

2020年09月30日

# 内外需显著改善，制造业较强复苏

## ——9月制造业 PMI 数据点评

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付  
邮箱：sunfu@hx168.com.cn  
SAC NO：S1120520050004  
联系电话：021-50380388

### 投资要点：

本专题对每月公布的中国制造业 PMI 数据进行点评。

#### ► 9月制造业扩张提速

9月我国官方制造业 PMI 51.5%，较上月上升 0.5 个百分点。制造业复苏再提速。

构成制造业 PMI 的五大分类指标中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

大型企业 52.5%，较上月上升 0.5 个百分点。中型企业为 50.7%，下降 0.9 个百分点。小型企业为 50.1%，上升 2.4 个百分点，重回临界点之上。

#### ► 内外需均有明显改善

9月新订单指数为 52.8%，上升 0.8 个百分点，新订单指数连续 5 个月上升，制造业市场需求持续改善。

外需：新出口订单指数 50.8%，大幅回升 1.7 个百分点。主要经济体的制造业扩张加速，外需回升趋势强劲。

内需：进口指数 50.4%，上升 1.4 个百分点，自 2018 年 5 月以来首次位于临界点之上。

在手订单指数 46.1%，上升 0.1 个百分点；采购量 53.6%，上升 1.9 个百分点。

#### ► 生产扩张加速，库存量降幅收窄

9月生产指数为 54.0%，回升 0.5 个百分点，生产量环比继续增长。生产经营活动预期指数 58.7%，上升 0.1 个百分点。原材料库存 48.5%，回升 1.2 个百分点；产成品库存 48.4%，上升 1.3 个百分点。

#### ► 9月 PPI 或将回升至-1.8%附近

9月原材料购进价格指数 58.5%，上升 0.2 个百分点。出厂价格指数 52.5%，回落 0.7 个百分点。

截止到 9 月 30 日的高频微观数据来看，南华工业品价格增速由 2.03% 回落至 -2.76%；9 月国际原油（WTI）价格增速由 -22.71% 下降至 -30.40%；动力煤价格增速由 -4.58% 回升至 -0.72%。预计 9 月 PPI 同比将升至 -1.8% 附近。

### 风险提示

经济出现超预期波动。

## 正文目录

|                            |   |
|----------------------------|---|
| 1. 制造业扩张提速 .....           | 3 |
| 2. 内外需均有明显改善 .....         | 3 |
| 3. 生产扩张加速，库存量降幅收窄 .....    | 4 |
| 4. 9月PPI或将回升至-1.8%附近 ..... | 5 |
| 5. 风险提示 .....              | 6 |

## 图表目录

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 图 1 9月制造业PMI 51.5%，上升0.5个百分点 ..... | 3 |
| 图 2 9月生产、新订单、供应商配送指数高于临界点 .....    | 3 |
| 图 3 9月小型企业重回临界点之上 .....            | 3 |
| 图 4 9月内外需均有明显改善 .....              | 4 |
| 图 5 9月新订单指数为52.8%，上升0.8个百分点 .....  | 4 |
| 图 6 9月新出口订单指数50.8%，回升1.7个百分点 ..... | 4 |
| 图 7 9月进口指数50.4%，上升1.4个百分点 .....    | 4 |
| 图 8 9月在手订单指数环比回升0.1个百分点 .....      | 4 |
| 图 9 9月采购量指数53.6%，上升1.9个百分点 .....   | 4 |
| 图 10 9月制造业生产指数回升0.5个百分点 .....      | 5 |
| 图 11 9月生产量为54.0% .....             | 5 |
| 图 12 9月原材料库存48.5%，回升1.2个百分点 .....  | 5 |
| 图 13 9月产成品库存48.4%，上升1.3个百分点 .....  | 5 |
| 图 14 9月原材料购进价格指数上升0.2个百分点 .....    | 6 |
| 图 15 预计9月PPI同比将升至-1.8%附近 .....     | 6 |

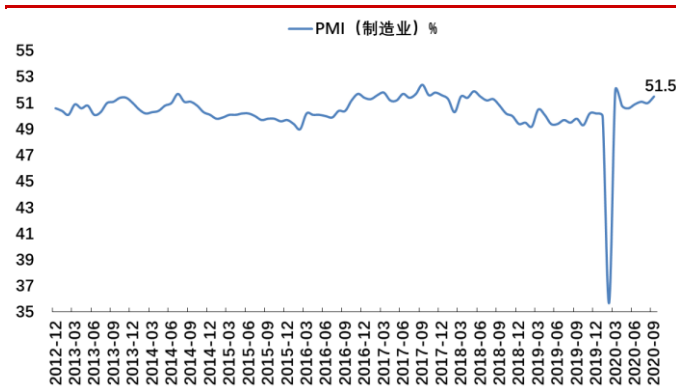
## 1.9 月制造业扩张提速

9 月我国官方制造业 PMI 51.5%，较上月上升 0.5 个百分点。制造业复苏再提速。

构成制造业 PMI 的五大分类指标中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

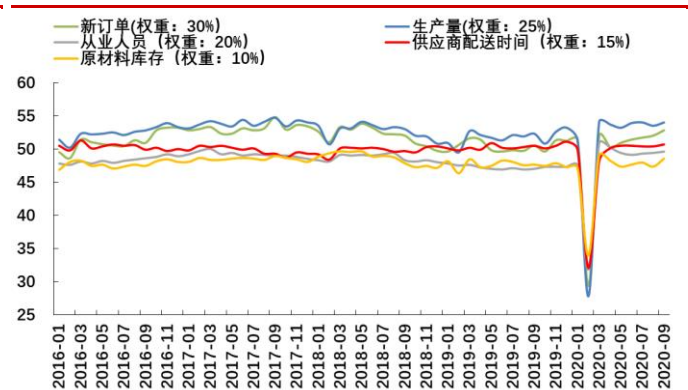
大型企业 52.5%，较上月上升 0.5 个百分点。中型企业为 50.7%，下降 0.9 个百分点。小型企业为 50.1%，上升 2.4 个百分点，重回临界点之上。

图 1 9 月制造业 PMI 51.5%，上升 0.5 个百分点



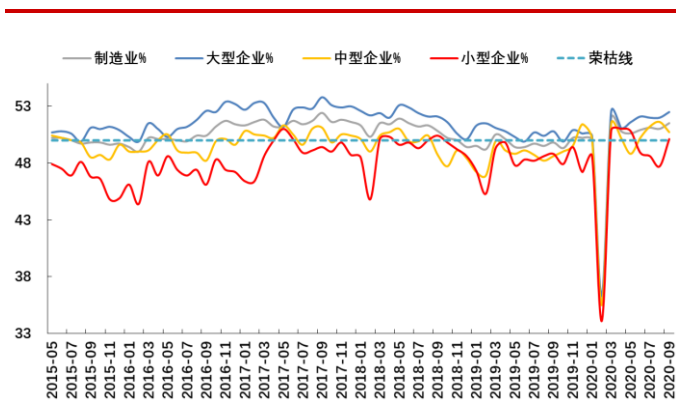
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 2 9 月生产、新订单、供应商配送指数高于临界点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 3 9 月小型企业重回临界点之上



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

## 2. 内外需均有明显改善

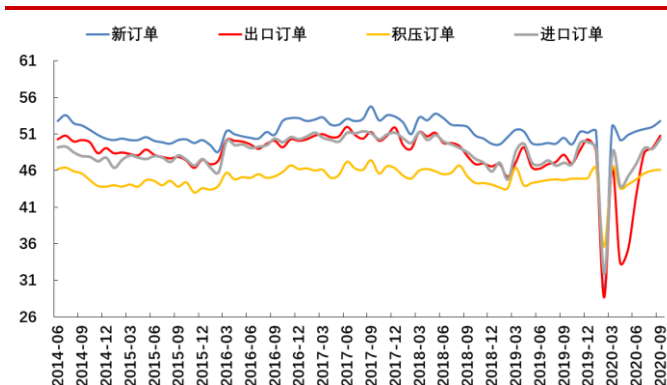
9 月新订单指数为 52.8%，上升 0.8 个百分点，新订单指数连续 5 个月上升，制造业市场需求持续改善。

外需：新出口订单指数 50.8%，大幅回升 1.7 个百分点。美国 8 月 ISM 制造业 PMI 录得 56，好于预期与前值；欧元区 9 月制造业 PMI 初值录得 53.7，创 2018 年 8 月以来新高。主要经济体的制造业扩张加速，外需回升趋势强劲。

内需：进口指数 50.4%，上升 1.4 个百分点，自 2018 年 5 月以来首次位于临界点之上。

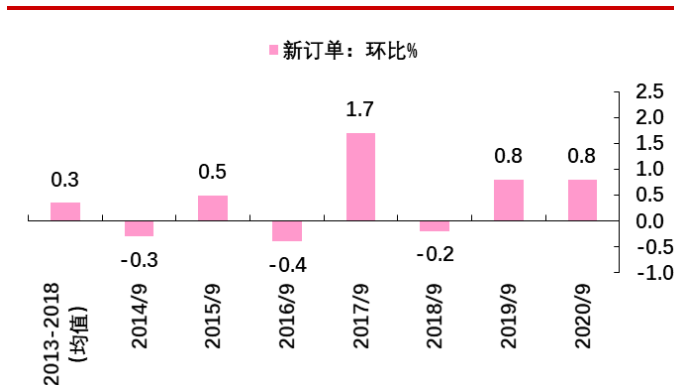
在手订单指数 46.1%，上升 0.1 个百分点；采购量 53.6%，上升 1.9 个百分点。

图 4 9 月内外需均有明显改善



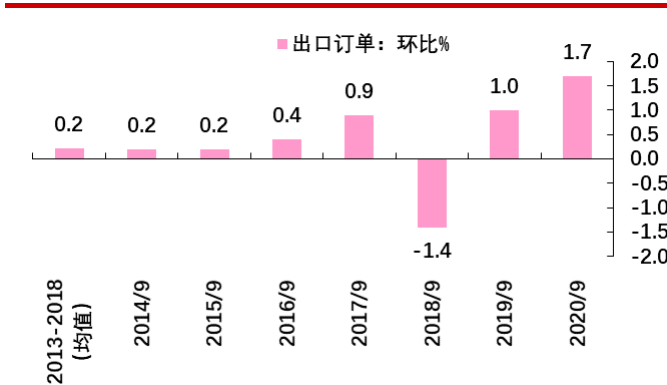
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 9 月新订单指数为 52.8%，上升 0.8 个百分点



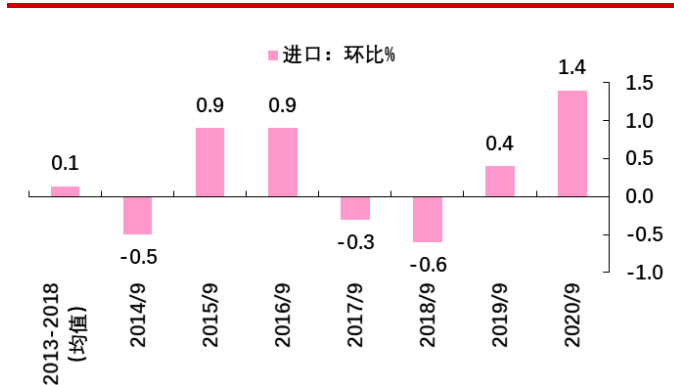
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 9 月新出口订单指数 50.8%，回升 1.7 个百分点



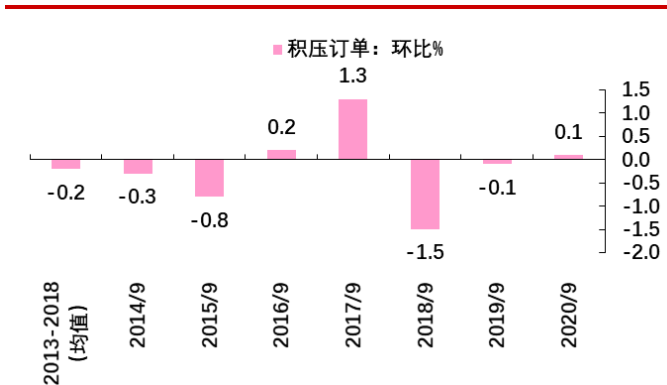
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 9 月进口指数 50.4%，上升 1.4 个百分点



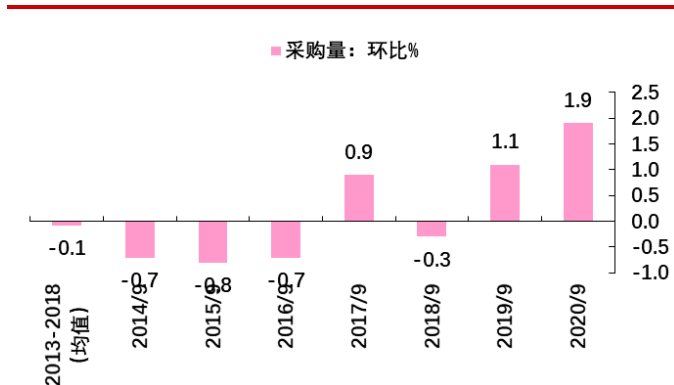
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 8 9 月在手订单指数环比回升 0.1 个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 9 9 月采购量指数 53.6%，上升 1.9 个百分点



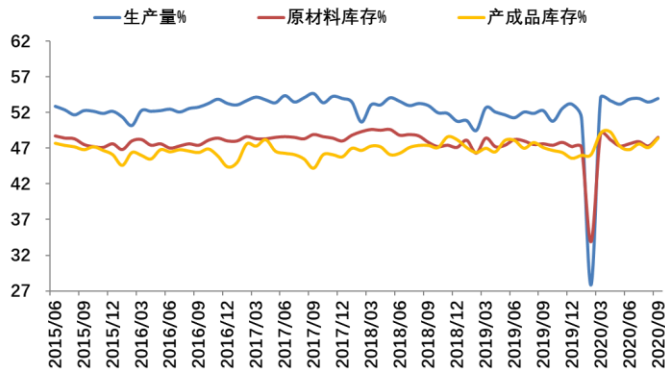
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

### 3. 生产扩张加速，库存量降幅收窄

9月生产指数为54.0%，回升0.5个百分点，制造业生产量环比继续增长。生产经营活动预期指数58.7%，上升0.1个百分点。

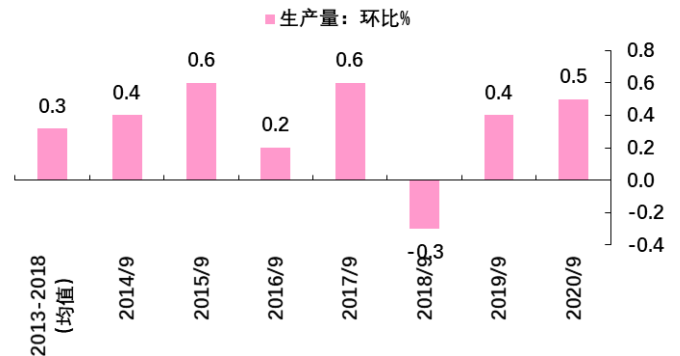
原材料库存48.5%，回升1.2个百分点；产成品库存48.4%，上升1.3个百分点。

图10 9月制造业生产指数回升0.5个百分点



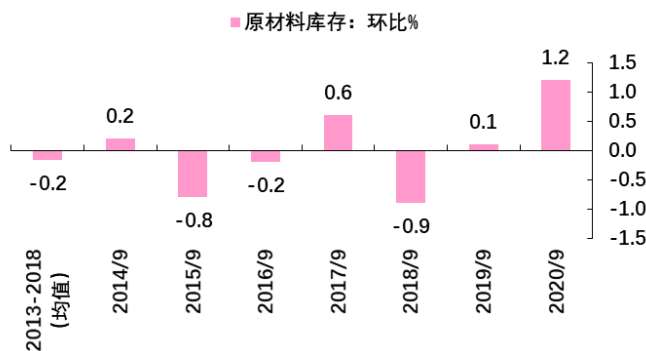
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图11 9月生产量为54.0%



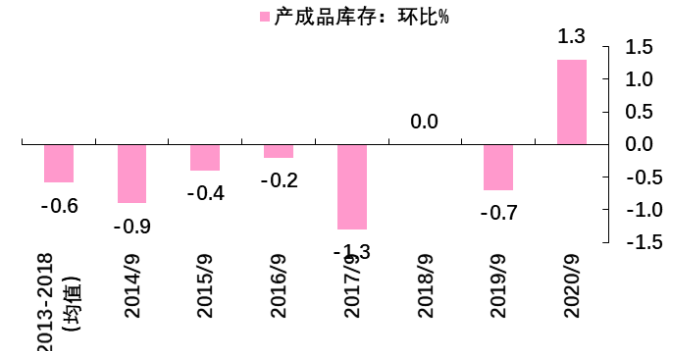
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图12 9月原材料库存48.5%，回升1.2个百分点



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图13 9月产成品库存48.4%，上升1.3个百分点



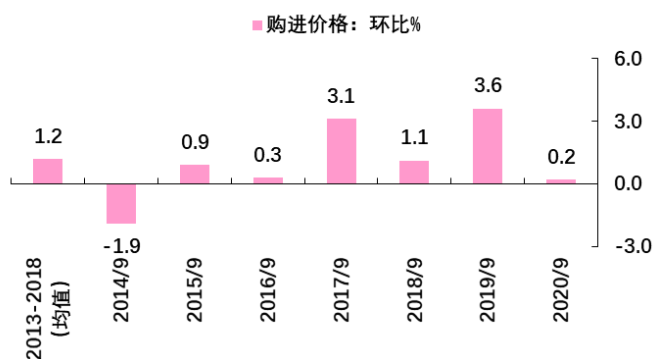
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

## 4. 9月PPI或将回升至-1.8%附近

9月原材料购进价格指数58.5%，上升0.2个百分点。出厂价格指数52.5%，回落0.7个百分点。

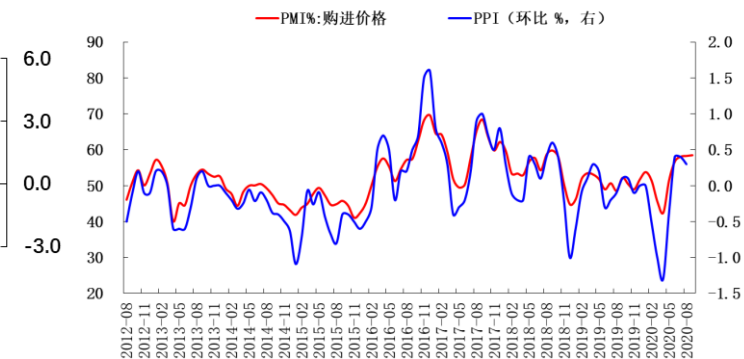
截止到9月30日的高频微观数据来看，南华工业品价格增速由2.03%回落至-2.76%；9月国际原油(WTI)价格增速由-22.71%下降至-30.40%；动力煤价格增速由-4.58%回升至-0.72%。预计9月PPI同比将升至-1.8%附近。

图 14 9 月原材料购进价格指数上升 0.2 个百分点



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 15 预计 9 月 PPI 同比将升至 -1.8% 附近



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

## 5. 风险提示

经济出现超预期波动。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_2236](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2236)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>