

PMI 走高源于季节性和外生冲击驱动

—2019年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PMI录得49.8%，高于前值（49.5%）0.3个百分点，虽然连续5个月位于荣枯线以下，但主要指标均有环比明显改善，与季节性一致。

- 制造业活动PMI反弹与季节性保持一致。经验来看，每年的9-10月份都是传统的供需旺季，多数情形下，9月PMI会较8月出现环比改善，今年9月份PMI环比改善幅度与历史均值持平。
- 从分项来看，供需两端主要指标均有显著反弹，季节性、油价上升、本币贬值等或是主要驱动因素。1) 供需两端指标改善明显，9月生产指数录得52.3%，环比上升0.4个百分点；新订单指数50.5%，环比上升0.8个百分点，4个月后再度回到荣枯线以上，符合“金九银十”的数据特征；2) 价格指标回升，原材料购进价格指数录得52.2%，环比大幅上升3.6个百分点，出厂价格指数49.9%，环比大幅上升3.2个百分点，由于原油价格8月降、9月升，9月价格指数或受到油价波动影响较大；3) 贸易摩擦缓和，进出口压力改善。9月进口指数、新出口订单指数分别录得47.1%、48.2%，环比改善0.4、1个百分点；4) 建筑业景气下行，建筑业PMI录得57.6%，环比下降3.6个百分点，前值61.2%，房地产融资收紧的影响或正在逐步体现。
- 季节性及外生冲击对9月PMI影响较大，是否形成趋势仍有待观察。整体来看，9月PMI反弹及幅度均与往年季节性符合，尚无法据此得出经济下行压力已经缓解的结论，下一步需关注10月中美贸易谈判结果及10月底政治局会议对经济形势的判断和后续政策方向定调。

风险提示

美国及其他海外经济体增速下行导致外需放缓；中美贸易谈判进程存在不确定性。



报告发布日期

2019年10月08日

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

联系人 陈至奕

021-63325888-6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

联系人 曹靖楠

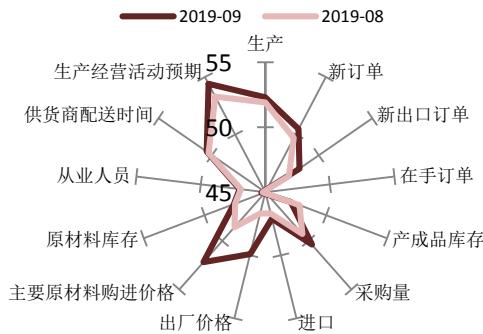
021-63325888-3046

caojingnan@orientsec.com.cn

相关报告

宏观视角下的行业比较系列报告之一：盈利、杠杆与库存的三维度指标	2019-09-30
采矿相关行业拖累整体利润增速——8月工业企业效益数据点评	2019-09-27
生产与投资下行，基建将成为着力点——8月经济数据点评	2019-09-17

图 1：8-9 月 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_9778

