

## 弱势回升 三季度经济下行压力仍较大

### 制作人：

罗洁

luoj@hlzq.com

SAC 执业证书编号：S0230610120090

联系地址：甘肃省兰州市城关区东岗西路 638 号华

龙证券

联系电话：0931-4890003

网址：www.hlzq.com

### 往期回顾

- 1、2019年一季度国民经济运行情况数据点评  
—经济延续平稳 积极因素逐渐增多
- 2、2019年4月工业企业利润数据点评  
—利润增速下降 未来继续筑底
- 3、2019年5月工业企业利润数据点  
—工业企业利润数据仍会有反复
- 4、2019年6月工业企业利润数据点评  
—短期数据下行压力依然较大
- 5、2019年7月工业企业利润数据点评  
—利润修复的道路仍将漫长
- 6、2019年8月制造业及非制造业 PMI 数据点评  
—制造业长期在下降通道 非制造业保持稳健

### 事件回顾：

国家统计局公布的数据显示，2019年9月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.8%，比上月回升 0.3 个百分点。

2019年9月份，非制造业商务活动指数为 53.7%，略低于上月 0.1 个百分点，非制造业总体延续平稳扩张态势。

### 数据点评：

#### 一、制造业采购经理指数有所回升

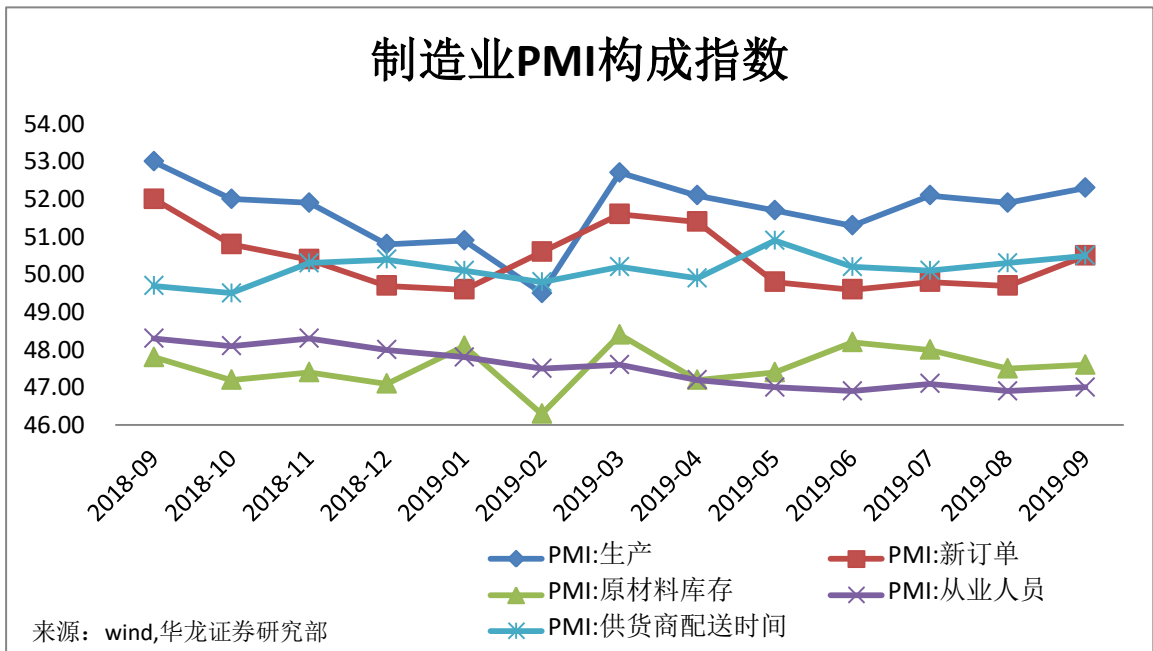
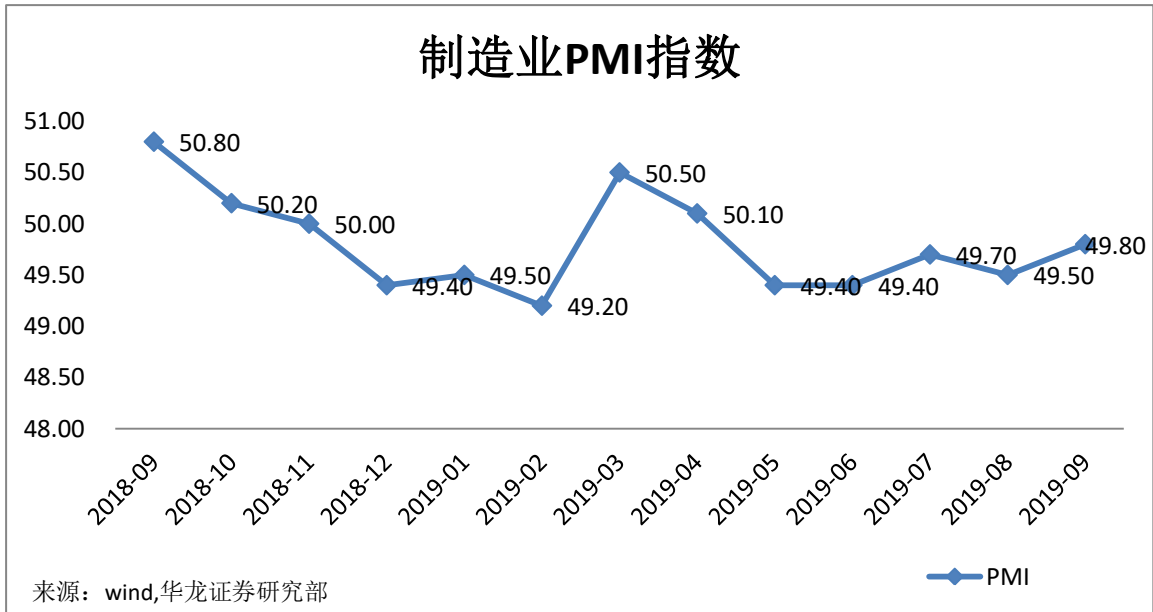
9月份，制造业 PMI 为 49.8%，比上月回升 0.3 个百分点，虽然仍处于荣枯线以下，但整体景气较上月有所改善。本月制造业 PMI 的主要特点：一是生产需求双双扩张。新订单指数为 50.5%，环比回升 0.8 个百分点，5月份以来首次升至扩张区间。二是外贸状况有所改善。新出口订单指数为 48.2%，环比回升 1.0 个百分点。进口指数为 47.1%，环比回升 0.4 个百分点。三是高技术制造业持续扩张。高技术制造业 PMI 为 51.3%，高于制造业 PMI 1.5 个百分点，连续 8 个月位于 51.0% 以上景气扩张区间。四是大中小型企业景气不同程度回升。五是企业信心有所增强。随着一系列扶持实体经济发展的政策措施相继落地，制造业企业生产经营活动预期指数环比上升 1.1 个百分点，达到 54.4%，为第三季度高点。

#### 二、非制造业商务活动指数略有回落

服务业景气稳中有升。服务业商务活动指数为 53.0%，环比上升 0.5 个百分点。受制造业景气回升的带动，生产性服务业和物流业商务活动指数为 55.5% 和 54.0%，分别比上月上升 2.6 和 1.8 个百分点。从行业大类看，航空运输、邮政快递、互联网软件、银行、证券等行业商务活动指数位于 58.0% 以上较高景气区间，业务总量快速增长。建筑业景气有所回落。建筑业商务活动指数为 57.6%，比上月回落 3.6 个百分点，仍位于较高景气区间。

#### 三、综合 PMI 产出指数平稳扩张

9月份，综合 PMI 产出指数为 53.1%，略高于上月 0.1 个百分点，显示我国企业生产运营总体平稳。构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 52.3% 和 53.7%，环比一升一落。



| 指标名称    | 新出口订单 | 进口    | 采购量   | 主要原材料购进价格 | 出厂价格  | 产成品库存 | 在手订单  | 生产经营活动预期 |
|---------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|----------|
| 2018-09 | 48.00 | 48.50 | 51.50 | 59.80     | 54.30 | 47.40 | 45.20 | 56.40    |
| 2018-10 | 46.90 | 47.60 | 51.00 | 58.00     | 52.00 | 47.10 | 44.30 | 56.40    |
| 2018-11 | 47.00 | 47.10 | 50.80 | 50.30     | 46.40 | 48.60 | 44.30 | 54.20    |
| 2018-12 | 46.60 | 45.90 | 49.80 | 44.80     | 43.30 | 48.20 | 44.10 | 52.70    |
| 2019-01 | 46.90 | 47.10 | 49.10 | 46.30     | 44.50 | 47.10 | 43.70 | 52.50    |
| 2019-02 | 45.20 | 44.80 | 48.30 | 51.90     | 48.50 | 46.40 | 43.60 | 56.20    |
| 2019-03 | 47.10 | 48.70 | 51.20 | 53.50     | 51.40 | 47.00 | 46.40 | 56.80    |
| 2019-04 | 49.20 | 49.70 | 51.10 | 53.10     | 52.00 | 46.50 | 44.00 | 56.50    |
| 2019-05 | 46.50 | 47.10 | 50.50 | 51.80     | 49.00 | 48.10 | 44.30 | 54.50    |
| 2019-06 | 46.30 | 46.80 | 49.70 | 49.00     | 45.40 | 48.10 | 44.50 | 53.40    |
| 2019-07 | 46.90 | 47.40 | 50.40 | 50.70     | 46.90 | 47.00 | 44.70 | 53.60    |
| 2019-08 | 47.20 | 46.70 | 49.30 | 48.60     | 46.70 | 47.80 | 44.80 | 53.30    |
| 2019-09 | 48.20 | 47.10 | 50.40 | 52.20     | 49.90 | 47.10 | 44.70 | 54.40    |

数据来源: wind (由华龙证券研究部汇总整理)

2019年9月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.8%，比上月回升0.3个百分点。

从企业规模看，大型企业PMI为50.8%，高于上月0.4个百分点，连续位于扩张区间；中、小型企业PMI为48.6%和48.8%，分别回升0.4和0.2个百分点。

从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

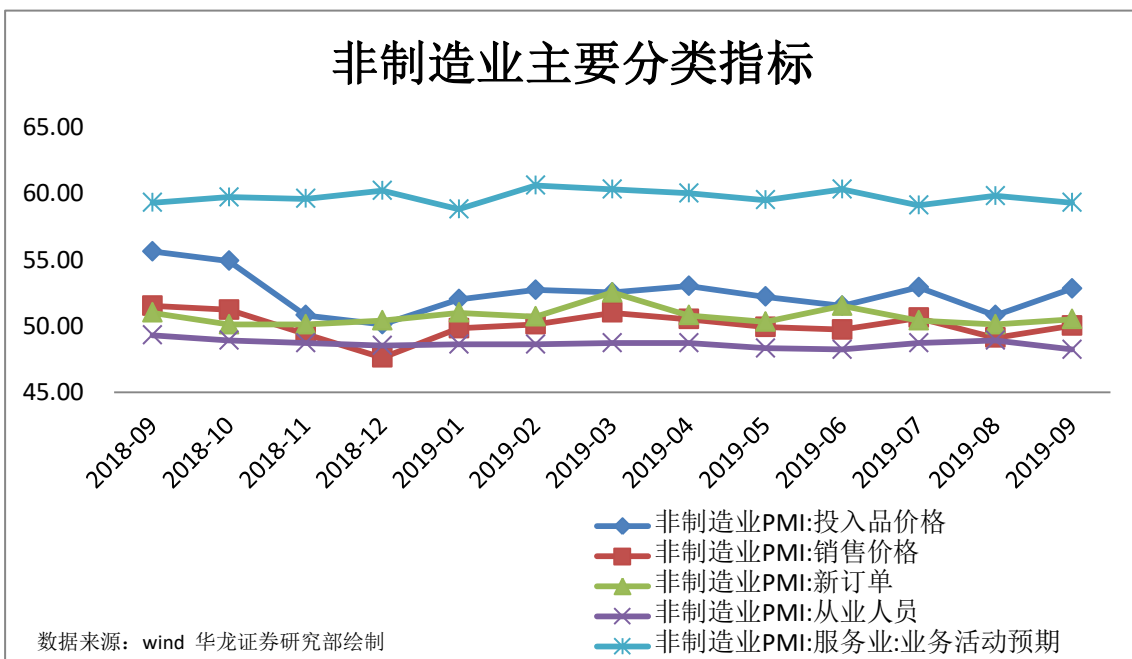
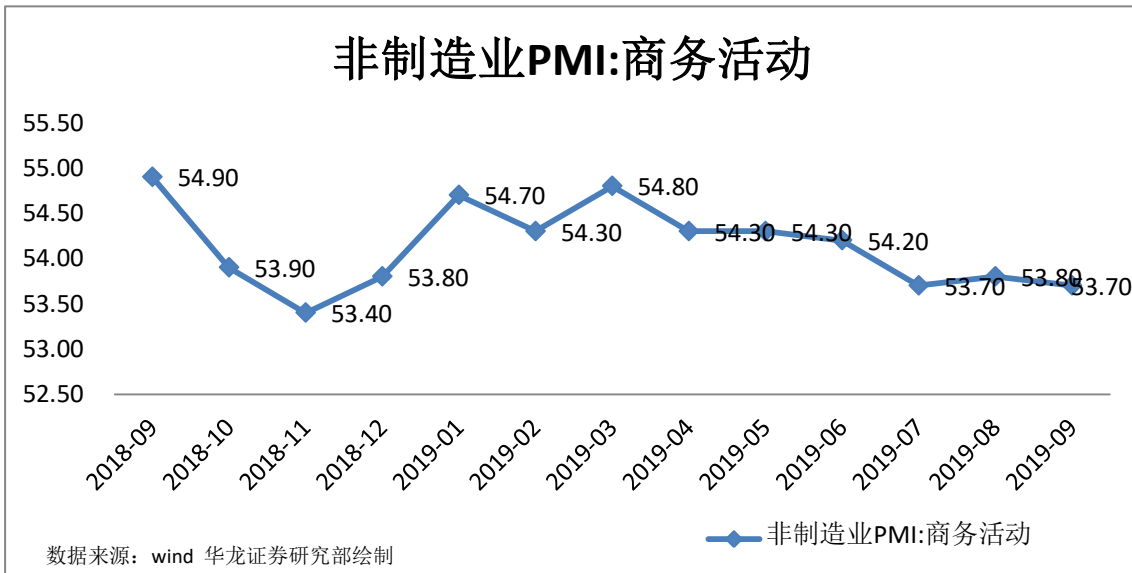
生产指数为52.3%，比上月上升0.4个百分点，高于临界点，表明制造业生产扩张有所加快。

新订单指数为50.5%，比上月上升0.8个百分点，升至临界点之上，表明制造业产品订货量有所增加。

原材料库存指数为47.6%，比上月略升0.1个百分点，位于临界点之下，表明制造业主要原材料库存量降幅略有收窄。

从业人员指数为47.0%，比上月略升0.1个百分点，位于临界点之下，表明制造业企业用工量回落幅度缩小。

供应商配送时间指数为50.5%，比上月上升0.2个百分点，位于临界点之上，表明制造业原材料供应商交货时间有所加快。



2019年9月份，非制造业商务活动指数为53.7%，略低于上月0.1个百分点，非制造业总体延续平稳扩张态势。

分行业看，服务业商务活动指数为53.0%，比上月上升0.5个百分点，服务业增长加快。从行业大类看，航空运输业、邮政业、互联网软件信息技术服务、货币金融服务、资本市场服务等行业商务活动指数位于58.0%以上较高景气区间，业务总量快速增长。住宿业、餐饮业、房地产业、居民服务业等行业商务活动指数位于收缩区间。建筑业商务活动指数为57.6%，比上月回落3.6个百分点，仍位于较高景气区间。

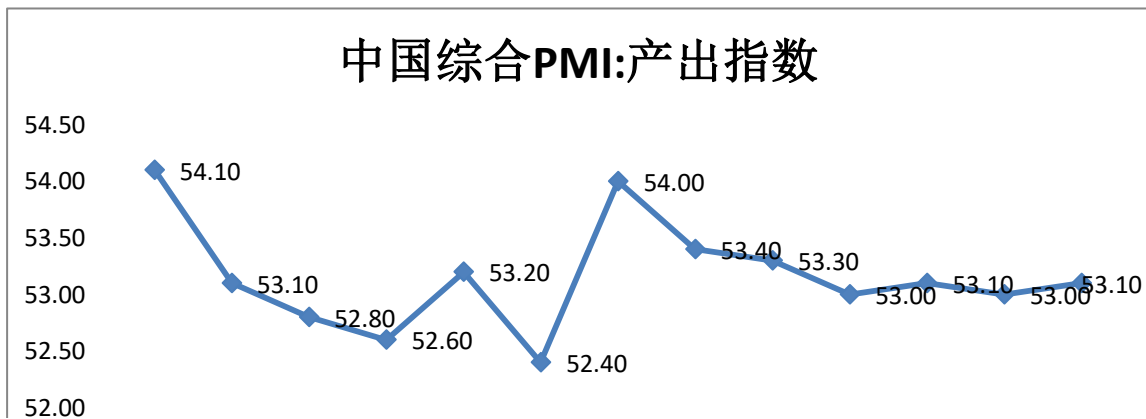
新订单指数为50.5%，比上月上升0.4个百分点，高于临界点，表明非制造业市场需求有所增加。分行业看，服务业新订单指数为49.7%，比上月回升0.3个百分点；建筑业新订单指数为55.1%，比上月上升1.2个百分点。

投入品价格指数为52.8%，比上月上升2.0个百分点，处于扩张区间，非制造业企业用于经营活动的投入品价格涨幅有所扩大。分行业看，服务业投入品价格指数为52.8%，比上月上升1.6个百分点；建筑业投入品价格指数为52.5%，比上月上升3.6个百分点。

销售价格指数为50.0%，比上月上升0.9个百分点，位于临界点，表明非制造业销售价格总体水平保持稳定。分行业看，服务业销售价格指数为49.8%，比上月上升1.1个百分点；建筑业销售价格指数为51.4%，比上月微幅回落0.1个百分点。

从业人员指数为48.2%，比上月下降0.7个百分点，位于临界点之下，非制造业企业用工量环比下降。分行业看，服务业从业人员指数为47.7%，比上月下降0.5个百分点；建筑业从业人员指数为51.1%，比上月回落1.6个百分点。

业务活动预期指数为59.7%，比上月回落0.7个百分点，仍位于较高景气区间，表明非制造业企业对未来市场发展保持乐观。分行业看，服务业业务活动预期指数为59.3%，比上月回落0.5个百分点；建筑业业务活动预期指数为62.0%，比上月回落2.0个百分点。



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\\_9841](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9841)

