

## 9月PMI数据点评

进出口景气度重回扩张区间，服务业保持上升势头

9月制造业PMI指数51.5，较8月的51回升0.5个百分点。9月非制造业PMI商务活动指数55.9，较8月小幅上行0.7个百分点。

- 9月PMI指数各分项指标上行。生产指数54，较8月份上行0.5个百分点；新订单指数52.8，较8月份上行0.8个百分点。新出口订单指数和进口指数本年首次转入扩张区间，分别为50.8和50.4。9月供需两方面改善，生产数据好于需求数据，但缺口进一步收窄。海外疫情仍在高峰期，但经济修复有序进行，新出口订单指数本年首次转入扩张区间。9月产成品库存分项小幅上行，但仍在收缩区间，高库存有所缓解。
- 9月工业品价格指数进一步回升，PPI环比将继续改善。9月PMI出厂价格指数较8月份下行0.7个百分点，至52.5；原材料购进价格指数较8月份回升0.2个百分点至58.5。原材料购进价格指数连续三个月回升，工业品相关行业利润将逐步改善。我们预计9月PPI环比将继续改善，对9月工业企业利润有积极影响。
- 从15个行业角度看，13个行业回到景气区间，2个行业仍在收缩区间。9月农副食品加工业、汽车制造业、电气机械及器材制造业景气度较高，景气指数分别为58.2、56.9、55.4。景气指数低于50的行业有纺织服装服饰业和黑色金属冶炼及压延加工业。
- 制造业方面，（1）本月在供需两方面继续处于扩张区间，需求景气度进一步上行，随着疫情有效控制，供需缺口在缩小。（2）进出口指数本年首次回到景气区间，对进出口贸易有一定支撑（3）随着复工复产、经济修复，工业品价格连续两个月显著回升，利好相关行业的利润增长。（4）行业方面，基建、设备和消费行业景气度较好。（5）本月小企业景气度回升至扩张区间，“六保”、“六稳”政策受到一定效果。
- 非制造业方面，（1）建筑业景气指数继续高企；（2）服务业景气指数继续修复，批发、零售、餐饮及住宿行业均处于扩张区间；疫情对服务业的影响在减弱。
- 风险提示：经济修复不及预期，海外需求不及预期。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：王大林

(8610)66229232

dalin.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520060003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

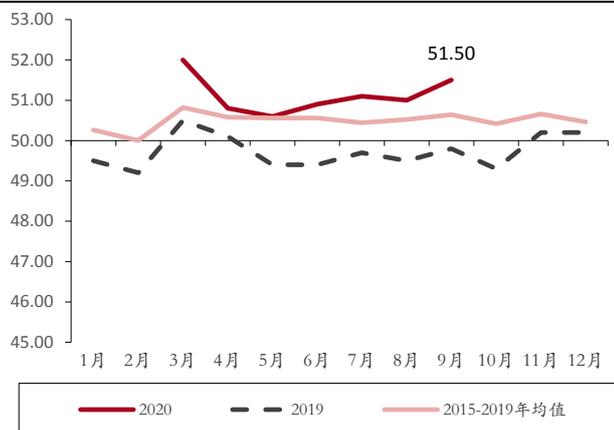
qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 9月PMI指数上行

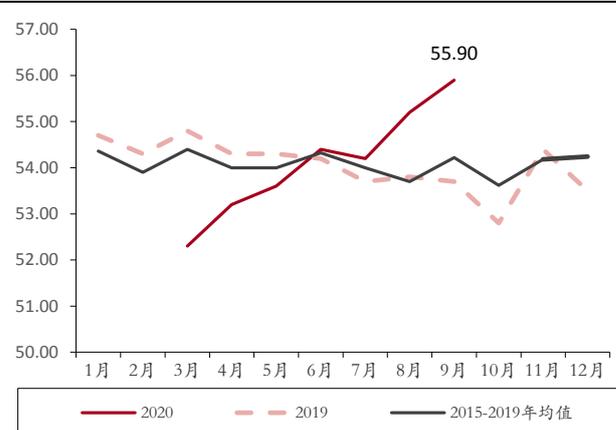
9月制造业PMI指数51.5，较8月的51上行0.5个百分点。9月非制造业PMI商务活动指数55.9，较8月上行0.7个百分点；9月综合PMI指数55.1，较8月回升0.6个百分点。制造业继续修复，非制造业强劲。

图表 1.制造业 PMI 回升



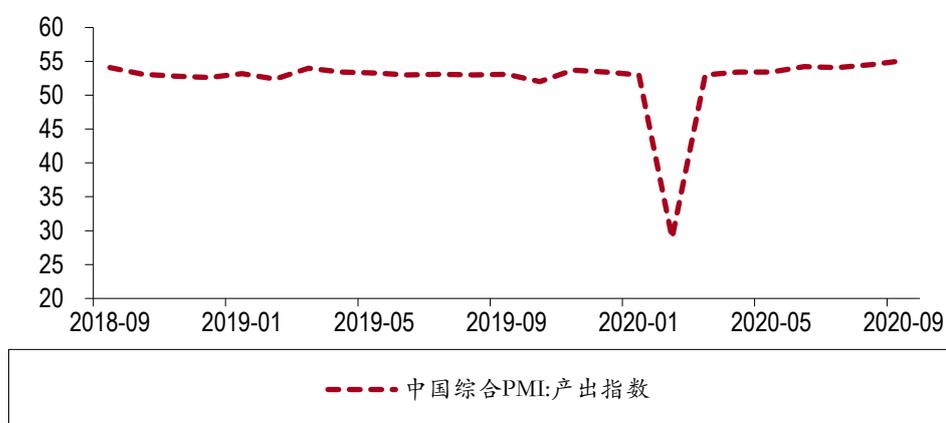
资料来源：万得，中银证券

图表 2.非制造业 PMI 指数继续回升



资料来源：万得，中银证券

图表 3.综合 PMI 指数平稳



资料来源：万得，中银证券

## 供需缺口继续缩小，进出口指数转正

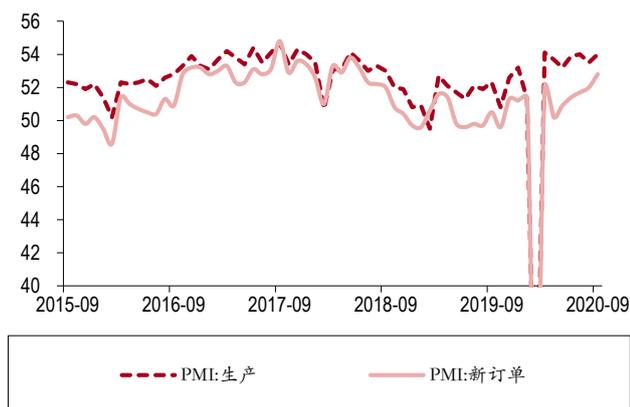
**9月PMI指数各分项指标上行。**生产指数54，较8月份上行0.5个百分点；新订单指数52.8，较8月份上行0.8个百分点。新出口订单指数和进口指数本年首次转入扩张区间，分别为50.8和50.4。9月供需两方面改善，生产数据好于需求数据，但缺口进一步收窄。海外疫情仍在高峰期，但经济修复有序进行，新出口订单指数本年首次转入扩张区间。9月产成品库存分项小幅上行，但仍在收缩区间，高库存有所缓解。

**9月工业品价格指数进一步回升，PPI环比将继续改善。**9月PMI出厂价格指数较8月份下行0.7个百分点，至52.5；原材料购进价格指数较8月份回升0.2个百分点至58.5。原材料购进价格指数连续三个月回升，工业品相关行业利润将逐步改善。我们预计9月PPI环比将继续改善，对9月工业企业利润有积极影响。

从 15 个行业角度看，13 个行业回到景气区间，2 个行业仍在收缩区间。9 月农副食品加工业、汽车制造业、电气机械及器材制造业景气度较高，景气指数分别为 58.2、56.9、55.4。景气指数低于 50 的行业有纺织服装服饰业和黑色金属冶炼及压延加工业。

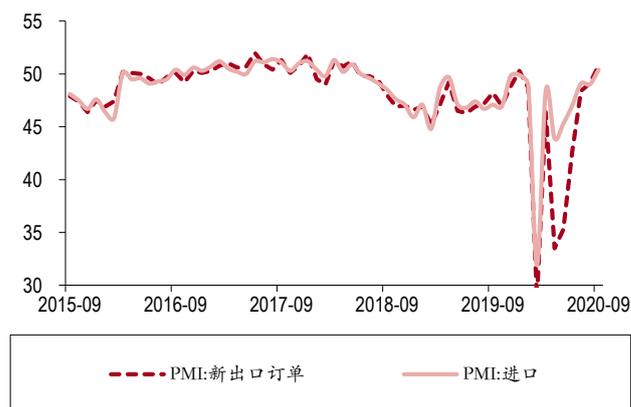
从雇员角度看，9 月 PMI 雇员指数为 49.6，较 8 月份上行 0.2。15 个行业中，有 10 个雇员指数在 50 一线之上，仍有 5 个行业雇员处于继续收缩状态。分行业来看，有色金属冶炼及压延加工业雇员景气度最高达 59.6；纺织服装服饰业景气指数较低，为 37.8。

图表 4. 9 月生产继续好于销售，产销缺口缩小



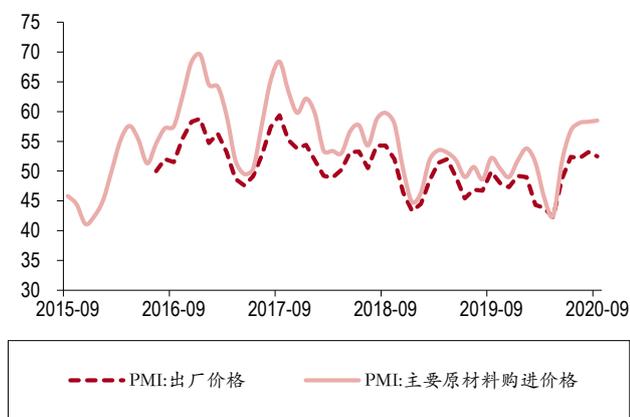
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 新出口订单指数修复



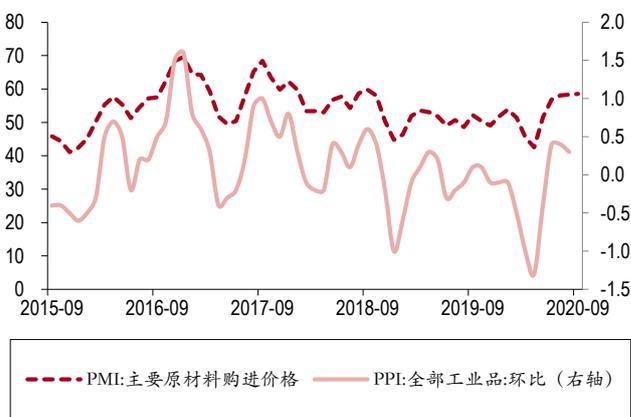
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 价格指数继续回升



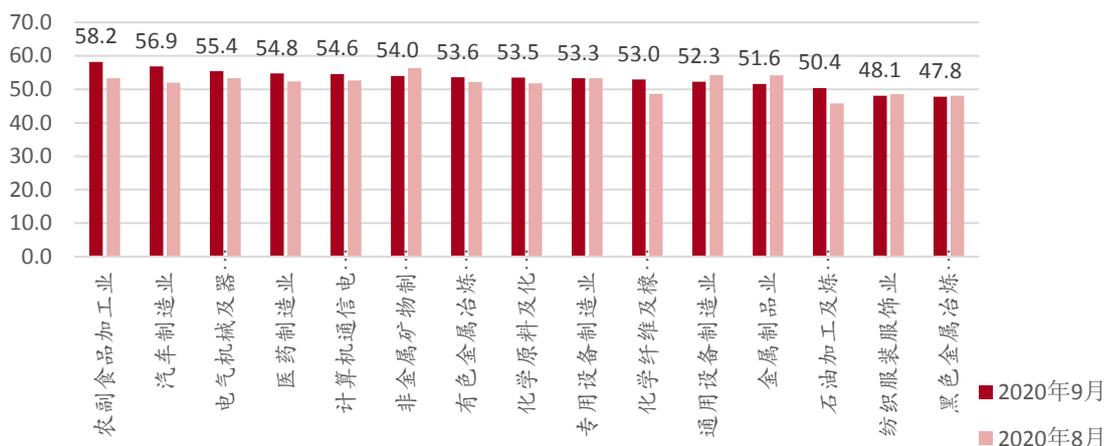
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 预计 9 月 PPI 环比增速继续改善



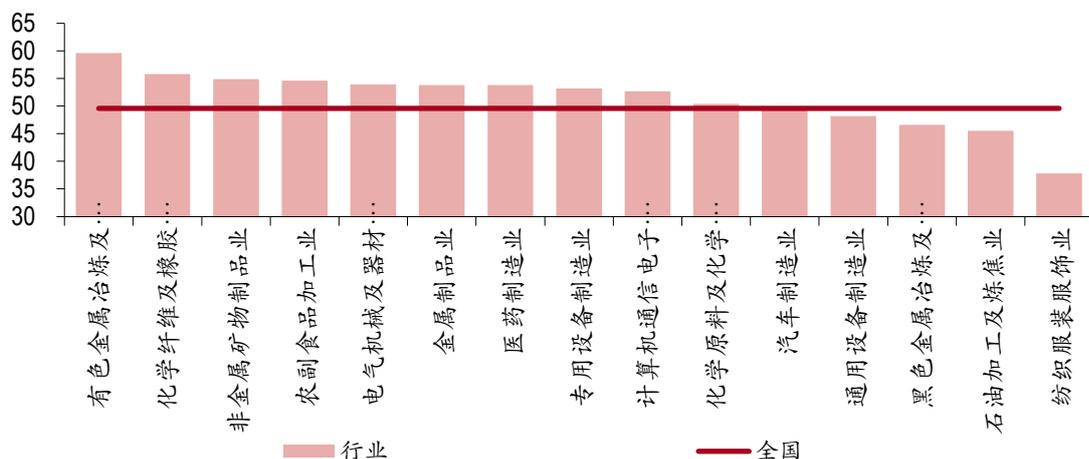
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 2020 年 9 月各行业景气指数



资料来源：中采，中银证券

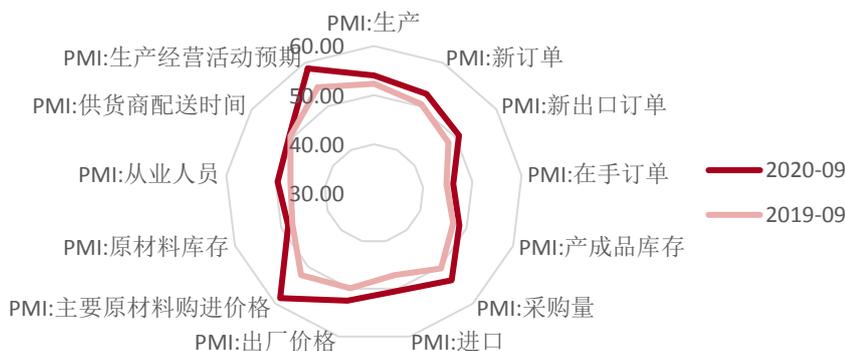
图表 9. 2020 年 9 月各行业雇员指数



资料来源：中采，中银证券

与 2019 年 9 月相比，2020 年 9 月表现为价格指数回升，原材料购进价格指数显著高于去年同期水平。新出口订单指数也较去年同期水平有所改善。

图表 10. 2020 年 9 月制造业 PMI 分项与 2019 年 9 月制造业分项比较

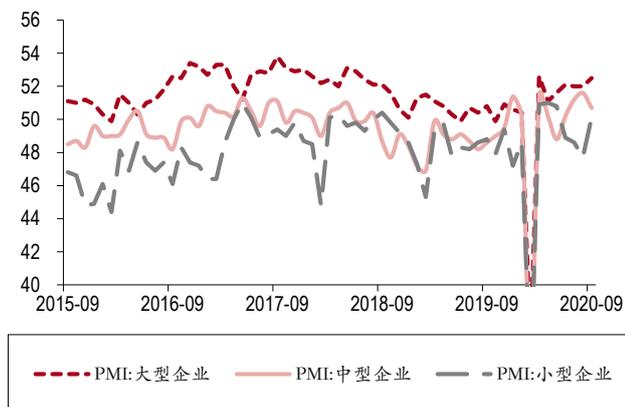


资料来源：万得，中银证券

## 大中型企业景气度扩张，小型企业继续收缩

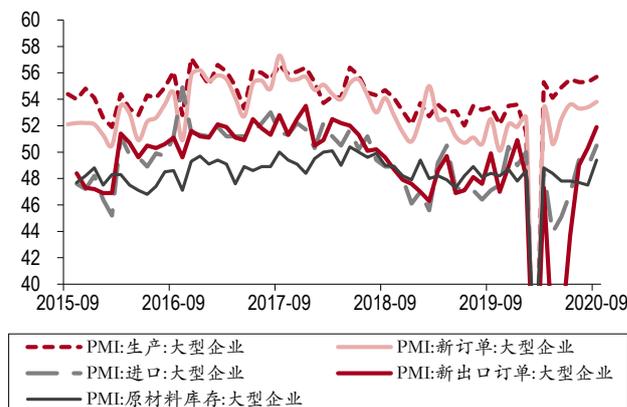
大、中、小型企业制造业 PMI 指数出现分化，分别为 52.5、50.7 和 50.1。9 月大中型企业保持扩张的景气区间，小企业 PMI 指数 5 个月以来止跌回升。大中小型企业生产经营活动预期保持在景气区间。从预期来看，大型企业和中型企业的预期相对较好。

图表 11. 大中型企业景气指数改善



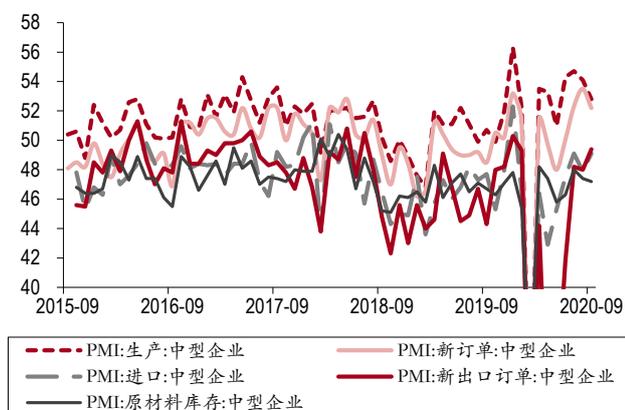
资料来源：万得，中银证券

图表 12. 大型企业 PMI 分项指数



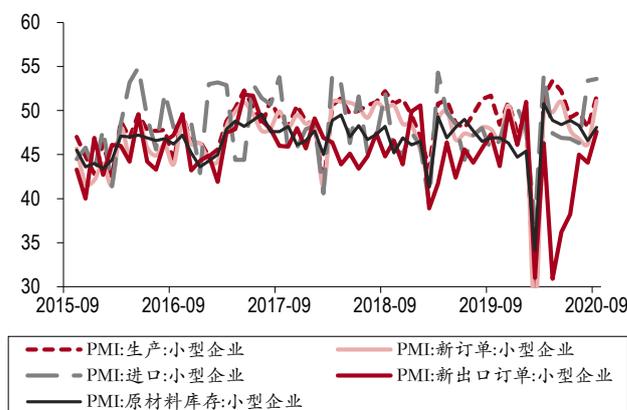
资料来源：万得，中银证券

图表 13. 中型企业 PMI 分项指数



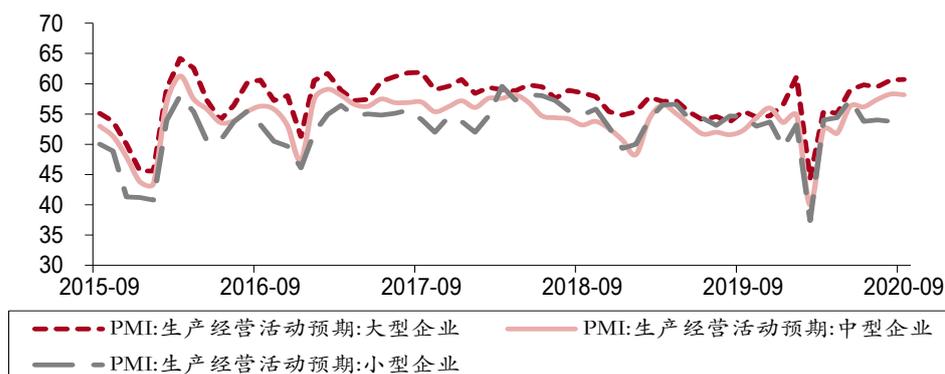
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 小型企业 PMI 分项指数



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 大型企业生产经营活动预期上行

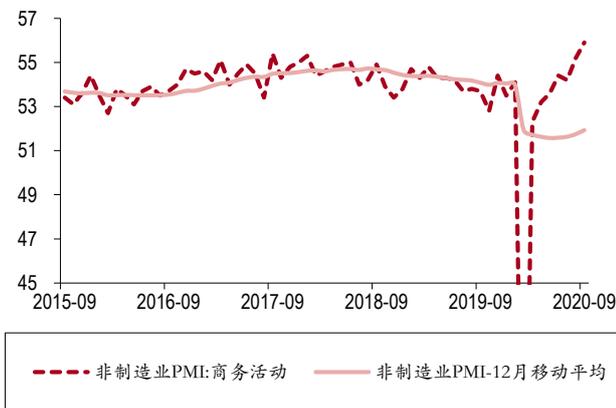


资料来源：万得，中银证券

## 基建好于预期，消费继续向上修复

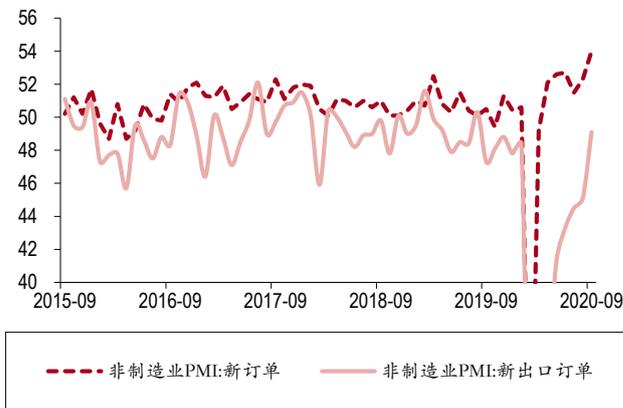
9月非制造业商务活动指数为55.9，较上月上行0.7个百分点。建筑业和服务业PMI指数分别为60.2和55.2；建筑业和服务业新订单指数分别为56.9和53.5。9月建筑业指数高企，未来进入“金九银十”的建筑业施工阶段，景气指数有望继续保持。

图表 16. 非制造业 PMI 回升



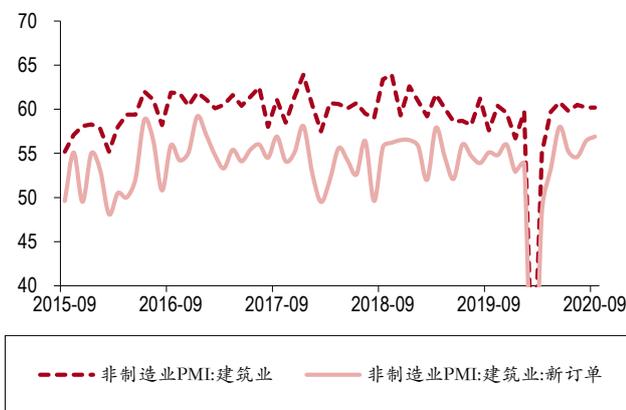
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 非制造业国外需求仍在收缩区间



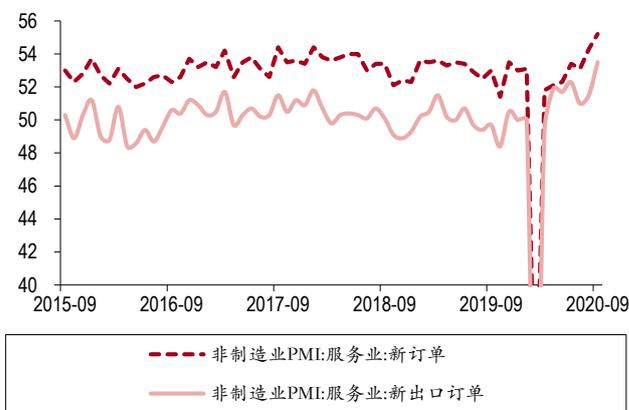
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 建筑业 PMI 平稳



资料来源：万得，中银证券

图表 19. 服务业 PMI 回升



资料来源：万得，中银证券

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\\_2269](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2269)

