

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

电话: 021-68761616

邮箱: caiyw@tebon.com.cn

相关研究

生产需求双扩张, 但 PMI 仍在荣枯线下

——9月 PMI 数据点评

摘要:

- **9月 PMI 回升, 生产需求双双扩张。**9月制造业 PMI 较上月小幅上行 0.3 个百分点至 49.8%, 小幅高于市场预期, 继续位于荣枯线下方, 但较上月有所改善。本月生产指数较上月回升 0.4 个百分点至 52.3%, 显示相关制造生产企业生产有所扩张。另外, 9月新订单指数回升 0.8 个百分点至 50.5%, 自 4 月以来首次回归荣枯线上方, 显示需求有所改善。从业人员指数方面, 制造业 PMI 从业人员指数为 47%, 体现出稳就业压力仍存。
- **需求回升带动价格指数回升。**原材料库存小幅回升 0.1 个百分点至 47.6%, 产成品库存回落 0.7 个百分点至 47.1%, 需求回升带动价格指数回升。主要原材料购进价格指数大幅回升 3.6 个百分点至 52.2%, 而出厂价格指数也出现大幅回升, 上涨 3.2 个百分点至 49.9%, 显示 9 月 PPI 通缩压力将有所改善。
- **外贸环境改善, 持续回暖概率不大。**本月新出口订单指数继续回升 1 个百分点至 48.2%, 进口指数由上月的 46.7% 回升 0.4 个百分点至 47.1%。9 月美国对中国输美其余 3000 亿美元商品加征关税落地, 10 月将上调 2500 亿美元商品关税, 一定程度上导致企业抢出口, 另一方面中国已开始对美农产品进行询价, 使进口出现回暖。由于贸易摩擦存在反复的预期, 后续指标还将继续处在波动状态, 出现持续回暖的概率不大。
- **大中小型企业 PMI 不同程度回升。**本月的 PMI 数据从企业规模上看, 大中小型企业 PMI 均出现回升, 分别较上月增加 0.4 个百分点、0.4 个百分点和 0.2 个百分点, 至 50.8%、48.6% 和 48.8%。总体来看, 大型企业 PMI 依旧位于荣枯线以上, 中小企业今年以来一直位于荣枯线以下, 大型企业与小企业的分化依然存在。
- **非制造业 PMI 较为稳定。**本月非制造业商务活动指数为 53.7%, 较上月小幅回落 0.1 个百分点。建筑业生产扩张大幅放缓, 本月建筑业 PMI 大幅回落 3.6 个百分点, 带动了非制造业 PMI 回落。此外, 服务业 PMI 较上月回升 0.5 个百分点至 53%。
- 本月综合 PMI 产出指数较上月微升 0.1 个百分点至 53.1%, 表明我国企业生产经营活动保持稳步扩张。总体来看, 本月 PMI 回升, 内外需及生产出现回暖, 需求带动价格回升, 但整体来说制造业 PMI 还在荣枯线下, 进出口订单偏弱, 就业压力仍存, 预计后续 PMI 将继续承压。
- **风险提示:** 中美贸易战谈判不达预期; 全球经济加速下行。

目 录

1. 9月 PMI 回升，生产需求双双扩张	4
2. 需求回升带动价格指数回升	4
3. 外贸环境改善，持续回暖概率不大	4
4. 大中小企业 PMI 不同程度回升	5
5. 非制造业 PMI 较为稳定	5

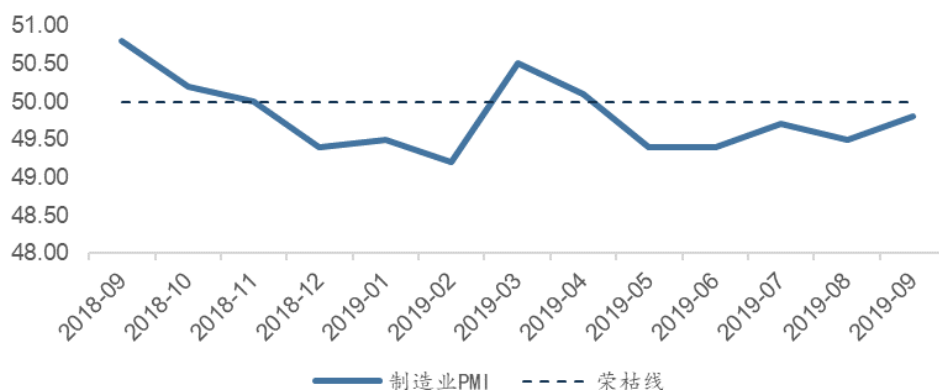
图表目录

图 1 近一年中国制造业 PMI 数据	4
图 2 中国制造业 PMI 各分项情况	4
图 3 中国制造业 PMI 其他相关指标情况	4
图 4 近一年大中小企业制造业 PMI 数据	5
图 5 非制造业 PMI 分项数据	5
图 6 近一年综合 PMI 产出指数	5

1. 9月PMI回升，生产需求双双扩张

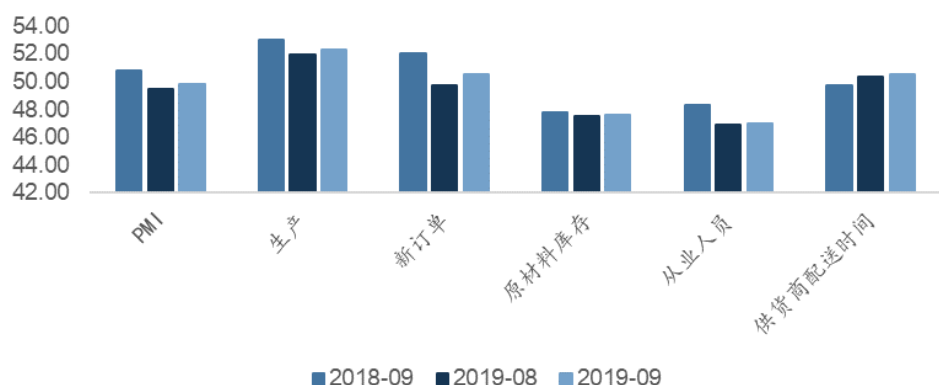
9月制造业PMI较上月小幅上行0.3个百分点至49.8%，小幅高于市场预期，继续位于荣枯线下方，但较上月有所改善。本月生产指数较上月回升0.4个百分点至52.3%，显示相关制造生产企业生产有所扩张。另外，9月新订单指数回升0.8个百分点至50.5%，自4月来首次回归荣枯线上方，显示需求有所改善。从业人员指数方面，制造业PMI从业人员指数为47%，体现出稳就业压力仍存。

图1 近一年中国制造业PMI数据



资料来源：WIND, 德邦研究所

图2 中国制造业PMI各分项情况



资料来源：WIND, 德邦研究所

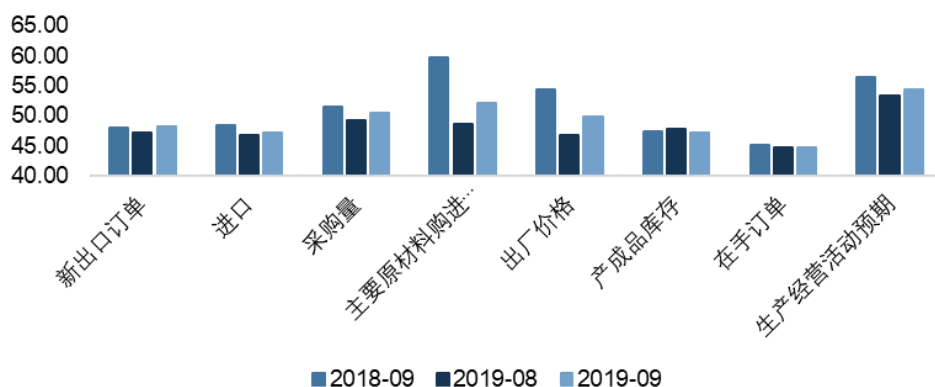
2. 需求回升带动价格指数回升

原材料库存小幅回升0.1个百分点至47.6%，产成品库存回落0.7个百分点至47.1%，需求回升带动价格指数回升。主要原材料购进价格指数大幅回升3.6个百分点至52.2%，而出厂价格指数也出现大幅回升，上涨3.2个百分点至49.9%，显示9月PPI通缩压力将有所改善。

3. 外贸环境改善，持续回暖概率不大

本月新出口订单指数继续回升1个百分点至48.2%，进口指数由上月的46.7%回升0.4个百分点至47.1%。9月美国对中国输美其余3000亿美元商品加征关税落地，10月将上调2500亿美元商品关税，一定程度上导致企业抢出口，另一方面中国已开始对美农产品进行询价，使进口出现回暖。由于贸易摩擦存在反复的预期，后续指标还将继续处在波动状态，出现持续回暖的概率不大。

图3 中国制造业PMI其他相关指标情况

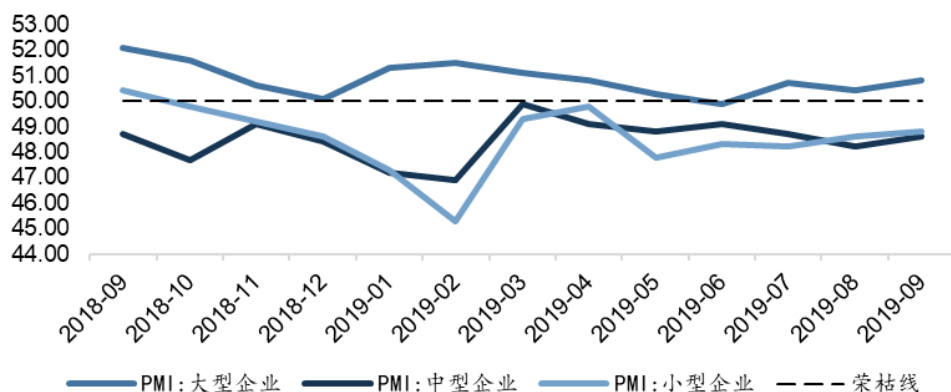


资料来源：WIND, 德邦研究所

4. 大中小型企业 PMI 不同程度回升

本月的 PMI 数据从企业规模上看，大中小型企业 PMI 均出现回升，分别较上月增加 0.4 个百分点、0.4 个百分点和 0.2 个百分点，至 50.8%、48.6% 和 48.8%。总体来看，大型企业 PMI 依旧位于荣枯线以上，中小企业今年以来一直位于荣枯线以下，大型企业与小企业的分化依然存在。

图 4 近一年大中小企业制造业 PMI 数据



资料来源：WIND, 德邦研究所

5. 非制造业 PMI 较为稳定

本月非制造业商务活动指数为 53.7%，较上月小幅回落 0.1 个百分点。建筑业生产扩张大幅放缓，本月建筑业 PMI 大幅回落 3.6 个百分点，带动了非制造业 PMI 回落。

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_9802

