



联络人

作者：  
中诚信国际 研究院研究员 赵皓月  
hyzhao@ccxi.com.cn  
研究员 汪苑晖  
yhwang@ccxi.com.cn  
研究员 张 堃  
kzhang02@ccxi.com.cn  
院长 袁海霞  
hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告

PMI 放缓释放的三个信号，2026 年 7 月

需求端改善释放积极信号，企业成本端压力有所降温，2026 年 6 月

制造业降温、非制造业回暖，供需分化格局仍在延续，2026 年 5 月

经济延续弱复苏，关注通胀传导对中下游盈利影响，2026 年 4 月

供需两端同步改善，制造业 PMI 重回景气区间，2026 年 3 月

制造业 PMI 季节性走弱，价格改善释放积极信号，2026 年 2 月

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

## 从 PMI 边际变化看产需回暖的迹象

——8 月 PMI 数据点评



**事件：**8 月制造业 PMI 为 49.8%，较上月上升 0.6 个百分点；非制造业 PMI 为 49%，与上月持平，其中建筑业 PMI 为 46.9%、较上月下降 0.1 个百分点，服务业 PMI 为 49.3%、与上月持平。综合 PMI 产出指数为 49.5%，较上月上升 0.2 个百分点。

- **制造业产需改善、运行回稳。**8 月制造业 PMI 为 49.8%，较上月上升 0.6 个百分点，高于季节性（近五年环比为 0.06%），但仍处于荣枯线以下。新订单和生产分项均改善并重回景气区间，出厂价格和主要原材料购进价格抬升，原材料和产成品库存分项回落。
- **供需两端边际改善并重回景气区间，需求修复幅度高于生产，内需改善幅度高于外需。**8 月制造业 PMI 新订单和生产指数分别为 50.6%和 50.4%，分别较上月上升 2.1 和 0.5 个百分点，供需两端均有所改善。从改善幅度来看，8 月需求改善幅度显著高于生产。8 月新订单分项为 50.6%、较上月抬升 2.1 个百分点，高于 2021-2025 年均值（-0.04%），其中，新出口订单分项为 50.1%，较上月小幅抬升 0.2 个百分点，或表明内需是 8 月需求改善的主要动力。8 月以来，扩内需政策持续发力，国务院第十二次全体会议对重大工程项目建设、加快落实“六张网”建设实施方案、有力促进民间投资、加快新旧动能转换、抓好就业增收等方面作出部署，《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》对年初 6 项财政金融协同政策工具进行优化升级，释放出稳投资、稳消费、稳需求的重要信号，推动 8 月内需改善。从生产端来看，8 月生产分项为 50.4%、较上月提升 0.5 个百分点，高于 2021-2025 年环比均值（0.32%），但改善幅度低于需求。一方面，受益于极端天气影响减弱、中东部成片超长高温热浪逐步消退，8 月生产有所改善，但台风、强对流天气对局部地区生产影响仍存，拖累 8 月生产修复；另一方面，受此前需求不

足影响，8月排产或较为克制，出货主要以消化现有库存为主（8月原材料和产成品库存均下滑），企业并未大规模扩产。需求改善好于生产下，8月“新订单-生产指数”环比走扩1.6个百分点至0.2%，供需缺口逆转，但持续性仍有待观察。

- **原材料购进价格和出厂价格均边际抬升，但原材料价格抬升幅度更大，价格传导仍有待畅通。**从价格来看，受中东局势紧张、AI和新能源需求旺盛、夏季电力“迎峰度夏”影响，原油、铜、铝、工业硅、煤炭等大宗商品价格上行，带动8月主要原材料购进价格分项较上月上升3.4个百分点至56.6%，结束了连续4个月的下行。8月出厂价格分项环比抬升2.6个百分点至50.4%，重回扩张区间，成本带动和需求改善是重要拉动因素。“出厂价格-原材料价格”差值为-6.2%，较上月下降0.8个百分点，价格在产业链上下游之间的传导仍有待畅通，中下游企业盈利仍承压。从库存来看，受原材料价格上行影响，企业原材料以消化现有库存为主，8月原材料分项边际下滑0.2个百分点至48.1%，连续4个月下滑；同时，虽然需求有所改善，但出厂价格改善幅度小于原材料价格，企业并不急于扩产，而是加速现有库存消化，8月产成品库存分项较上月下降0.2个百分点至48.4%。
- **四大行业景气度“两升两降”，新旧动能分化有所收敛。**8月高技术制造业和装备制造业PMI分别为52.9%和51.4%，分别较上月下降0.4个百分点、与上月持平，但仍维持在较高景气区间，制造业结构升级态势未改。8月消费品制造业PMI为49%，较上月抬升1.2个百分点，其中，在暑期消费需求旺盛、极端天气对生产的影响减弱等因素支撑下，新订单和生产分项较上月显著改善，均提升至49%以上。受原油、有色等大宗商品价格上行影响，8月基础原材料行业PMI为47.9%、较上月抬升0.9个百分点。整体来看，8月新旧分化格局延续，高技术制造业、装备制造业景气程度显著高于消费和基础原材料，但与上月相比分化程度有所收敛。
- **大型、小型制造业PMI边际改善。**8月大型企业PMI抬升1.1个百分点至50.6%，重回扩张区间，原材料价格反弹或是重要原因；中型企业PMI回落0.3个百分点至49.4%；小型企业PMI抬升0.5个百分点至47.9%，但景气仍度仍显著低于大型、中型企业。

图 1：8 月制造业 PMI 指数边际回升

图 2：8 月制造业 PMI 表现强于季节性

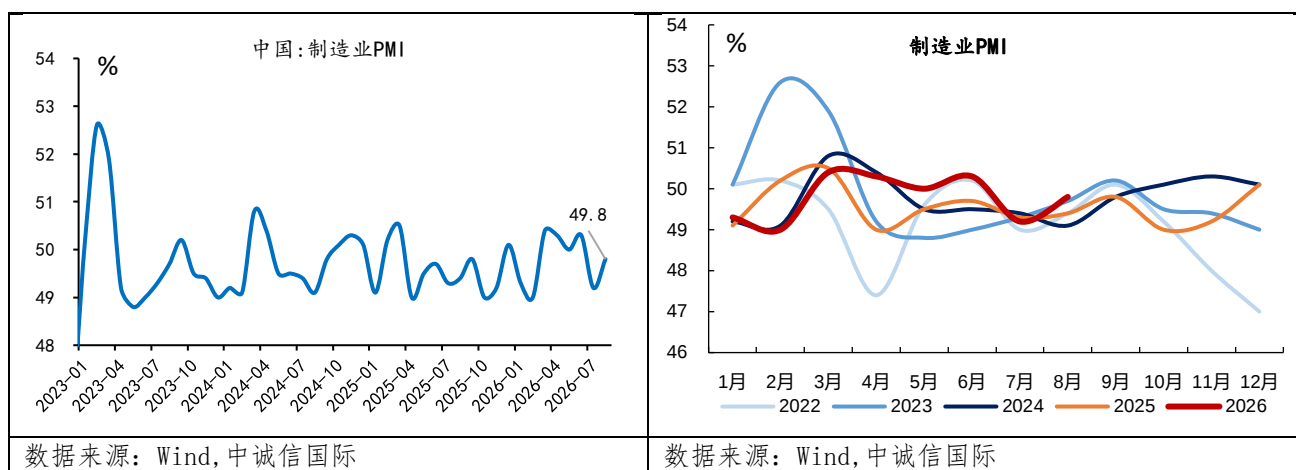


图3：8月制造业供需边际回升

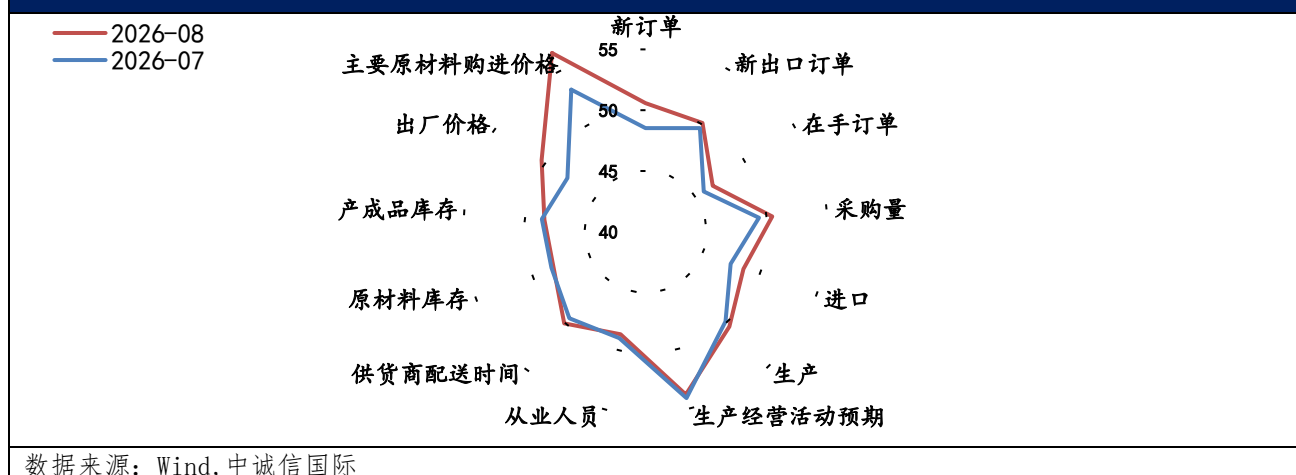


图4：8月新订单改善幅度高于新出口订单

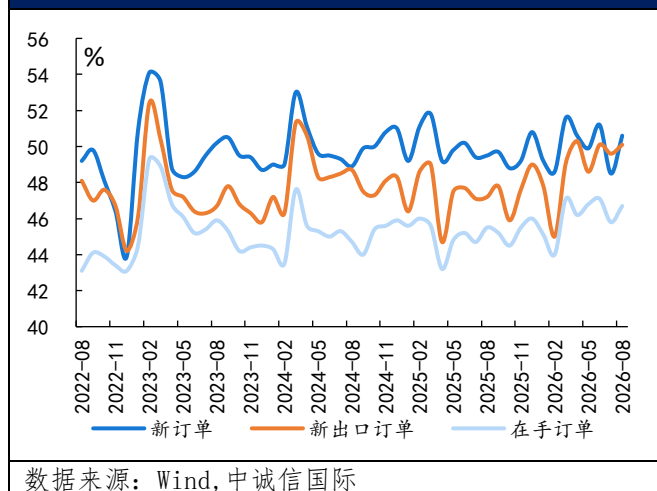


图6：8月经济动能边际改善、供需缺口逆转

图5：8月制造业PMI生产分项回升

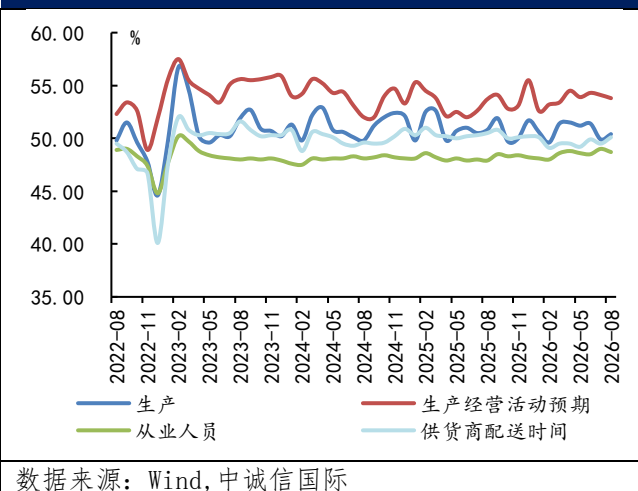
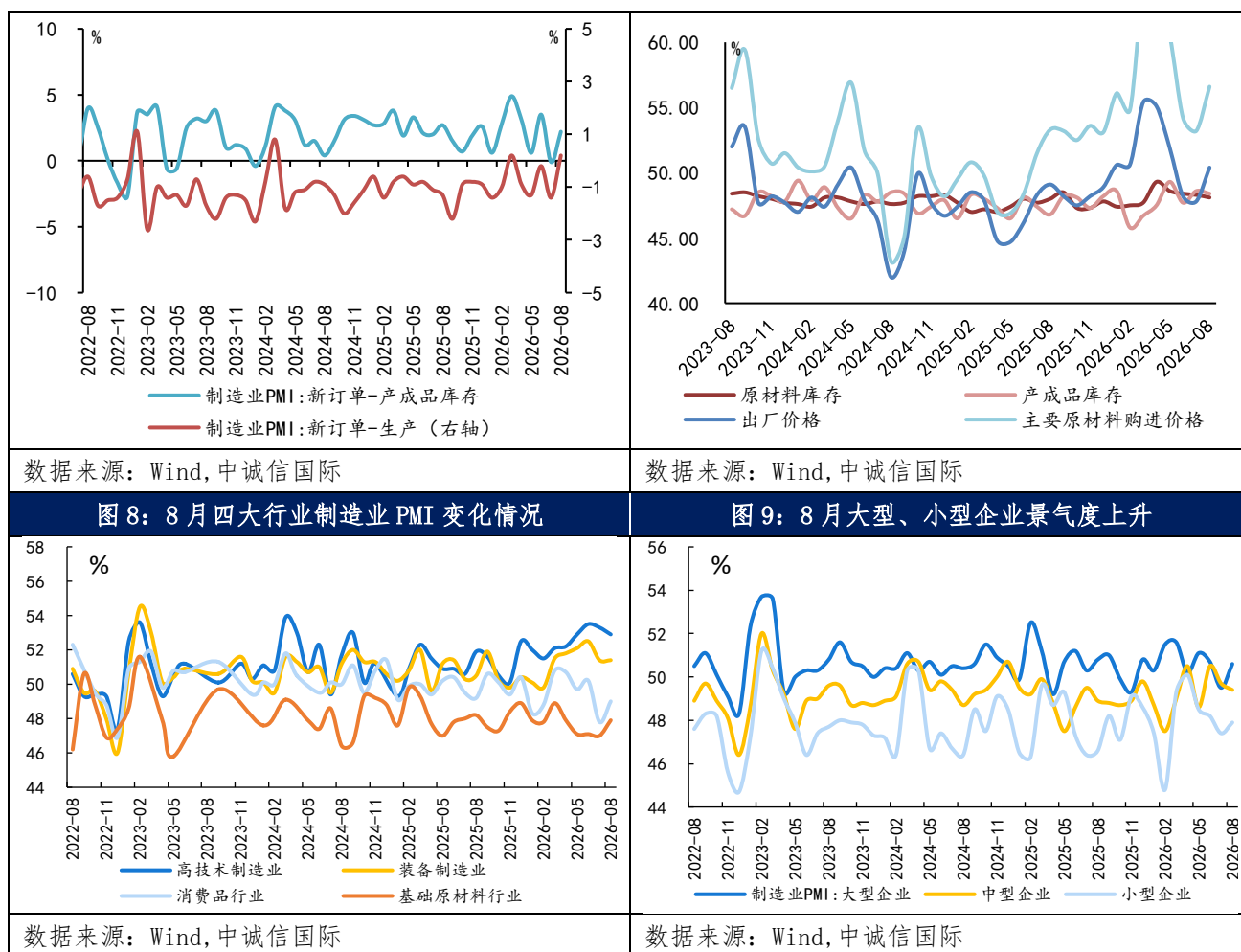


图7：8月价格回升、库存下降

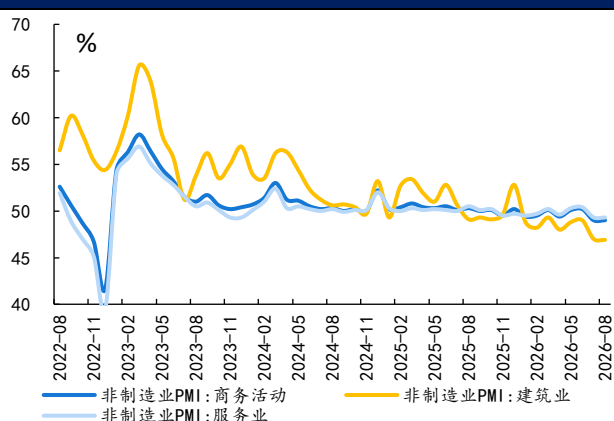


■ **非制造业商务活动指数仍处于收缩区间，建筑业商务活动指数小幅走弱。**8 月非制造业商务活动指数为 49%，与上月持平。其中，建筑业商务活动指数为 46.9%，较上月下降 0.1 个百分点；服务业商务活动指数为 49.3%，与上月持平。

➤ **极端天气持续拖累建筑业施工进度，但需求端有所改善。**8 月，因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，建筑业商务活动指数为 46.9%，较上月下降 0.1 个百分点。但伴随一批重大工程项目加快落地实施、“六张网”建设持续提速，基础设施建设支撑作用有所显现，8 月土木工程建筑业新订单分项较上月有所上升，带动 8 月建筑业需求边际改善，新订单分项较上月提升 2.3 个百分点至 42.4%，预计后续基建项目开工速度将加快。

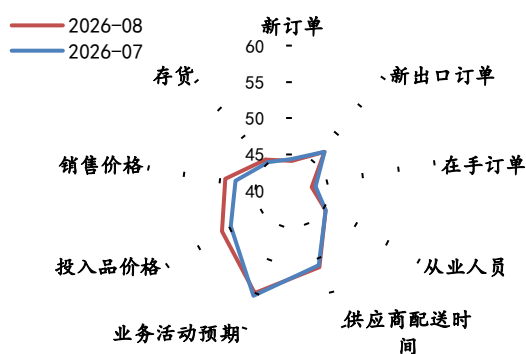
- 服务业表现持平于上月，暑期服务消费和科技创新相关服务活动增多是重要支撑。8 月服务业商务活动指数为 49.3%，与上月持平。但暑期服务消费带动作用持续显现，铁路运输业、航空运输业、住宿业、景区服务业和文体娱乐相关行业商务活动指数均在扩张区间。科技创新活力是另一重要支撑，8 月互联网及软件技术服务业商务活动指数较上月上升超 2 个百分点至 55% 以上，创年内新高。

图 10：8 月非制造业 PMI 与上月持平



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 11：8 月非制造业 PMI 分项变化情况



数据来源：Wind, 中诚信国际

- 整体来看，本月制造业 PMI 供需同时改善，非制造业运行企稳，稳内需政策效果正在逐步释放。本月制造业新订单和生产分项双双改善并重回扩张区间，且需求改善好于生产、内需改善好于外需，同时，基础设施建设、暑期服务消费等支撑下非制造业运行企稳，表明稳内需政策效果逐步释放。展望后续，一方面，进入 9 月后，极端天气的短期扰动消退，叠加基建开工进入传统“旺季”，生产端修复节奏或有所加快；另一方面，8 月中下旬的新财政金融协同促内需政策、8 月末的地产新政等政策效果将持续释放，叠加 9-10 月进入增量政策出台的窗口期，均对内需形成有力支撑。后续需更加注重财政金融政策协同，畅通政策传导渠道，充分发挥政策效能，实现经济稳步修复。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

地址：北京市东城区朝阳门内大街

南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100020

电话：（86010）66428877

传真：（86010）66426100

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT  
RATINGCO.,LTD

ADD: Building 5, Galaxy SOHO,

No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,

Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL: ( 86010 ) 66428877

FAX: ( 86010 ) 66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>