

供求同步修复，经济景气面扩大

——9月PMI数据点评

研究结论

事件：9月30日国家统计局公布最新中国采购经理指数，9月制造业PMI录得51.5%，较前值上升0.5个百分点，非制造业商务活动指数录得55.9%，较前值上升0.7个百分点。

- **供求两端同步上升，制造业PMI连续7个月保持荣枯线之上，且为自2018年6月以来的最高值。**（1）9月PMI生产指数上升0.5个百分点至54%，生产端延续扩张；（2）9月新订单指数上升0.8个百分点至52.8%，市场需求持续改善，新出口订单指数大幅上升1.7个百分点至50.8%，自2019年12月以来首次升至荣枯线以上，海外经济持续修复对拉动出口起到了积极的作用。（3）小型企业6月以来首次站上荣枯线。9月大型企业PMI为52.5%，较上月上升0.5个百分点；中型企业为50.7%，较上月下降0.9个百分点；小型企业为50.1%，较上月增长2.4个百分点，小企业的经营状况显著改善，原因或在于各项针对小微企业的纾困政策发挥作用，以及制造业和出口加速改善。（4）9月从业人员PMI为49.6%，较上月增长0.2个百分点，就业在经济恢复和稳就业等政策的支持下有所改善。
- **原材料和出厂价格走势分化，库存双双回升，企业补库行为初现端倪。**9月原材料购进价格指数为58.5%（前值58.3%），出厂价格指数为52.5%（前值53.2%），9月以来原油价格震荡下跌，预计9月PPI环比或将小幅回落。原材料库存较上月增加1.2个百分点至48.5%，产成品库存较上月增加1.3个百分点至48.4%。
- **9月非制造业商务活动指数较上月上升0.7个百分点至55.9%，非制造业稳步复苏，服务业修复速度加快。**建筑业PMI为60.2%，与上月持平，建筑业PMI已连续3个月保持在60%以上，反映基建的投资力度较大；服务业PMI为55.2%，较上月增长0.9个百分点，消费需求进一步回暖。
- **供求两端双双回暖显示经济恢复的韧性，复苏的进程有望延续。**9月PMI各细分项均有改善，显示经济正由不均衡的修复转向更全面的复苏，后续基建和重大项目加速落地将支撑内需回暖，经济修复的复苏较为乐观。服务业PMI增长速度较快，居民消费需求在逐步释放，或将进一步提振服务业。

风险提示

- 政策落地不及预期；
- 海外疫情二次爆发，影响供应链稳定和进出口。



报告发布日期

2020年09月30日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人 曹靖楠

021-63325888*3046

caojingnan@orientsec.com.cn

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

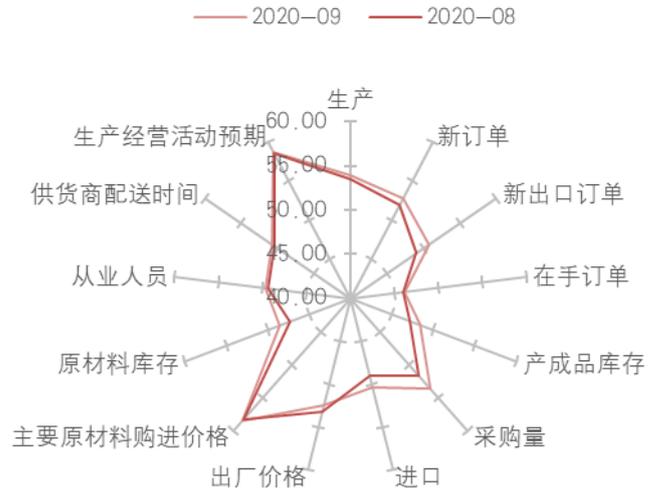
工业企业利润维持高增长	2020-09-29
经济复苏支撑财政收入增长	2020-09-22
CPI进入下行通道	2020-09-11

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1: PMI 各细分项变化



数据来源: Wind, 东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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引致的任何损失负任何责任，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_2259

