



需求修复仍待巩固

——2023 年 8 月 PMI 数据点评

8 月制造业 PMI 环比上升 0.4pct 至 49.7%，连续第五个月落入收缩区间。非制造业 PMI 环比下降 0.5pct 至 51%。制造业与非制造业景气度持续分化。

一、制造业：产需两端景气同时回升

8 月制造业 PMI 环比连续第三个月回升，但仍位于历史同期低位。产需两端景气度同步改善，生产修复仍快于需求。在生产端，8 月生产指数环比回升 1.7pct 至 51.9%，连续第三个月位于扩张区间。在需求端，内外需景气度持续分化。新订单指数环比上升 0.7pct 至 50.2%，连续第三个月环比回升，时隔五个月重返扩张区间，内需修复动能持续改善；出口订单指数环比结束“四连降”，止跌回升 0.4pct 至 46.7%，连续第五个月位于收缩区间，出口增速下行压力仍在加大。

价格指数环比大幅回升，企业成本压力边际上升。部分大宗商品价格上涨，8 月原材料价格指数环比上升 4.1pct 至 56.5%，连续第二个月位于扩张区间。需求修复动能持续改善推动出厂价格指数回升 3.4pct 至 52%，连续第三个月环比回升，时隔六个月重返扩张区间。

企业信心持续增强。生产经营活动预期指数上升 0.5pct 至 55.6%，环比连续第二个月上升。企业景气度环比小幅回升，仍保持分化。大型



企业景气度环比微升 0.5pct 至 50.8%，连续第四个月位于扩张区间；中、小型企业景气度环比分别回升 0.6pct、0.3pct，均连续第五个月位于收缩区间。

企业库存去化速度边际放缓。企业原材料、产成品库存指数环比分别小幅回升 0.2pct、0.9pct 至 48.4%、47.2%，持续位于收缩区间。就业修复承压，从业人员指数再度微降 0.1pct 至 48%，连续第六个月位于收缩区间。供应链修复加速，供应商配送时间指数上行 1.1pct 至 51.6%。

从大类行业看，原材料与能源类环比回升，中间品类、设备类和生活消费品类较上月回落，其中生活消费品类 PMI 录得 51.1%，连续第二个月位于扩张区间，并领跑大类行业。从细分行业看，8 月 PMI 指数绝对值最高的行业为食品、医药、化纤。环比改善幅度较大的行业还包括石油（6.5pct）和计算机（4.8pct）。环比回落幅度最大的行业为金属制品业，较上月大幅回落 17.3pct 至 36.3%，重回收缩区间。

二、非制造业：修复斜率持续放缓

非制造业商务活动指数环比超季节性下降 0.5pct 至 51%，再度录得年内新低。建筑业与服务业景气度均保持扩张，但环比分化。一方面，极端天气影响边际减弱，基建项目建设施工进度再度加快；另一方面，服务业修复动能持续转弱，暑期出行类、休闲类消费的支撑效果有限。

建筑业景气度保持扩张，基建投资修复动能边际增强。建筑业经营



活动指数止跌回升，环比上升 2.6pct 至 53.8%。年中淡季行至尾部，天气因素对施工进度的影响边际减弱，土木工程经营活动指数回升 4.6 pct 至 58.6%。房地产景气度较上月再度回落 1.3pct 至 42.4%，连续第五个月位于收缩区间，修复动能仍然偏弱。

服务业扩张持续放缓。服务业经营活动指数环比下降 1pct 至 50.5%，连续第五个月环比下降，录得历史同期最低值。水上、道路运输业和零售业环比上升，服务业其余各细分行业均环比下降或与上月持平。服务业从业人员指数为 46.8%，环比微升 0.1pct，整体就业压力仍较大。

三、小结：需求修复仍待巩固

总体上看，8 月 PMI 环比小幅改善，但仍受需求疲弱拖累，疫情以来首次连续第五个月落入收缩区间。制造业供需两端景气度均有提升，生产端保持修复，需求端内外分化，内需重回扩张区间、外需加速回落。非制造业指数环比持续下降，但仍处扩张区间，服务业就业承压。前瞻地看，PMI 指数在年中淡季尾部，短期或边际上行至扩张区间。

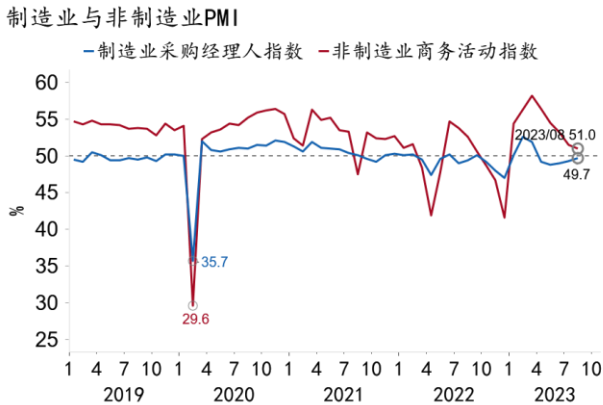
（评论员：谭卓 张冰莹）

图 1: 8 月采购经理人 (PMI) 指数

	PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/ 业务活动 预期	
			新订单	新出口 订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售			
制造业	2023-03	51.9	54.6	53.6	50.4	48.3	49.5	50.9	48.6	49.7	55.5
	2023-04	49.2	50.2	48.8	47.6	47.9	49.4	46.4	44.9	48.8	54.7
	2023-05	48.8	49.6	48.3	47.2	47.6	48.9	40.8	41.6	48.4	54.1
	2023-06	49.0	50.3	48.6	46.4	47.4	46.1	45.0	43.9	48.2	53.4
	2023-07	49.3	50.2	49.5	46.3	48.2	46.3	52.4	48.6	48.1	55.1
	2023-08	49.7	51.9	50.2	46.7	48.4	47.2	56.5	52.0	48.0	55.6
	较前值	0.4	1.7	0.7	0.4	0.2	0.9	4.1	3.4	-0.1	0.5
非制造业	2023-03	58.2	-	57.3	48.1	-	47.0	50.3	47.8	49.2	63.2
	2023-04	56.4	-	56.0	52.1	-	47.2	51.1	50.3	48.3	62.5
	2023-05	54.5	-	49.5	49.7	-	47.1	47.4	47.6	48.4	60.4
	2023-06	53.2	-	49.5	49.0	-	47.1	49.0	47.8	46.8	60.3
	2023-07	51.5	-	48.1	47.7	-	45.9	50.8	49.7	46.6	59.0
	2023-08	51.0	-	47.5	47.9	-	46.2	51.7	50.0	46.8	58.2
	较前值	-0.5	-	-0.6	0.2	-	0.3	0.9	0.3	0.2	-0.8

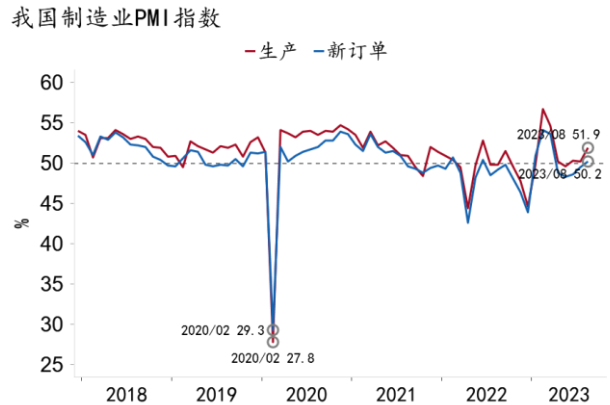
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 制造业与非制造业景气度持续分化



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 3: 生产端修复仍快于需求端



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 内外需景气度分化

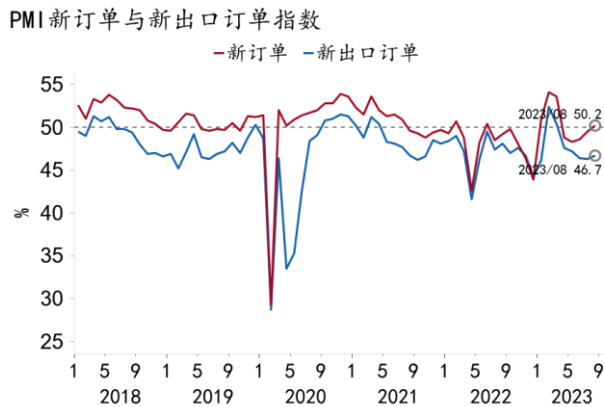
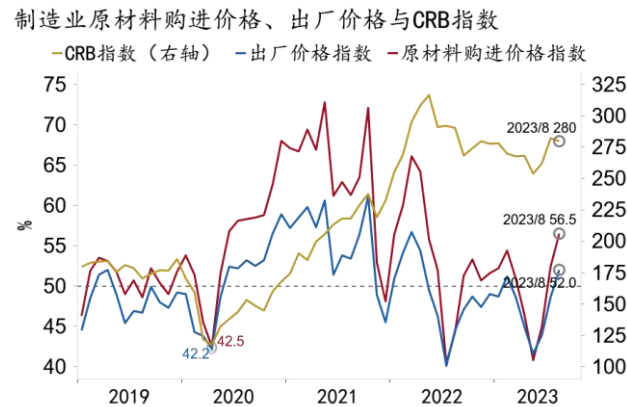


图 5: PMI 价格指数环比持续回升



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

资料来源：Macrobond、招商银行研究院