

2023年8月31日

制造业PMI超预期回升，经济景气整体维持扩张

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

分析师：

顾森

从业资格证号：F3082395

投资咨询证号：Z0018858

电话：021-68757223

邮箱：gus@qh168.com.cn

分析师：

刘晨业

从业资格证号：F3064051

投资咨询证号：Z0018826

电话：021-68757223

邮箱：liucy@qh168.com.cn

事件要点：

中国8月官方制造业PMI为49.7%，预期49.4%，前值49.3%；中国8月官方非制造业PMI为51%，预期51.2%，前值51.5%。综合PMI为51.3%，前值51.1%。

摘要：

8月以来受需求回暖影响，我国经济景气水平有所改善，整体维持扩张。制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.7%、51%和51.3%，分别高于上月0.4、低于上月0.5和高于上月0.2个百分点，我国经济景气水平小幅回升；但目前市场需求不足仍是当前企业面临的主要问题，制造业恢复发展基础尚需进一步巩固。目前，国内投资方面，房地产销售持续放缓，房企资金来源仍旧不足，投资链条韧性仍旧较弱，房地产投资修复偏慢；基建投资有所改善，由于专项债发行加快，基建项目施工有所加快；制造业处于主动降库存阶段，虽然随着国内经济的复苏，制造业企业信心有所恢复，但去库存的趋势短期无法改变。消费端延续复苏态势，成为拉动经济的主要动力，但复苏力度不及预期。出口由于海外需求继续放缓，出口超预期下降，中期海外发达经济体需求继续放缓，未来出口压力仍存。整体来看，在需求端，外需继续减弱、内需略有回升以及需求旺季有望提振需求。在生产方面，需求预期改善，此外，预计未来PPI将低位反弹对利润形成支撑，工业企业生产有望回暖。价格方面，目前国内政策刺激增强、需求预期较好，内需型商品价格受到提振；虽海外需求放缓，但短期供应端扰动、低库存以及国内需求预期提振，短期对外需型商品有较强的提振作用。

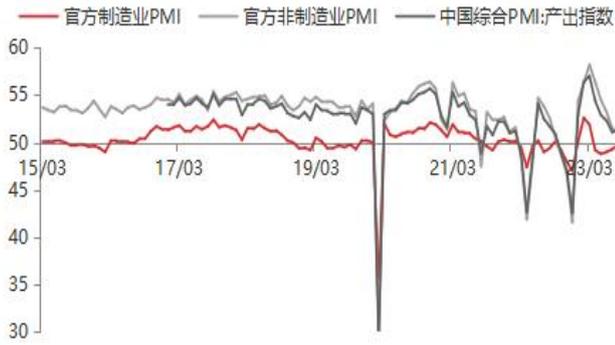
8月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.7%，预期49.4%，制造业景气小幅回升且超市场预期。受市场需求不足影响，制造业PMI继续维持在荣枯线下方。在需求方面，新订单指数为50.2%，比上月上升0.7个百分点，表明制造业市场需求有所改善。生产方面，生产指数为51.9%，比上月上升1.7个百分点，表明制造业生产扩张力度有所增强。外贸方面，进出口指数有所回升，新出口订单指数和进口指数分别为46.7%和48.9%，分别比上月上升0.4%和2.1%，表明目前由于海外经济放缓，外需整体偏弱；内需由于国内经济有所回升，进口大幅回暖。

价格指数大幅回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为56.5%和52%，比上月上升3.9和3.4个百分点，制造业市场价格总体水平大幅回升。主要受美联储暂停加息，市场风险偏好回升，以及国内政策支持力度加大，大宗商品价格大幅反弹影响。因此原材料购进价格大幅回升，出厂价格受成本上升以及需求回升影响跟随上涨。目前国内基建、

制造业投资继续回落，但房地产需求持续放缓，但随着政策刺激增强，国内短期补库，内需型大宗商品整体反弹；国际大宗商品受供应端扰动，需求预期提升，价格延续反弹趋势，国际商品输入通胀整体有所上升。

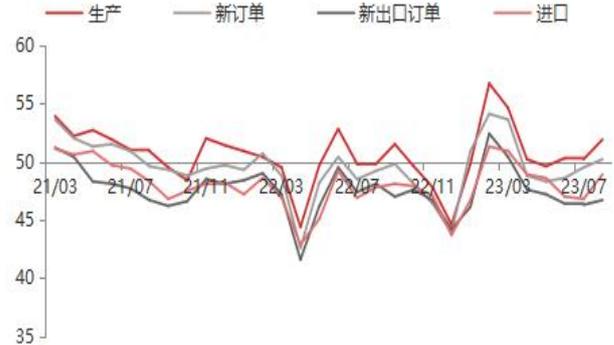
- **产成品库存和原材料库存双双上升。**产成品库存指数上升0.9个百分点至47.2%，原材料库存指数上升0.2个百分点至48.4%。原材料库存方面，8月以来工业生产增速有所上升，工业企业开工率上升，且政策端刺激导致需求预期较强，制造业企业主动补库。产成品库存方面，由于需求仍旧较弱，制造业企业被动补库，产成品库存整体仍处于主动去库周期。
- **8月份，非制造业商务活动指数为51.0%，比上月下降0.5个百分点，仍高于临界点，非制造业持续扩张。**分行业看，**服务业商务活动指数为50.5%**，比上月下降1.0个百分点，仍高于临界点，服务业继续保持扩张。从行业看，本月暑期消费对服务业增长的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。**建筑业商务活动指数为53.8%**，比上月上升2.6个百分点，建筑业生产活动加快；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58.2%，较上月下降0.8%，小幅回落但仍处于高位，表明非制造业企业对近期市场恢复发展预期较为乐观。其中，服务业业务活动预期指数为57.8%，继续保持在较高景气区间，多数服务业企业对未来行业发展较为乐观，其中零售、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业业务活动预期指数位于60.0%以上高位景气区间，企业对近期市场发展信心较强；建筑业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。
- **8月份，综合PMI产出指数为51.3%，比上月上升0.2个百分点，继续保持在扩张区间，表明我国企业生产经营活动总体稳定扩张。**构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为51.9%和51.0%。反映出企业生产经营景气状况有所改善，采购经理指数小幅回暖。同时也要注意，我国当前市场需求不足仍是当前企业面临的主要问题，制造业恢复发展基础尚需进一步巩固。

图1 官方PMI数据



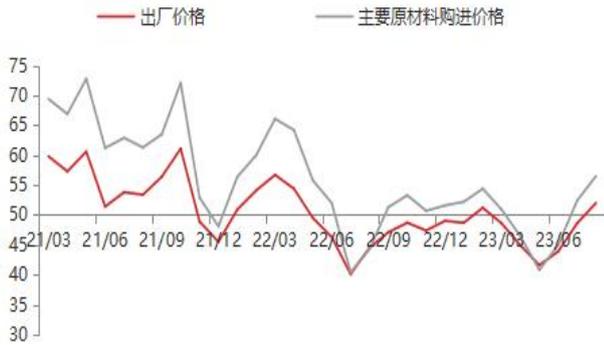
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图2 官方制造业生产、订单以及进出口数据



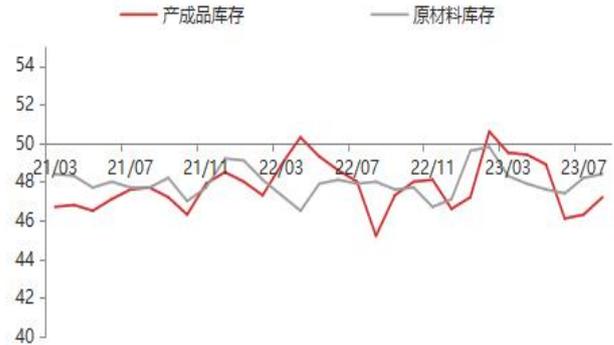
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图3 原材料购进价格以及出厂价格数据



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图4 官方制造业PMI库存数据



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图5 非制造业商务活动PMI指数



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图6 非制造业业务活动预期指数 PMI



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL：Jialj@qh168.com.cn