

制造业景气度修复，供需两端同步改善

2026 年 8 月 PMI 点评

报告摘要

8 月制造业 PMI 为 49.8%，环比+0.6PCTS，止住下跌势头，PMI 回升主要由新订单指数大幅反弹驱动。从五大分项看，供需两端同步改善，需求端修复幅度明显大于供给端，8 月制造业 PMI 新订单指数、生产指数、从业人员指数、供货商配送时间指数和原材料库存指数分别为 50.6%、50.4%、48.7%、50.1%和 48.1%，环比分别为+2.1PCTS、+0.5PCTS、-0.3PCTS、+0.6PCTS 和-0.2PCTS。价格方面，主要原材料购进价格和出厂价格为 56.6%和 50.4%，环比+3.4PCTS 和+2.6PCTS，均结束连续四个月回落态势，价格指数上升主要受美伊局势反复下国际原油价格再度上行，以及有色、焦煤等商品价格上涨的输入性推动。但购进价格与出厂价格价差由 5.4 个百分点扩大至 6.2 个百分点，反映上游成本上涨对中下游企业利润持续形成挤压。8 月制造业 PMI 生产经营活动预期指数 53.8%，环比-0.3PCTS，仍维持去年年中以来相对高位。

展望后续，制造业景气的修复动能将主要取决于需求端的可持续性。8 月新订单指数重回扩张区间，带有一定的低位回补特征，趋势性复苏有待确认。库存方面，8 月采购量指数重回扩张区间、原材料库存略微下降至 48.1%，反映企业采购意愿有所修复但尚未启动主动补库。政策方面，专项债发行使用提速、尽快形成实物工作量的政策导向，有望对内需形成进一步支撑。综合来看 PMI 存在延续修复可能，但修复动能及其持续性仍待进一步确认。

8 月建筑业商务活动指数为 46.9%，环比-0.1PCTS。建筑业景气继续回落，主因一是台风及暴雨等极端天气仍在影响施工进度，二是房地产投资低迷持续拖累房屋建筑业。但建筑业新订单指数、从业人员指数和销售价格为 42.4%、43.0%和 49.8%，环比+2.3PCTS、+2.1PCTS 和+2.1PCTS，表明存量政策效果正逐步显现。建筑业业务活动预期指数 51.8%，环比持平，企业对未来景气度仍持有较乐观态度。

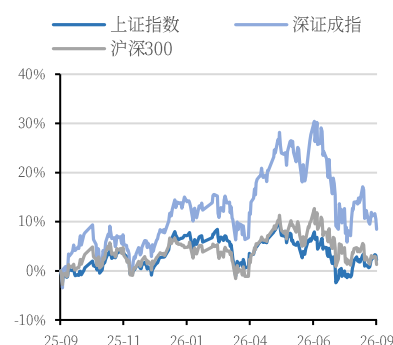
8 月服务业商务活动指数为 49.3%，环比持平。结构上，生产性服务业保持韧性，邮政、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等行业商务活动指数均位于 55.0%以上较高景气区间；生活性服务业方面的批发、零售等行业商务活动指数低于临界点，为服务业景气的主要拖累。服务业业务活动预期指数 55.5%，环比-0.5PCTS，虽仍处荣枯线上方，但企业对未来景气度的判断趋于谨慎，伴随暑期等季节性因素逐步消退，终端需求的边际弱化值得关注。

风险提示：国际油价波动加剧；国内消费复苏不及预期。

主要数据

上证指数	3941.3862
沪深 300	4547.9559
深证成指	13611.5472

主要指数走势图



作者

郭鑫 分析师
SAC 执业证书: S0640522090002
联系电话: 010-59562534
邮箱: guoxjr@avicsec.com

刘庆东 分析师
SAC 执业证书: S0640520030001
联系电话: 010-59219572
邮箱: liuqd@avicsec.com

相关研究报告

7 月出口稳中有增韧性较强，外需景气支撑动能延续——2026 年 7 月进出口数据点评 —2026-08-19

中航证券 REITS 跟踪月报-2026 年 7 月 —2026-08-17

2026 年 7 月 PMI 数据点评：制造业景气重回线下，内需修复仍待财政接力 —2026-08-10

一、制造业 PMI 供需两端同步改善

8月制造业 PMI 为 49.8%，环比+0.6PCTS，止住下跌势头，PMI 回升主要由新订单指数大幅反弹驱动。从五大分项看，供需两端同步改善，需求端修复幅度明显大于供给端，8月制造业 PMI 新订单指数、生产指数、从业人员指数、供货商配送时间指数和原材料库存指数分别为 50.6%、50.4%、48.7%、50.1%和 48.1%，环比分别为+2.1PCTS、+0.5PCTS、-0.3PCTS、+0.6PCTS 和-0.2PCTS。新订单指数时隔一个月重回扩张区间，为当月 PMI 回升的核心贡献项。生产指数也重回扩张区间，但回升幅度小于新订单指数。新订单与生产指数的差值由 7 月的-1.4 个百分点转为+0.2 个百分点，需求扩张速度自 3 月以来首次反超生产，供需缺口有所收敛。

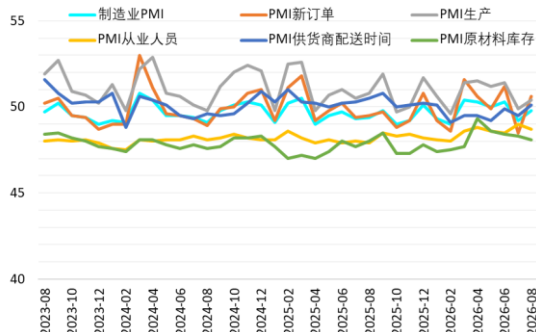
价格方面，主要原材料购进价格和出厂价格为 56.6%和 50.4%，环比+3.4PCTS 和+2.6PCTS，均结束连续四个月回落态势，价格指数上升主要受美伊局势反复下国际原油价格再度上行，以及有色、焦煤等商品价格上涨的输入性推动。但购进价格与出厂价格价差由 5.4 个百分点扩大至 6.2 个百分点，反映上游成本上涨对中下游企业利润持续形成挤压。8月制造业 PMI 生产经营活动预期指数 53.8%，环比-0.3PCTS，仍维持去年年中以来相对高位。

8月不同规模制造业企业景气度分化加大：大型制造业企业 PMI 为 50.6%，环比+1.1PCTS，重返扩张区间，为主要拉动力量；中型制造业企业为 49.4%，环比-0.3PCTS，继续回落，与大型企业景气分化加剧；小型制造业企业 PMI 为 47.9%，环比+0.5PCTS，虽有所回升但仍位于较低的收缩区间。

8月外需方面，新出口订单指数环比+0.5PCTS，在全球 AI 算力建设与海外补库存需求的拉动下保持韧性；内需方面，新订单指数环比+2.1PCTS，显著大于新出口订单指数环比升幅，说明内需是本月订单改善的更主要来源。随着大规模设备更新和消费品以旧换新政策红利的逐步释放，国内消费与投资需求出现温和修复，拉动整体新订单指数明显反弹。不过，考虑到 7 月新订单指数回落 2.7 个百分点，本月回升更多带有低位回补性质，需求改善的持续性仍有待后续数据验证。

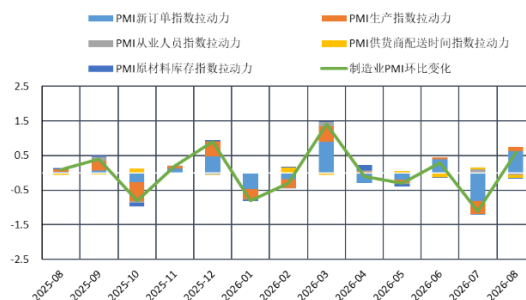
展望后续，制造业景气的修复动能将主要取决于需求端的可持续性。8月新订单指数重回扩张区间，带有一定的低位回补特征，趋势性复苏有待确认。库存方面，8月采购量指数重回扩张区间、原材料库存略微下降至 48.1%，反映企业采购意愿有所修复但尚未启动主动补库。政策方面，专项债发行使用提速、尽快形成实物工作量的政策导向，有望对内需形成进一步支撑。综合来看 PMI 存在延续修复可能，但修复动能及其持续性仍待进一步确认。

图1 制造业 PMI 及其五大分项指数走势 (%)



资料来源：Wind，中航证券研究所

图2 近 12 个月分项对制造业 PMI 拉动 (PCTS)



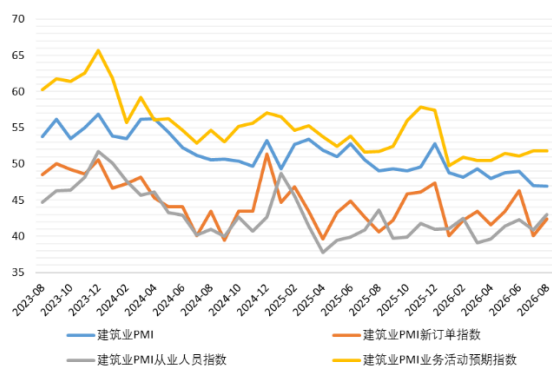
资料来源：Wind，中航证券研究所

二、8 月建筑业景气延续回落，服务业景气环比持平

8 月建筑业商务活动指数为 46.9%，环比-0.1PCTS。建筑业景气继续回落，主因一是台风及暴雨等极端天气仍在影响施工进度，二是房地产投资低迷持续拖累房屋建筑业。但建筑业新订单指数、从业人员指数和销售价格为 42.4%、43.0%和 49.8%，环比+2.3PCTS、+2.1PCTS 和+2.1PCTS，表明存量政策效果正逐步显现。8 月地方债发行 11920 亿元，是今年以来单月发行规模最高的月份，新增专项债发行 5188 亿元，专项债发行使用提速、尽快形成实物工作量的政策导向。建筑业业务活动预期指数 51.8%，环比持平，企业对未来景气度仍持有较乐观态度。

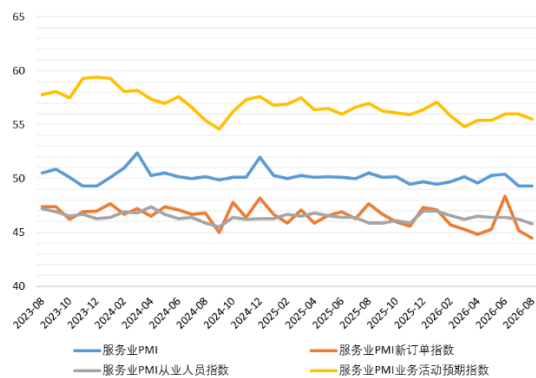
8 月服务业商务活动指数为 49.3%，环比持平。结构上，生产性服务业保持韧性，邮政、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等行业商务活动指数均位于 55.0%以上较高景气区间；生活性服务业方面的批发、零售等行业商务活动指数低于临界点，为服务业景气的主要拖累。服务业业务活动预期指数 55.5%，环比-0.5PCTS，虽仍处荣枯线上方，但企业对未来景气度的判断趋于谨慎，伴随暑期等季节性因素逐步消退，终端需求的边际弱化值得关注。

图3 建筑业 PMI 及其主要分项指数走势 (%)



资料来源：Wind，中航证券研究所

图4 服务业 PMI 及其主要分项指数走势 (%)



资料来源：Wind，中航证券研究所

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券军工团队：资本市场大型军工行业研究团队，依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势，以军工品质从事军工研究，以军工研究服务军工行业，力争前瞻、深度、系统、全面，覆盖军工行业各个领域，服务一二级资本市场，同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队：

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558

传 真：010-59562637