的带动下，企业采购量明显回升，重回扩张区间。

图 10 8 月制造业生产指数 51.9%



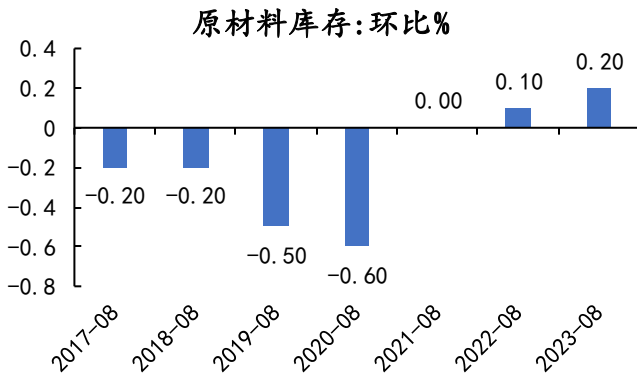
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 11 8 月制造业生产指数回升 1.7 个百分点



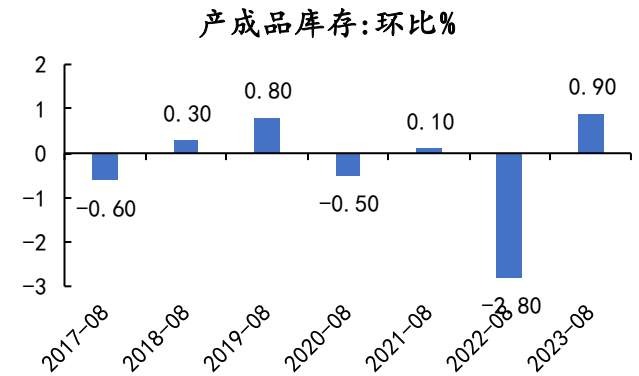
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 12 8 月原材料库存 48.4%，回升 0.2 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 13 8 月产成品库存 47.2%，回升 0.9 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

4. 价格指数持续上升

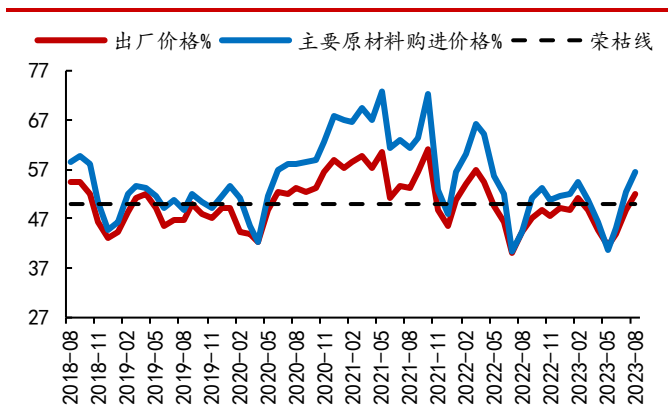
8 月，主要原材料购进价格指数为 56.5%，较上月回升 4.1 个百分点。原材料价格连续上升带动产品销售价格趋稳回升，8 月出厂价格指数为 52.0%，较上月回升 3.4 个百分点，重回扩张区间。原材料和出厂价格指数连续两个月明显回升。

从行业看，基础原材料仍是价格上涨的主要源头，高耗能行业购进价格指数和出厂价格指数分别为 61.4% 和 53.5%，较上月上升 7.1 和 5.6 个百分点，从而带动下游的装备制造业、高技术制造业和消费品制造业的购进价格指数分别较上月上升 1.1、0.6 和 4.1 个百分点，这三大行业的出厂价格指数也分别较上月上升 1.1、2.3 和 3.3 个百分点。

从高频微观数据来看，8 月份工业品价格有所回升。截止到 8 月 31 日，南华工业品价格指数环比回升 3.55%；国际原油（WTI）和焦炭期货价格分别环比回升 7.09% 和 3.22%；铁矿石和螺纹钢价格分别环比回落 1.48% 和 2.77%。

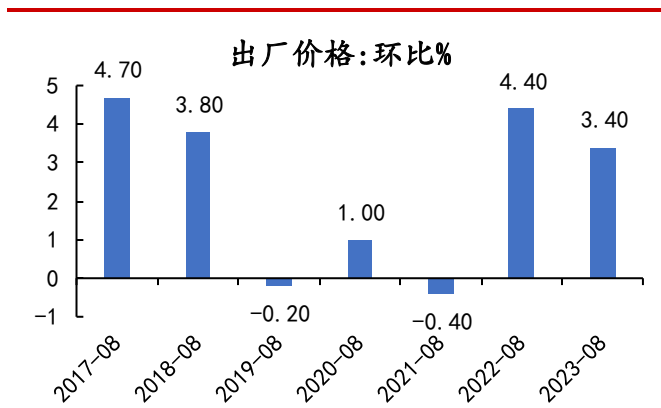
综合 8 月 PMI 价格分项与工业品价格高频数据情况，我们预计 2023 年 8 月 PPI 同比将在 -2.7% 附近。

图 14 8 月价格指数显著回升



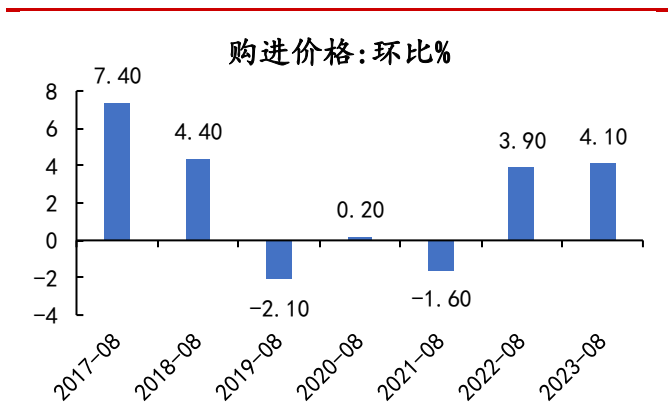
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 15 8 月出厂价格回升 3.4 个百分点



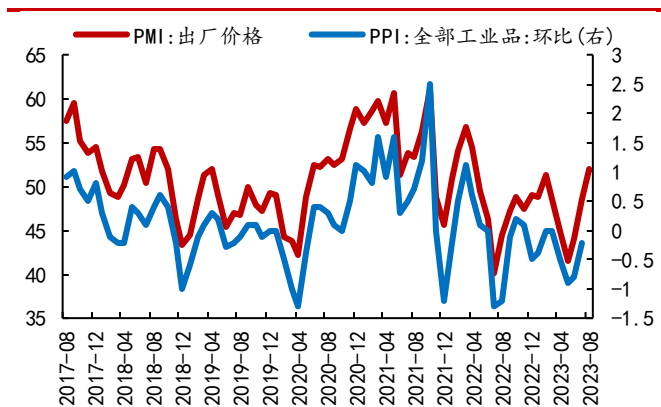
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 16 8 月原材料采购价格回升 4.1 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 17 预计 8 月 PPI 当月同比将在 -2.7% 附近



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

5. 服务业恢复放缓，建筑业景气回升

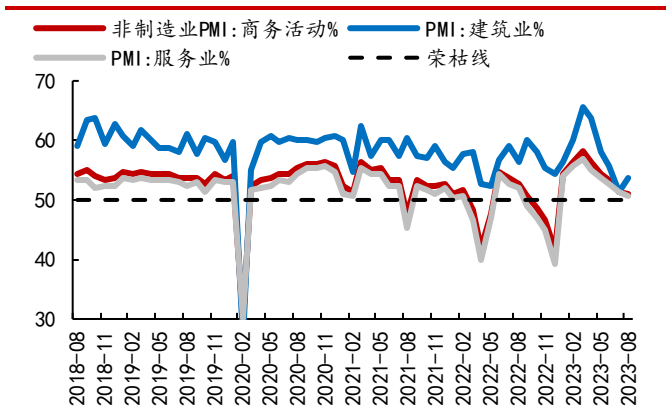
8 月份，非制造业商务活动指数为 51.0%，较上月下降 0.5 个百分点。非制造业增速虽有小幅放缓，但运行较为平稳。

服务业恢复放缓。服务业商务活动指数为 50.5%，比上月下降 1.0 个百分点，仍位于扩张区间。从行业看，本月暑期消费对服务业增长的拉动作用依然较为明显，铁路运输、航空运输、住宿、餐饮、生态保护及公共设施管理、文化体育娱乐等行业商务活动指数连续两个月位于 55.0% 以上较高景气区间，业务总量继续较快增长。从市场预期看，业务活动预期指数为 57.8%，比上月回落 0.9 个百分点，但仍保持在较高景气度区间。

建筑业景气水平回升。建筑业商务活动指数为 53.8%，比上月回升 2.6 个百分点。8 月，随着极端天气影响消除，建筑业施工进度有所提升。从行业看，土木工程建筑业较为活跃，商务活动指数为 58.6%，高于上月 4.6 个百分点；建筑装饰行业活动也趋于活跃，商务活动指数升至 55% 以上。从市场预期看，业务活动预期指数为 60.3%，较上月回落 0.2 个百分点，今年以来始终位于 60.0% 以上高位景气区间。

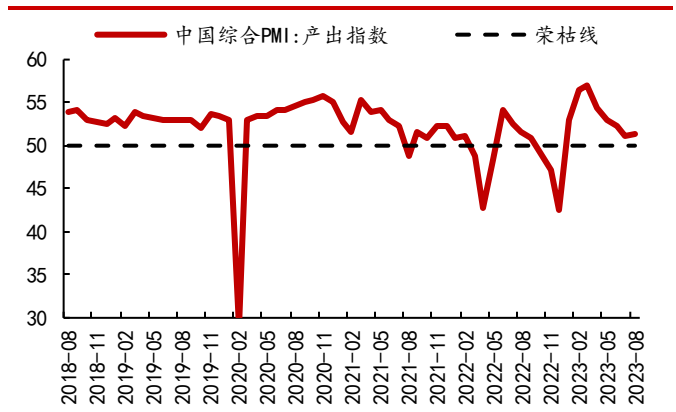
8 月份，综合 PMI 产出指数为 51.3%，比上月上升 0.2 个百分点，继续位于扩张区间，表明我国企业生产经营活动总体稳定扩张。

图 18 服务业恢复放缓，建筑业景气回升



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 19 8 月综合 PMI 为 51.3%，继续位于扩张区间



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

6. 风险提示

经济出现超预期波动。

分析师简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。