

季节扰动未消，需求端释放景气增量 ——2026年8月PMI数据点评

点评

- 摘要：**制造业方面，8月制造业PMI回升至49.8%，新订单指数（50.6%）和生产指数（50.4%）同步回升，且需求端修复快于生产端，内需改善特征较为突出。后续随着极端天气扰动减弱及扩内需政策持续发力，制造业供需有望延续修复，但企业预期和就业仍偏弱，景气回升仍面临一定压力；进出口方面，8月新出口订单和进口指数分别升至50.1%、48.6%。全球主要经济体景气仍具韧性，AI、半导体等结构性需求对出口形成支撑，后续出口PMI有望维持在荣枯线附近或以上，进口则受国内需求恢复偏慢制约；从制造业细分行业看，高技术制造业PMI（52.9%）和装备制造业（51.4%）仍处于扩张区间，消费品制造业PMI回升至49%，主要受暑期消费带动。后续随着促消费政策持续落地，消费品制造业景气有望修复，但传统行业供需偏弱格局短期仍难扭转；分企业类型看，大型、小型企业PMI分别回升至50.6%、47.9%，中型企业PMI回落至49.4%，企业间修复仍存在分化。8月BCI企业利润指数下降，销售前瞻指数和总成本前瞻指数均上升，企业盈利空间仍面临一定压力；价格和库存方面，主要原材料购进价格指数（56.6%）和出厂价格指数（50.4%）均明显回升，但购进价格涨幅仍高于出厂价格，叠加行业竞争加剧，企业盈利修复受到挤压。后续终端需求改善与供给竞争缓和将决定价格向下游传导及企业补库节奏；非制造业方面，8月非制造业商务活动指数持平于49%，服务业PMI持平于49.3%，暑期消费带动交通出行、文娱及信息服务保持较高景气。建筑业PMI降至46.9%，但土木工程建筑业景气回升至52%以上。后续随着极端天气影响减弱，建筑业施工进度有望恢复，叠加地产政策效果逐步显现，建筑业景气预计边际回升。
- 制造业：景气回升但仍在收缩区间，供需两端重返扩张区间。**2026年8月，制造业PMI上升0.6个百分点至49.8%，但仍略低于万得一致预期（49.85%）和季节性表现（2016-2025年8月制造业PMI平均为50.16%）。8月高温、台风、洪涝等极端天气仍在扰动生产经营，不过影响程度较7月有所回落。扩内需政策效能持续释放，中央预算内投资带动作用增强，109项重大工程及“六张网”建设提速，暑期消费稳步回暖，共同拉动制造业国内需求改善。**从需求端看**，8月新订单指数较上月回升2.1个百分点至50.6%，市场需求边际回升；**从生产端看**，8月生产指数回升0.5个百分点至50.4%。8月新订单指数高于生产指数，并且需求端回升明显快于生产。2023年以来，新订单指数高于生产指数的情况仅有四次，说明本月内需边际改善特征突出。从企业预期来看，8月生产经营活动预期指数较上月下降0.3个百分点至53.8%，企业对前景的乐观程度下降。**从就业情况看**，8月从业人员指数较上月下降0.3个百分点至48.7%，企业用工需求整体仍偏弱。后续随着极端天气扰动减弱及扩内需政策持续发力，制造业供需两端有望延续修复，PMI预计逐步向荣枯线靠拢。但考虑到企业预期和就业仍偏弱，景气持续回升仍面临一定压力。
- 出口景气回到扩张区间，进口景气度仍待修复。**2026年8月，新出口订单较上月回升0.5个百分点至50.1%，进口指数较上月回升1.1个百分点至48.6%，但仍然处于收缩区间。从海外国家基本面情况看，中东冲突、能源价格高企及

西南证券研究院

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

- 国内凝练AI应用场景，海外再通胀推升加息预期（2026-08-28）
- 国内公积金条例修订，美联储纪要立场偏鹰（2026-08-21）
- 经济修复波动前行，结构亮点持续托底——2026年7月经济数据点评（2026-08-17）
- 信贷“降速”与债券“放量”并行——2026年7月社融数据点评（2026-08-14）
- 央行“十五五”规划出炉，美伊地缘风波再起（2026-08-14）
- 猪价企稳信号渐现，能源溢价进一步回落——2026年7月通胀数据点评（2026-08-10）
- 外贸增速季节性回落，出口“量弱价强”格局延续——2026年7月贸易数据点评（2026-08-07）
- 央企焕新布局低空经济，美日实施联合汇市干预（2026-08-07）
- 季节因素扰动背后的乐观预期——2026年7月PMI数据点评（2026-08-02）
- 宏观周报（7.27-7.31）：新兴产业筑牢各省上半年增长底盘，美联储维稳利率表态偏鹰（2026-07-31）



长端利率上行暂未形成对全球经济活动的明显拖累，但增长动能分化加剧：标普全球数据显示，8月美国综合 PMI 升至 56.0%，创 2022 年 4 月以来最高；欧元区综合 PMI 升至 52.1%，为 9 个月高点；日本 8 月制造业 PMI 升至 55.1%，新订单增速创 2018 年 1 月以来最快。美国扩张由服务业支撑，欧元区与日本则由制造业领跑，半导体与 AI 相关需求是主要支撑。地缘政治层面，8 月底美伊地缘局势呈现“军事交火与经济扼杀并行”的紧张态势。美国宣布对伊朗实施“史上最严厉经济行动”，聚焦航空、航运等五大领域制裁 60 余个实体。双方谈判完全停滞，白宫表示“目前没有任何谈判在进行”，霍尔木兹海峡控制权之争持续僵持。总体来看，全球主要经济体景气仍具韧性，AI、半导体等结构性需求对出口形成支撑。预计后续出口 PMI 仍有望维持在荣枯线附近或以上，进口 PMI 则延续修复，但受国内需求恢复进度偏慢影响，短期或仍难突破荣枯线。

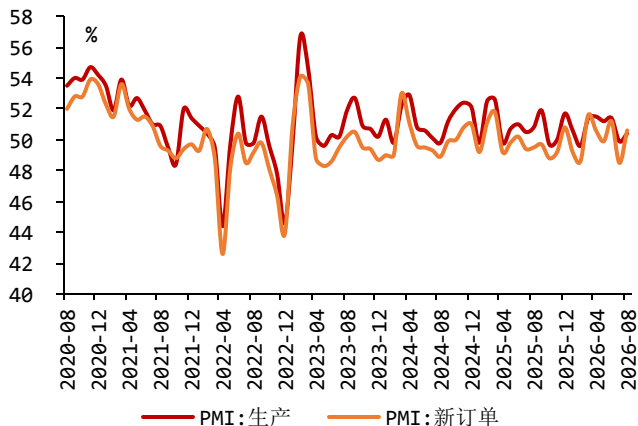
- **高技术行业景气维持扩张，暑期需求抬升消费品 PMI。** 2026 年 8 月，高技术制造业 PMI 较上月回落 0.4 个百分点至 52.9%，装备制造业持平于 51.4%，但两者仍处于扩张区间，制造业结构持续向新向优。从行业看，电气机械器材、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数均高于 53.0%，供需释放较快；化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业生产指数和新订单指数均低于临界点，传统行业市场活跃度偏弱。消费品制造业 PMI 较上月回升 1.2 个百分点至 49.0%，主要受暑期消费需求拉动；基础原材料行业 PMI 较上月回升 0.9 个百分点至 47.9%，但仍处于收缩区间，显示中下游需求仍偏弱。8 月 21 日，财政部等三部门发布《关于进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作的通知》，从拓展贴息覆盖范畴、扩容政策经办主体和上调贴息额度上限三方面聚焦撬动民间投资、激活居民消费。随着政策效能逐渐释放，三季度后消费品制造业和基础原材料行业景气有望迎来修复，带动制造业景气进一步回升；但短期内传统行业供需偏弱的格局仍难快速扭转，制造业修复仍将呈现明显的结构性特征。
- **供需向好提振企业采购意愿，出厂价回升幅度慢于购进价。** 8 月，大、小型企业 PMI 分别回升 1.1、0.5 个百分点至 50.6%、47.9%，中型企业 PMI 回落 0.3 个百分点至 49.4%。企业间修复仍存在分化，大型企业仍发挥较强支撑作用，中小企业需求修复相对不足。采购方面，受本月供需两端景气修复影响，8 月采购量指数上升 1.1 个百分点至 50.5%，企业采购意愿增强。价格方面，受近期原油、有色金属价格上行等因素影响，主要原材料购进价格指数、出厂价格指数分别较上月回升 3.4、2.6 个百分点至 56.6%、50.4%。有色金属冶炼及压延加工业两个价格指数均升至 60.0% 以上，相关行业原材料采购和产品销售价格上涨明显。但出厂价格指数仍明显低于购进价格指数，显示制造业企业产品销售价格上涨动力不足。这一方面由于市场需求回升仍有待加强，另一方面也由于行业竞争加剧削弱了企业提价能力。8 月，反映行业竞争加剧的制造业企业比重达到 48% 以上，较上月上升 0.9 个百分点，连续 2 个月上升。企业盈利空间仍面临挤压，销售价格修复仍需等待需求改善与供给端竞争缓和。从前瞻指标看，8 月 BCI 企业利润指数下降 3.58 个点至 42.12，销售前瞻指数和总成本前瞻指数分别上升 0.26、0.56 个点至 60.26、70.92。综合来看，8 月制造业供需两端同步改善，企业采购意愿有所增强，但成本端压力仍高于销售端，叠加行业竞争加剧，企业盈利修复仍受约束，后续制造业景气度能否持续回升仍取决于终端需求进一步改善。
- **非制造业：景气持续位于收缩区间，服务消费与暑期消费持续向好。** 8 月非制造业商务活动指数持平于 49%，连续两个月低于荣枯线。服务业 PMI 持平于 49.3%。从行业表现来看，暑期消费旺季对服务业景气形成持续支撑，出行、文娱、旅游、住宿餐饮及线上消费等领域保持较好活跃度。具体来看，交通运输方面，铁路运输业、航空运输业商务活动指数均处于 52% 以上，反映假期居民跨区域出行需求较为旺盛；文旅消费方面，景区服务相关行业商务活动指数已连续两个月维持在 52% 左右，文化体育和娱乐相关行业连续两个月保持在



54%以上，居民休闲娱乐需求延续较强态势。信息服务业景气度同样较高，电信广播电视和卫星传输服务业商务活动指数自3月以来持续位于55%以上；互联网及软件技术服务业商务活动指数较上月提升超过2个百分点，升至年内高位。8月18日，商务部等九部门联合印发《关于进一步激发下沉市场活力活跃县域消费的意见》，明确支持新能源汽车、绿色智能产品、绿色建材等下乡，扩大农村充电设施覆盖范围，后续县域消费或持续成为促消费的重要抓手。在暑期消费旺季结束后，服务业景气或面临季节性回落，但交通出行、文娱及信息服务等领域仍具韧性。在节假日消费和促消费政策带动下，服务业需求有望延续修复，非制造业商务活动指数预计仍在荣枯线附近运行。

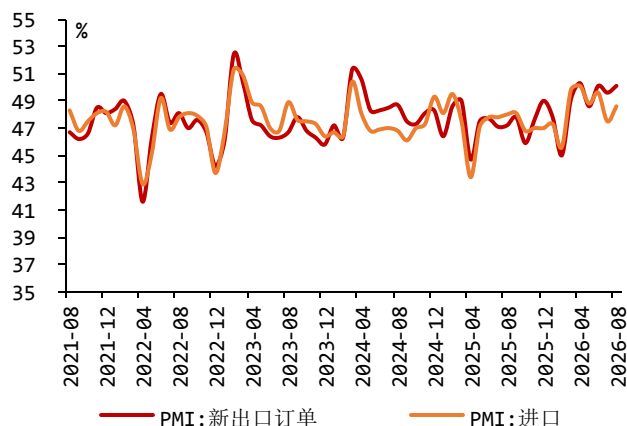
- **建筑业：土木工程韧性凸显，地产成交持续承压。**受近期部分地区高温暴雨洪涝灾害等不利因素影响，建筑业施工进度有所放缓，8月建筑业PMI下降0.1个百分点至46.9%。从分项指标看，除业务活动预期指数持平上月表现外，多数分项指标相比上月均边际回升，且回升幅度均超过2个百分点。从细分行业来看，土木工程建筑业景气度有所改善，商务活动指数较上月提高近2个百分点，回升至52%以上。尽管天气扰动仍在，建筑业整体修复力度相对有限，但土木工程相关施工活动已出现边际回暖。需求端看，新订单指数虽仍处于收缩区间，但较上月明显改善；价格端投入品价格和销售价格指数同步回升，均超过52%；预期端业务活动预期指数升至54%以上，显示企业对后续施工需求信心有所增强。整体而言，土木工程建筑业景气回升，对投资增长的支撑作用逐步显现。地产方面，8月地产成交面积同比由上升转为下降。截至8月30日，8月30大中城市商品房成交面积为568.51万平方米，同比下降7.63%。8月28日，住建部、金融监管总局等部门分别从销售和金融端出台房地产政策，包括完善预售资金监管、推进现房销售，并优化开发贷主办银行制度、延长个人住房贷款期限至40年。政策有助于稳定市场预期、改善房企融资与居民购房条件，对房地产市场形成一定支撑。随着极端天气影响减弱，建筑业施工进度有望逐步恢复，土木工程相关活动仍具韧性；叠加地产政策效果逐步显现，房企融资和居民购房意愿或迎来改善，建筑业PMI预计边际回升。
- **风险提示：**地缘冲突影响超预期，国内政策效果不及预期。

图 1：生产指数、新订单指数均回升



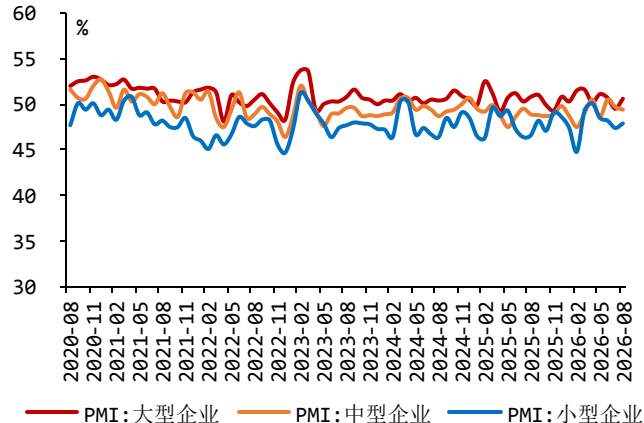
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：新出口订单指数、进口指数均回升



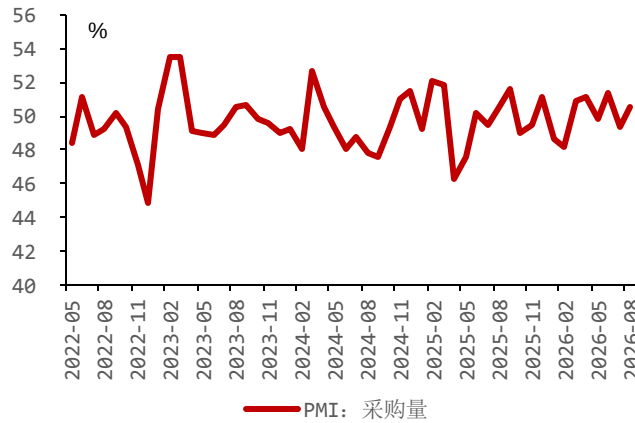
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：大型、小型企业 PMI 均回升，中型企业 PMI 回落



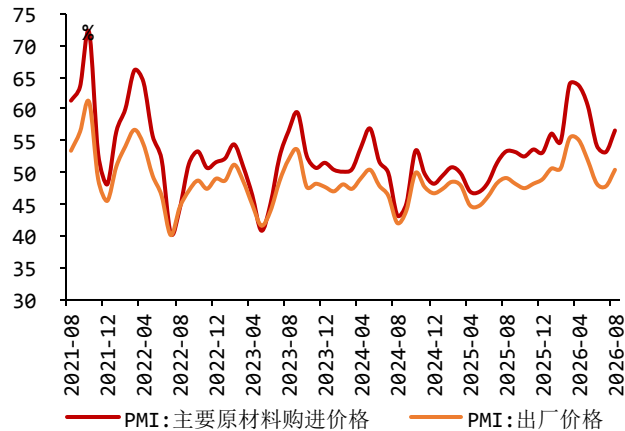
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：采购量 PMI 回升



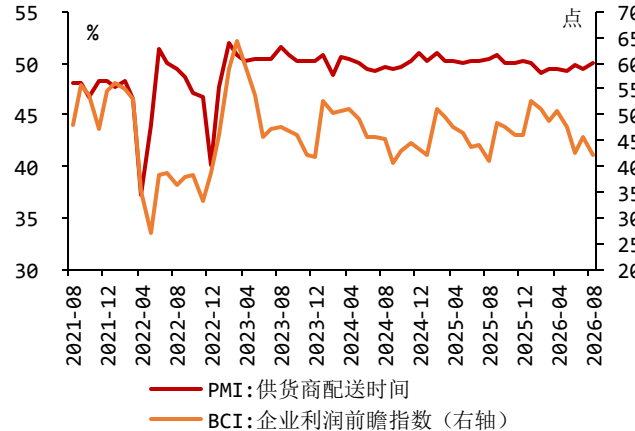
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：主要原材料购进价格指数、出厂价格指数均回升



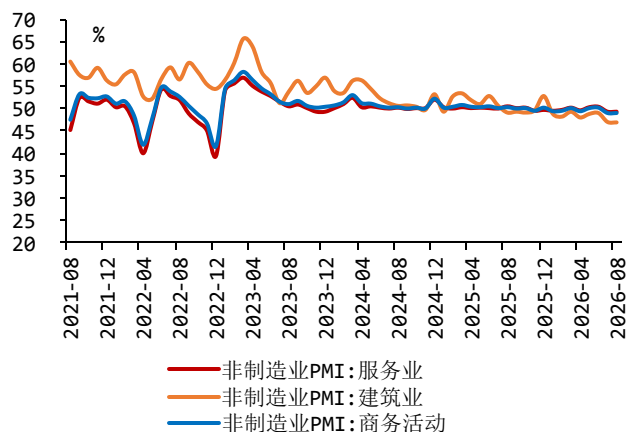
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：供应商配送时间指数回升，企业利润前瞻指数回落



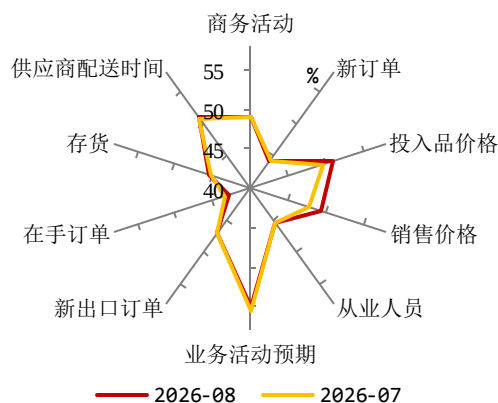
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：服务业 PMI 持平、建筑业 PMI 回落



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：非制造业 PMI 各分项变动



数据来源：wind、西南证券整理

表 1：PMI 数据 (%)

指标	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	2026-06	2026-07	2026-08
PMI总指数	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1	49.3	49.0	50.4	50.3	50.0	50.3	49.2	49.8
生产量	50.8	51.9	49.7	50.0	51.7	50.6	49.6	51.4	51.5	51.2	51.4	49.9	50.4
雇员	47.9	48.5	48.3	48.4	48.2	48.1	48.0	48.6	48.8	48.6	48.5	49.0	48.7
新订单	49.5	49.7	48.8	49.2	50.8	49.2	48.6	51.6	50.6	49.9	51.2	48.5	50.6
出口订单	47.2	47.8	45.9	47.6	49.0	47.8	45.0	49.1	50.3	48.6	50.1	49.6	50.1
现有订货	45.5	45.2	44.5	45.5	46.0	45.1	44.0	47.1	46.2	46.8	47.1	45.8	46.7
产成品库存	46.8	48.2	48.1	47.3	48.2	48.6	45.8	46.7	47.5	49.3	47.7	48.6	48.4
原材料库存	48.0	48.5	47.3	47.3	47.8	47.4	47.5	47.7	49.3	48.6	48.4	48.3	48.1
采购量	50.4	51.6	49.0	49.5	51.1	48.7	48.2	50.9	51.1	49.8	51.4	49.4	50.5
购进价格	53.3	53.2	52.5	53.6	53.1	56.1	54.8	63.9	63.7	60.5	54.2	53.2	56.6
供应商配送时间	50.5	50.8	50.0	50.1	50.2	50.1	49.1	49.5	49.5	49.2	49.9	49.5	50.1
进口	48.0	48.1	46.8	47.0	47.0	47.3	45.6	49.8	50.1	48.8	49.6	47.5	48.6
中采服务业PMI	50.5	50.1	50.2	49.5	49.7	49.5	49.7	50.2	49.6	50.3	50.4	49.3	49.3
中采建筑业PMI	49.1	49.3	49.1	49.6	52.8	48.8	48.2	49.3	48.0	48.8	49.0	47.0	46.9
综合PMI产出指数	50.5	50.6	50.0	49.7	50.7	49.8	49.5	50.5	50.1	50.5	50.6	49.3	49.5
非制造业商务活动指数	50.3	50.0	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1	50.2	49.0	49.0

数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn