

PMI 指数重返荣枯线上，生产表现较为强劲

风险评级：低风险

9 月份 PMI 数据点评

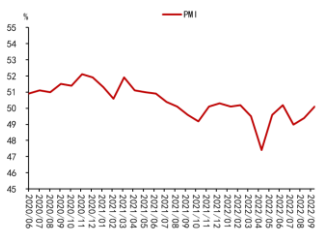
2022 年 9 月 30 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

PMI 走势



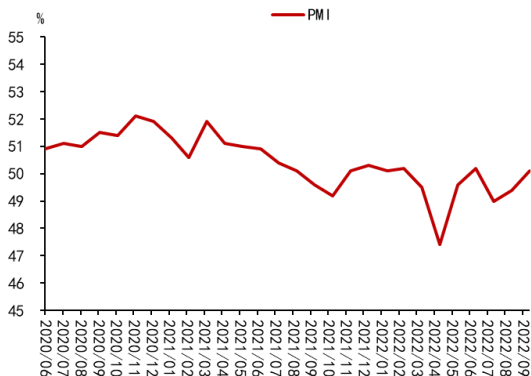
资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**9 月中国制造业 PMI 为 50.1%，前值 49.4%；非制造业 PMI 为 50.6%，前值 52.6%；综合 PMI 为 50.9%，前值 51.7%。
- **9 月制造业 PMI 重返扩张区间，生产有所扩张，出口景气度回落。**踏入制造业传统生产旺季，随着一揽子稳增长政策落地见效以及高温天气影响消退，制造业景气度有所回暖，PMI 重返扩张区间，9 月 PMI 指数录得 50.1%，环比 8 月回升 0.7 个百分点。供需两端方面，产需指数均有所回升。生产指数录得 51.5%，高于上月 1.7 个百分点，重返临界点以上，制造业企业生产活动有所加快。分行业来看，食品及酒饮料精制茶、医药、非金属矿物制品等行业生产指数均升至 54.0%及以上。新订单指数为 49.8%，虽高于上月 0.6 个百分点，但仍处于荣枯线下，制造业市场需求仍表现低迷。进出口方面，进出口订单一升一降，全球主要央行加快收紧货币政策，加大全球经济下行压力，我国出口景气度继续回落。9 月新出口订单指数录得 47.0%，较 8 月下降 1.1 个百分点，继续位于收缩区间。进口指数为 48.1%，虽较 8 月小幅回升 0.3 个百分点，但仍处于荣枯线下，我国内需仍偏弱。
- **价格指数继续回升，大中型企业景气度均有所回升。**虽石油、大宗商品如铜和铝等价格继续回落，但或受基建投资提速影响，煤炭等价格边际上行抵消了其他商品价格下行压力，9 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 51.3%和 47.1%，比上月分别上升 7.0 和 2.6 个百分点。出厂价格指数连续四个月处于收缩区间，或指向虽当前大宗商品价格适度回落，有助于减轻企业的生产经营压力，但需求偏弱导致企业提价能力偏弱，制造业中下游企业利润有可能继续承压。分规模来看，大、中、小型企业景气水平均有所回升。大型企业 PMI 录得 51.1%，比上月上升 0.6 个百分点，连续两个月位于扩张区间。中型和小型企业 PMI 指数分别录得 49.7%和 48.3%，虽对比 8 月分别回升 0.8 和 0.7 个百分点，但仍处于荣枯线下，稳增长政策仍需加码呵护中小型企业。
- **服务业景气水平回落，建筑业升至 60%以上的高景气区间。**9 月非制造业商务活动指数录得 50.6%，虽较上月下降 2.0 个百分点，但仍高于临界点，非制造业总体扩张有所放缓。服务业方面，疫情扰动服务业景气度修复，服务业商务活动指数降至 48.9%，比上月回落 3.0 个百分点，低于临界点。从行业情况看，生产性服务业商务活动指数继续位于扩张区间，其中邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数均高于 60.0%；而生活性服务业商务活动指数降至收缩区间，是本月服务业景气回落的主要因素，其中航空运输、住宿、餐饮等接触型聚集型服务行业商务活动指数均低于 45.0%，回落幅度较大。建筑业方面，近期出台的盘活专项债、政策性开发性金融工具进一步扩容

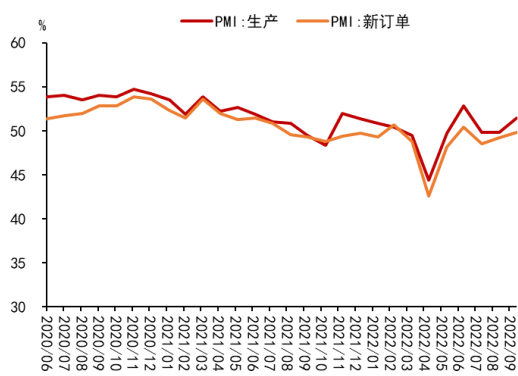
- 等政策措施推动基础设施建设项目加快落地, 建筑业生产活动扩张加快。9 月建筑业商务活动指数为 60.2%, 高于上月 3.7 个百分点, 升至高景气区间。
- **总的来看, 9 月 PMI 指数重回荣枯线上, 经济总体延续恢复发展态势。**9 月份, 综合 PMI 产出指数为 50.9%, 低于上月 0.8 个百分点, 表明我国企业生产经营活动总体继续扩张, 但扩张步伐有所放缓, 经济恢复基础尚需夯实。央行三季度货币政策例会亦表示, 国内疫情防控形势总体向好但任务仍然艰巨, 仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。展望 10 月, 国常会加码出台稳经济阶段性政策将加快落地, 加上 9 月 28 日稳经济大盘四季度工作推进会议提出, 将继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策。稳增长政策推动下, 10 月 PMI 景气度有望继续回升。服务业方面, 疫情防控政策不断调整优化、促销费政策效应持续释放以及国庆假期出行需求旺盛, 服务业景气度有望重返荣枯线上。建筑业方面, 近期出台的中长期贷款、地方政府专项债、政策性开发性金融工具等有助于加大对基建的支持力度, 促进专项债资金加快形成实物工作量, 拉动需求, 我们预计建筑业有望维持较高景气度。
- **风险提示:** 国内疫情反复阻碍经济发展, 进一步加大经济下行压力; 俄乌冲突持续, 带动大宗商品价格高位运行, 加重企业的成本压力, 工业制造利润被不断压缩。

图 1 制造业 PMI 指数



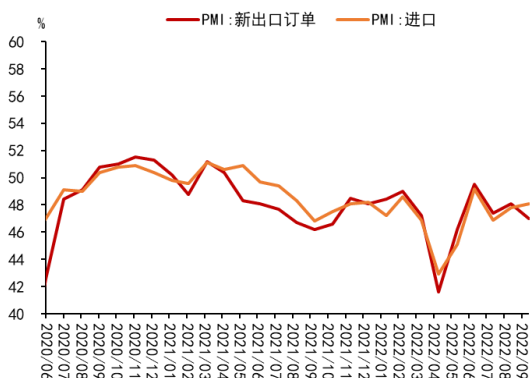
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2 PMI 供需指数



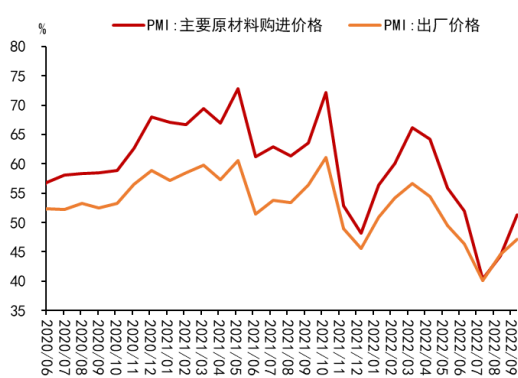
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3: PMI 进出口指数



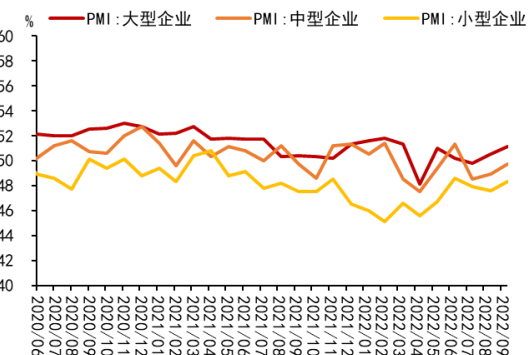
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4: PMI 价格指数



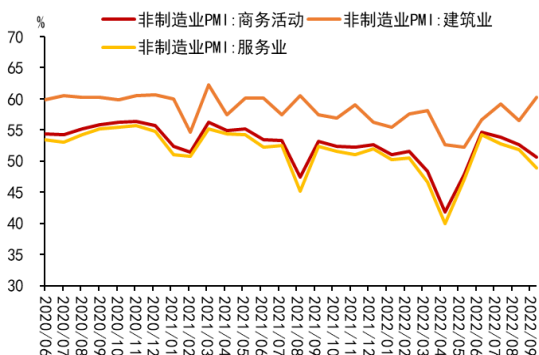
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 5: 大中小型企业 PMI 指数



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 6: 非制造业 PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn