



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



专题报告

2023-09-01

宏观：8月PMI数据解读

蒋文斌

国债研究员

从业资格号：F3048844

交易咨询号：Z0017196

☎ 0755-23375128

✉ jiangwb@wkqh.cn

报告要点：

8月31日上午，统计局公布国内8月份的PMI数据。总体来说，8月份的PMI数据延续了制造业PMI反弹，服务业PMI回落的走势。建筑业PMI较7月份出现了明显的反弹，EPMI则为符合预期的周期性反弹。具体数据分别如下：

制造业PMI数据49.7，其中七月份49.3，连续三个月出现反弹；

服务业PMI数据50.5，其中七月份51.5，连续五个月出现回落

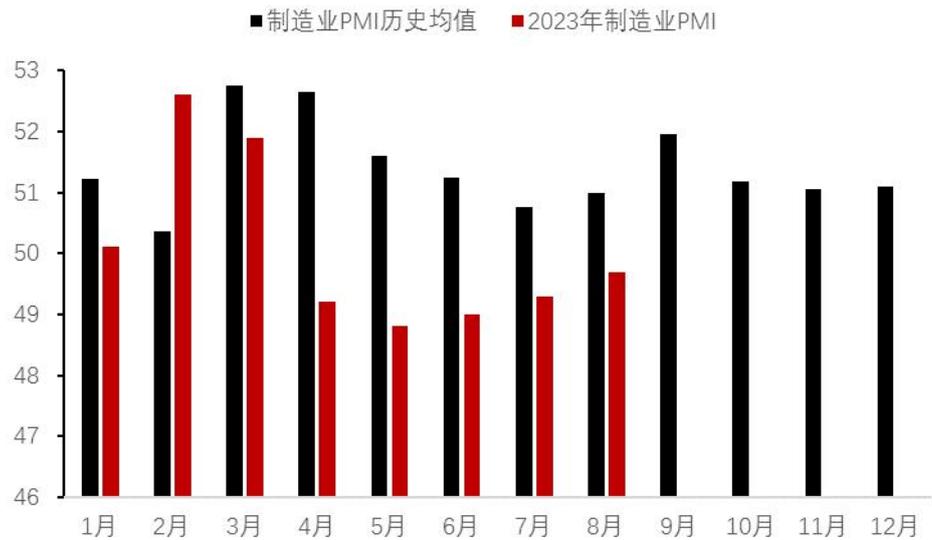
建筑业PMI数据53.8，其中七月份51.2；

EPMI数据48.1，其中七月份47.1（8月25日公布）。

一、制造业 PMI

8月份制造业 PMI 数据 49.7，较七月份的 49.3 稍有反弹，从制造业 PMI 的历史均值表现看，8月份的反弹幅度符合历史的均值表现（历史 8 月均值高于 7 月均值 0.24）。但从绝对数看，目前 PMI 的表现仍处在收缩区间，制造业的整体表现仍有压力。

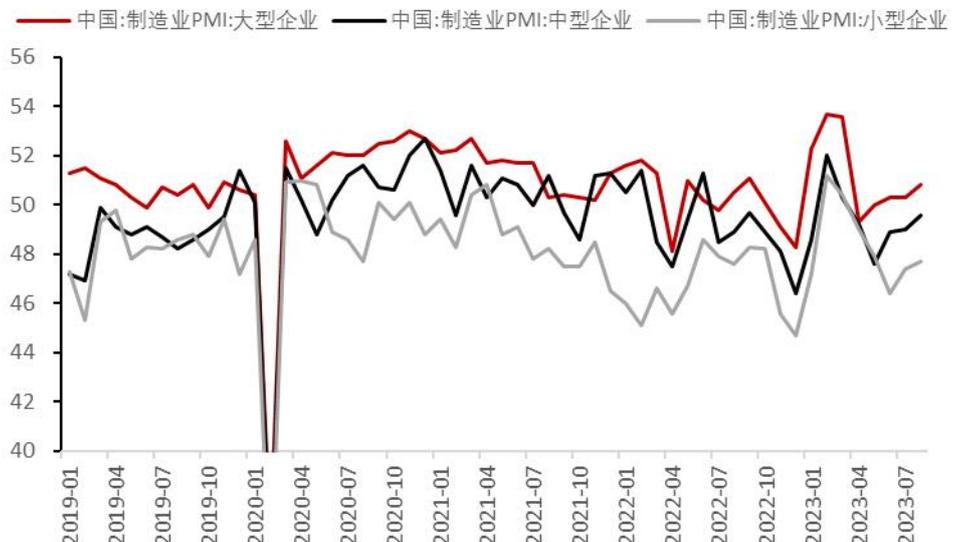
图 1：制造业 PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

从企业规模看，大、中、小型企业的制造业 PMI 数据分别为：50.8、49.6 和 47.7，表明大中型企业的经营状况总体要好于小型企业。

图 2：大、中、小型企业的制造业 PMI 表现

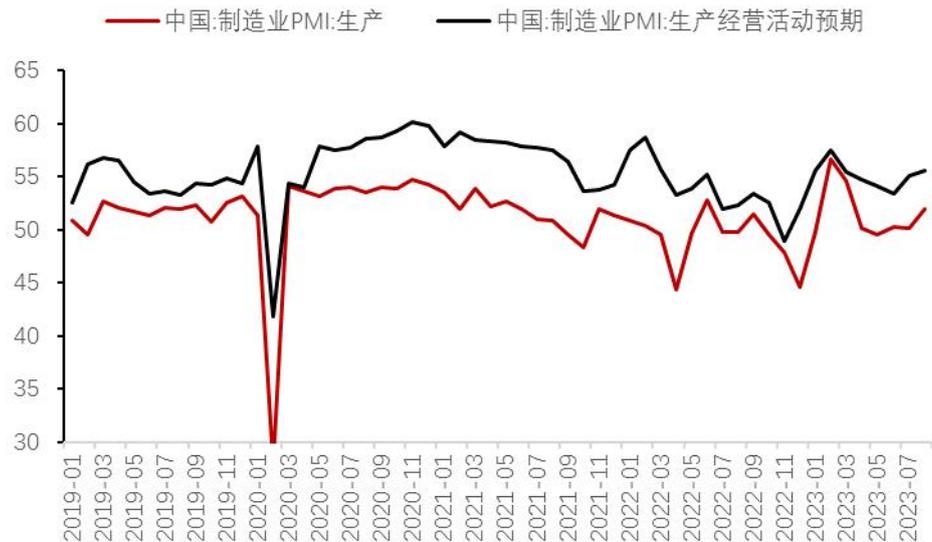


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

从细分项看，决定 PMI 表现的细分项主要包括：新订单、生产、从业人员、供应商配送时间和原材料库存。计算公式： $PMI = \text{新订单} \times 30\% + \text{生产} \times 25\% + \text{从业人员} \times 20\% + (100 - \text{供应商配送时间}) \times 15\% + \text{主要原材料库存} \times 10\%$ 。细分项具体表现如下：

生产指数 51.9，反弹 1.7；生产经营活动预期指数 55.6，反弹 0.5，表明制造业企业的生产活动及预期均有所增强；

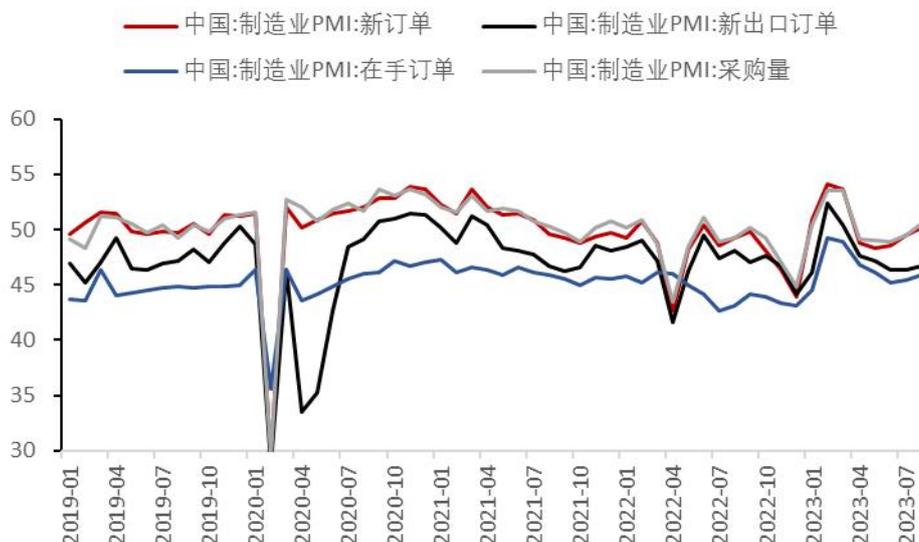
图 3：制造业 PMI-生产指数



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

新订单指数 50.2，反弹 0.7，在经历了四个月的收缩后，重回扩张区间，表明制造业的下游需求有所反弹。而和新订单表现高度相关的采购量指数 50.5，反弹 1.0，也应证了行业的需求出现好转。在新出口订单指数方面，8 月份的数据 46.7，虽然较七月份反弹 0.4，但仍处在收缩区间，表明出口需求仍表现疲软。在手订单指数方面，8 月份数据 45.9，反弹 0.5，但仍处在较低位置，表明在新订单增长的背景下，需求的增长慢于交付的增长，需求不足仍是制造业企业面临的最大问题。

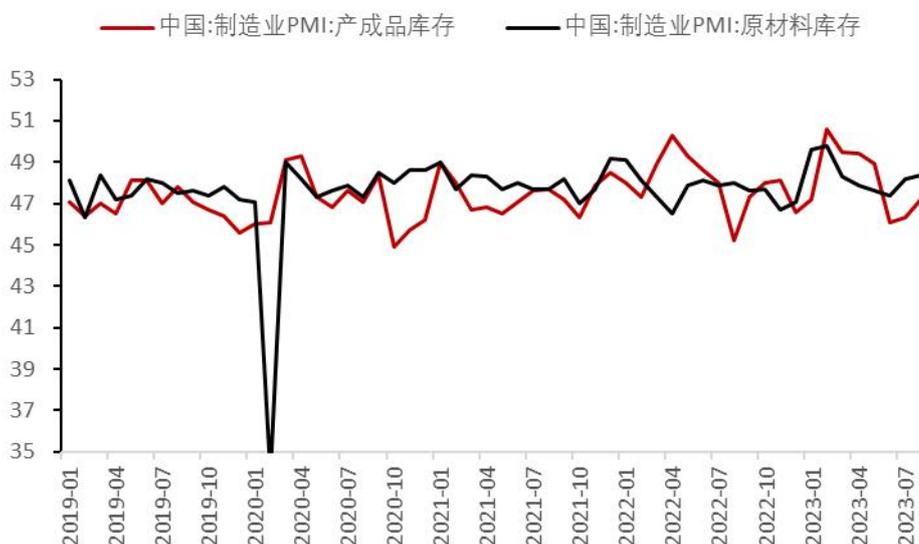
图 4：制造业 PMI-订单及采购量指数



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

原材料库存指数 48.4，反弹 0.2，总体变化不大。产成品库存 47.2，反弹 0.9，表明企业的产成品库存收缩幅度有所减少。

图 5：制造业 PMI-库存指数



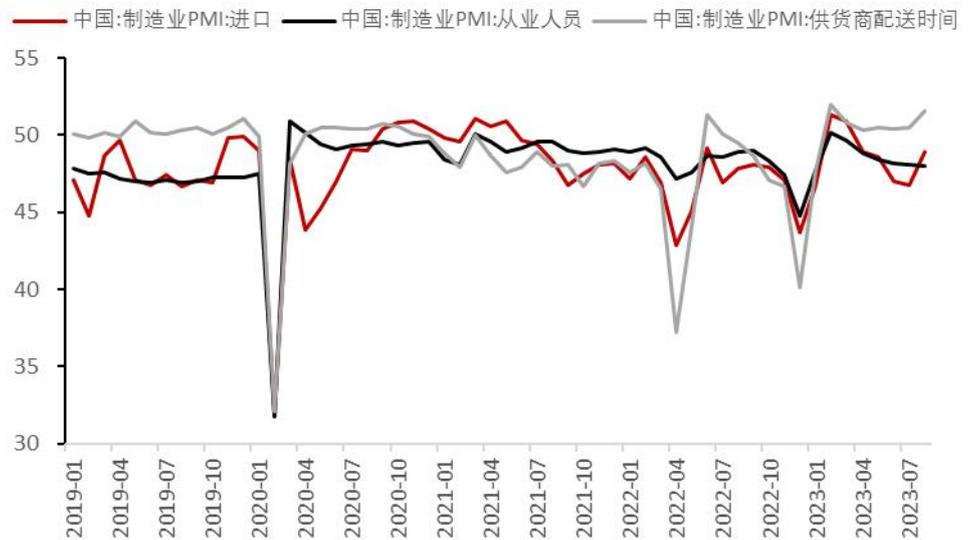
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

从业人员指数 48.0，回落 0.1，变化不大，仍处在收缩区间，表明就业市场仍未出现企稳迹象。

供应商配送时间 51.6，反弹 1.1，表明企业的供货速度加快。

进口指数 48.9，反弹 46.8，表明国内进口需求的收缩幅度有所缓解。

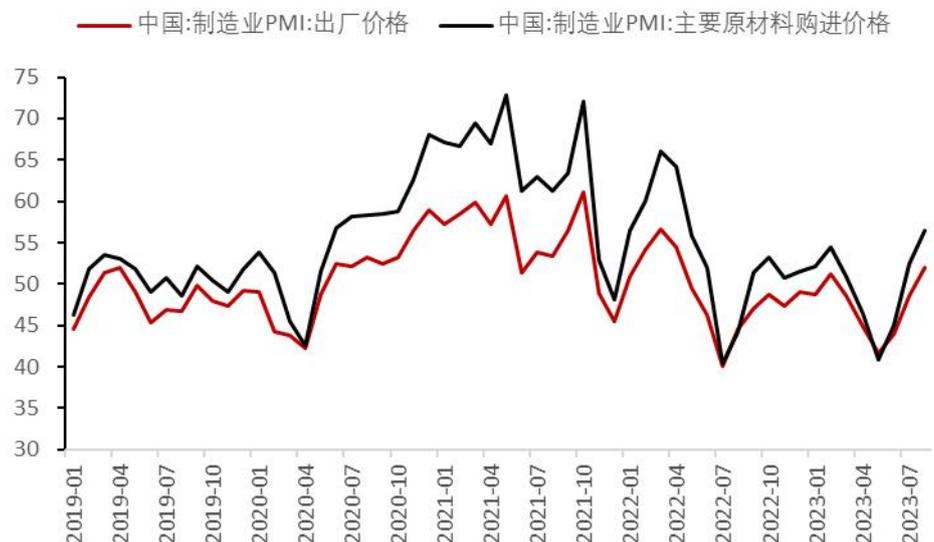
图 6：制造业 PMI-进口、从业人员、配送指数



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

主要原材料购进价格指数 56.5，反弹 4.1；出厂价格指数 52，反弹 3.4，在上游原材料价格反弹的背景下，出厂价格重回扩张区间。

图 7：制造业 PMI-价格指数



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

二、非制造业 PMI

1、服务业 PMI

8 月份服务业的 PMI 数据 50.5，回落 1.0，但仍处在扩张区间。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。

从细分项看：

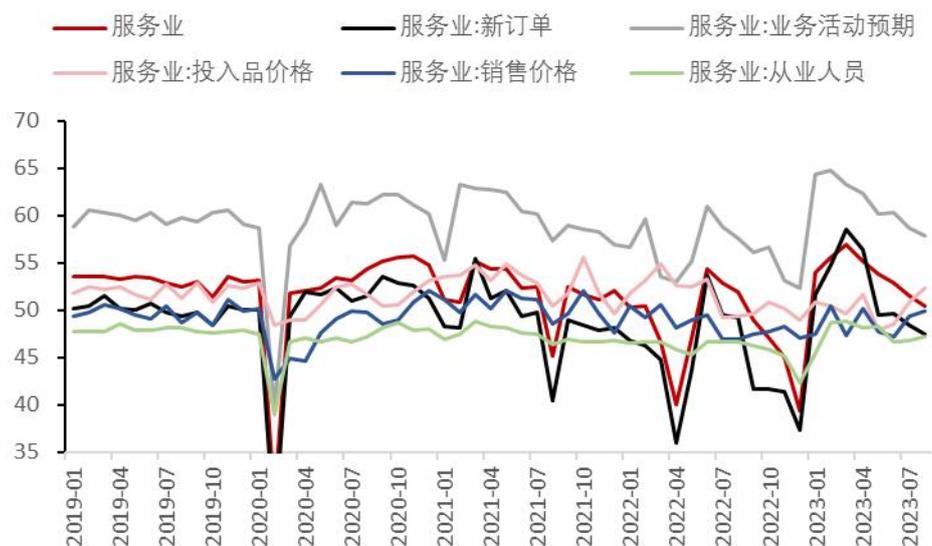
新订单 47.4，回落 1.0，连续四个月处在收缩区间，表明服务业的需求出现了持续的萎缩。

业务活动预期 57.8，回落 0.9，连续六个月回落。虽然数值仍较高，但从历史数据看，业务活动预期的绝对数一直较高，过去五年的均值为 59.06，当下的数据低于近几年的均值表现。

投入品价格 52.3，反弹 1.5；销售价格 49.9，反弹 0.6，表明行业原材料购进价格反弹，但下游销售价格仍处在收缩区间，行业盈利能力承压。

从业人员 47.2，反弹 0.4，但仍处在收缩区间，表明行业的就业机会下行幅度趋缓，但仍未企稳。

图 8：服务业 PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2、建筑业 PMI

8 月份建筑业 PMI 数据 53.8，反弹 2.6，建筑业生产活动加快。根据国家统计局公布的信息，土木工程建筑业商务活动指数为 58.6，高于上月 4.6 个百分点；新订单指数为 52.6，升至扩张区间，表明基础设施项目建设施工进度加快，土木工程建筑业市场需求改善。从市场预期看，业务活动预期指数为 60.3，持续位于高位景气区间，建筑业企业对近期市场发展预期向好。预计在 7 月底中央政治局会议之后，基建有所发力，以稳定经济增长。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn