

PMI 指数小幅回升

投资观点:

报告日期 2026-08-31

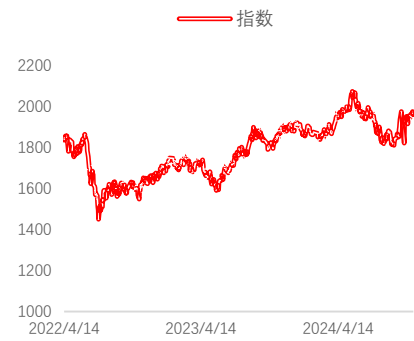
- 国家统计局公布的数据显示，中国 8 月官方制造业 PMI 49.8，预期 49.6，前值 49.2。中国 8 月非制造业 PMI 49，前值 49。中国 8 月综合 PMI 49.5，前值 49.3。
- 8 月国内制造业景气度有所回升，整体好于季节性（过去 10 年 8 月环比均值为上行 0.1 个点），表明经济正在回稳。8 月受极端天气的影响较上月有所减弱，订单出现回补，稳增长政策加快发力，“六张网建设”提速，叠加暑期消费持续释放，国内需求较上月明显改善，同时外需保持基本稳定，整体看新订单指数明显回升，这是 PMI 指数回升的主要原因。此外，我们看到价格指数转为上行，预计 PPI 环比增速将同步改善。
- 展望未来，7 月政治局会议明确要求“加大逆周期调节力度”，要求“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策”。考虑到极端天气的扰动将减弱，2025 下半年基数偏低，且专项债、“六张网”以及政策性金融工具仍有发力空间，预计三季度经济增速可能较二季度略有回升。

宏观

专题报告

国贸期货研究院：郑建鑫
从业资格证号：F3014717
投资咨询证号：Z0013223

国贸商品指数



数据来源：国贸期货

往期相关报告

- 1、【ITF-宏观】经济增速放缓，结构延续分化——7 月经济数据解读
20260818
- 2、【ITF-宏观】CPI、PPI 同比增速双双回落——7 月通胀数据解读
20260810
- 3、【ITF-宏观】PMI 指数回落至荣枯线下方——7 月 PMI 数据解读
20260731

1 制造业PMI指数小幅回升

2026 年 8 月 31 日，国家统计局公布的数据显示，中国 8 月官方制造业 PMI 49.8，预期 49.6，前值 49.2。中国 8 月非制造业 PMI 49，前值 49。中国 8 月综合 PMI 49.5，前值 49.3。

解读如下：

供需双双回升，制造业 PMI 指数小幅反弹。8 月官方制造业 PMI 指数录得 49.8%，较上月回升 0.6 个百分点，供需两端的指标均出现改善。具体来看，生产方面，生产指数回升 0.5 个百分点至 50.4%，重回荣枯线上方；需求方面，新订单指数回升 2.1 个百分点；进出口方面，新出口订单回升 0.5 个百分点、进口订单回升 1.1 个百分点；库存方面，产成品库存下降 0.2 个百分点、原材料库存回落 0.2 个百分点；价格方面，主要原材料购进价格回升 3.4 个百分点，出厂价格回升 2.6 个百分点。总的来看，需求回暖带动 8 月制造业 PMI 修复，经济企稳的迹象逐步显现。

具体来看：

一、供需两端分项指标双双回升

(1) 制造业生产指数、新订单指数双双回升。8 月 PMI 生产指数为 50.4%，较上月回升 0.5 个百分点。8 月新订单指数回升 2.1 个百分点至 50.6%，升幅明显高于生产指数，新出口订单仅小幅改善，需求增量或主要来自国内。原因有三：一是 7 月订单大幅回落后出现回补；二是“六张网”建设提速、设备更新需求持续释放，电气机械和计算机通信电子设备等行业产需指数均高于 53%；三是订单向生产传导存在时滞，部分需求改善先体现为产成品库存去化。

从行业看，电气机械器材、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数均高于 53.0%，产需较快释放；化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业生产指数和新订单指数均低于临界点，市场活跃度偏弱。在产需回升等因素带动下，企业采购意愿增强，采购量指数为 50.5%，比上月上升 1.1 个百分点。

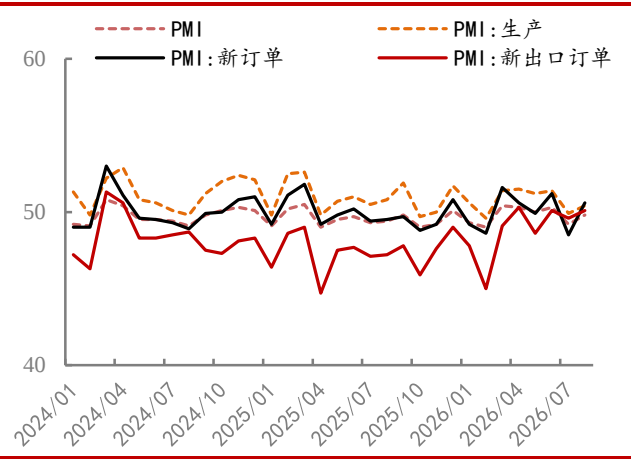
(2) 出口订单重回荣枯线。出口端，8 月新出口订单指数回升 0.5 个百分点至 50.1%，重新回归到荣枯线上方。进口端，8 月进口订单指数回升 1.1 个百分点至 48.6%，持续处于收缩区间，但也从侧面反应出当前的内需正在改善。

二、库存指数回落，价格指数双双回升

(1) 产成品库存、原材料库存指数双双小幅回落。8 月原材料和产成品库存指数均回落 0.2 个百分点，而新订单、生产和采购量重返扩张，表明库存下降主要源于生产领用和订单消化加快，呈现被动去库存特征。不过，我们预计企业尚未主动增加原材料储备，补库意愿仍偏谨慎。

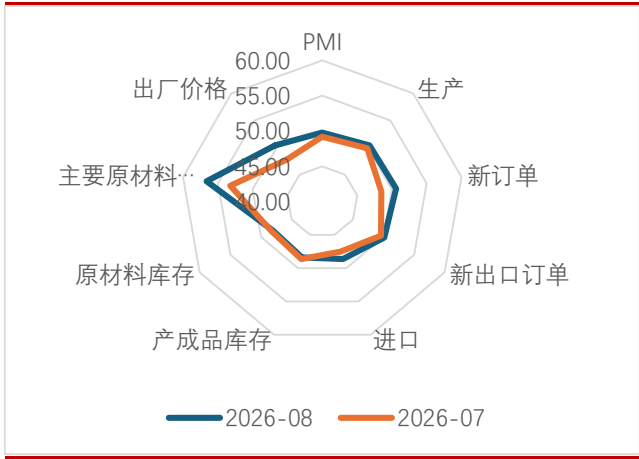
(2) 出厂价格指数、原材料购进价格指数双双上升。8 月原材料购进和出厂价格指数分别回升 3.4 个百分点和 2.6 个百分点至 56.6%和 50.4%。国际原油、有色金属涨价推高企业成本，需求回暖则带动出厂价格重返扩张区间，企业定价能力有所修复。不过，两者价差进一步扩大，表明成本向下游传导仍不充分，企业利润空间继续承压。

图表 1、中国官方 PMI 指数



资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 2、制造业 PMI 的分项指标



资料来源：Wind、国贸期货研究院

三、非制造业 PMI 指数持平前值

8 月非制造业 PMI 商务活动指数录得 49.0%，与前值持平，其中，服务业 PMI 指数录得 49.3%，与前值持平，建筑业 PMI 回落 0.1 个百分点至 46.9%。

1) 服务业景气水平持平于前值。8 月服务业 PMI 录得 49.3%，与前值持平。从行业看，邮政、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等行业商务活动指数均高于 55.0%，相关企业业务总量保持较快增长；批发、零售、资本市场服务等行业商务活动指数低于临界点，行业景气度偏弱。服务业业务活动预期指数为 55.5%，继续位于 55.0%以上较高景气区间，企业对未来行业发展保持乐观。

2) 建筑业商务活动指数稳中略降。8 月建筑业 PMI 回落 0.1 个百分点至 46.9%，主要是因为部分地区受暴雨台风等极端天气影响，建筑业施工进度放缓。建筑业业务活动预期指数为 51.8%，与上月持平，企业对近期市场发展信心较为平稳。

四、PMI 指数小幅回升

8 月国内制造业景气度有所回升，整体好于季节性（过去 10 年 8 月环比均值为上行 0.1 个点）。主要原因，8 月受极端天气的影响较上月有所减弱，订单出现回补，稳增长政策加快发力，“六张网建设”提速，叠加暑期消费持续释放，国内需求较上月明显改善，同时外需保持基本稳定，整体看新订单指数明显回升，这是 PMI 指数回升的主要贡献。此外，我们看到价格指数转为上行，预计 PPI 环比增速将同步改善。

展望未来，7 月政治局会议明确要求“加大逆周期调节力度”，要求“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策”。考虑到极端天气的扰动将减弱，2025 下半年基数偏低，且专项债、“六张网”以及政策性金融工具仍有发力空间，预计三季度经济增速可能较二季度略有回升。

分析师介绍

郑建鑫，国贸期货研究院宏观金融研究中心经理，宏观金融首席分析师，厦门大学财务学硕士。负责宏观和大宗商品研究，擅长 FICC 类资产研究，熟悉宏观对冲及套利交易。曾获期货日报“最佳宏观策略分析师”称号。

附：品种观点评价体系

观点评级	短期（1 个月以内）	中期（1-3 个月）	长期（3 个月以上）
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%
看空	下跌 5%-15%	下跌 5%-15%	下跌 5%-15%
强烈看空	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。分析师对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和意见不会发生任何变化，本报告中的信息和意见仅供参考。

免责声明

国贸期货有限公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2012】31 号。

本报告由国贸期货有限公司撰写及发布。本报告中的信息均来源于公开资料或合规渠道，国贸期货力求准确、客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的交易建议。在任何情况下，国贸期货不承诺交易者一定获利，不与交易者分享交易收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。交易者务必注意，其据此做出的任何交易决策与国贸期货无关。

本报告仅供特定客户作参考之用，国贸期货不会因接收人收到本报告而视其为国贸期货的当然客户。未经国贸期货书面授权，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权。如欲引用或转载本报告，务必联络国贸期货并获得书面许可，并需注明出处为国贸期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用或删改。如未经国贸期货授权，私自转载或者引用本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或引用者承担，国贸期货保留追究其法律责任的权利。

风险提示

期货市场具有潜在风险，交易者在进行期货交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险，建议交易者应当充分深入地了解期货市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对交易者的任何交易建议及入市依据，交易者应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果。

期市有风险，投资需谨慎