

产需改善 PMI 重回景气线之上，内外需走势分化总体仍偏弱

——9月 PMI 数据点评



制造业 PMI 延续回升，重回景气线之上。9月制造业 PMI 为 50.1%，较前值回升 0.7 个百分点，重回荣枯线之上。产需两端均边际改善，其中生产指数为 51.5%，较上月回升 1.7 个百分点，升至临界点之上；新订单指数较前值回升 0.6 个百分点至 49.8%，制造业需求延续改善但仍位于临界点之下，显示需求整体仍偏弱。综合 PMI 产出指数为 50.9%，较上月回落 0.8 个百分点。

- **新订单指数回升显示内需改善，外需走弱出口新增订单回落。**随着前期一揽子稳经济政策及其接续政策落地生效，9月国内需求延续边际改善态势，本月新订单指数较前值回升 0.6 个百分点至 49.8%，总体依然偏弱。从出口新增订单看，本月新出口订单较上月回落 1.1 个百分点至 47%，全球滞胀风险不改外需乏力，叠加全球其他主要出口国生产修复我国出口错峰优势弱化，出口下行压力加大。
- **高温天气影响消退叠加稳增长政策加码发力，生产有所修复。**9月，随着秋季来临高温天气对生产带来的扰动逐渐消退，且 8 月底以来，为巩固经济恢复基础，多项稳增长接续政策出台并与此前的稳增长一揽子政策形成合力，支撑生产修复。在上述有利因素的影响下，本月制造业生产指数较上月大幅回升 1.7 个百分点至 51.5%，升至临界点之上。库存方面，原材料库存与产成品库存“一降一升”，其中原材料库存指数较上月回落 0.4 个百分点至 47.6%，产成品库存指数止降转升，较上月回升 2.1 个百分点至 47.3%，需求依旧较为疲弱下，企业产成品被动补库。



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.lvy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋风 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

需求边际改善 PMI 小幅回升，经济持续弱修复，2022年8月31日

制造业产需回落，PMI 降至收缩区间，2022年8月1日

疫情影响弱化，PMI 重回景气线之上，2022年6月30日

疫情影响弱化产需改善，景气回升但仍位于收缩区间，2022年5月31日

疫情反复 PMI 继续走弱，关注供应链受阻问题，2022年4月30日

产需走弱 PMI 低于荣枯线，疫情及外部因素扰动经济修复，2022年3月31日

需求回暖 PMI 小幅上行，购销价差进一步走扩企业成本压力较大不减，2022年3月1日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

➤ **原材料价格指数大幅回升, 企业盈利承压。**从价格指数来看, 在生产边际修复背景下, 为满足生产需求, 企业原材料采购力度加大, 本月原材料购进价格指数较上月大幅回升 7 个百分点至 51.3%, 重回扩张区间。出厂价格方面, 本月出厂价格指数延续回升走势, 较前值回升 2.6 个百分点至 47.1%, 但仍处于收缩区间。出厂价格指数再次低于原材料购进价格指数, 企业盈利承压。结合高频数据来看, 9 月以来商务部公布的生产资料价格指数周环比扭转 8 月连续多周为负的走势, 连续三周为正。展望后续, 综合考虑保供稳价政策发挥作用、国际大宗商品价格承压以及基数效应等因素, 预计短期内 PPI 同比或延续回落态势, 但回落幅度或有收窄。

➤ **不同规模企业景气水平均有所回升, 但中小企业景气水平仍处于景气线之下。**从不同企业规模看, 产需边际改善下, 本月大型企业、中型企业和小型企业景气度均有所回升, 大型企业 PMI 较上月回升 0.6 个百分点至 51.1%, 继续位于扩张区间, 中型企业 PMI 较上月回升 0.8 个百分点至 49.7%, 小型企业较上月回升 0.7 个百分点至 48.3%, 中小企业景气度依旧处于收缩区间。此外, 根据中国物流与采购联合会数据显示, 本月小型企业的生产经营活动预期指数较上月回升 1.9 个百分点至 53.1%, 但仍处于年内较低水平。中小企业预期偏弱问题仍需关注。

服务业与建筑业景气分化, 非制造业 PMI 有所回落但仍位于景气线之上。9 月非制造业商务活动指数较上月回落 2 个百分点至 50.6%, 连续 4 个月位于荣枯线之上, 其中服务业商务活动指数回落 3 个百分点至 48.9%, 建筑业商务活动指数回升 3.7 个百分点至 60.2% 的高景气区间。

➤ **受疫情反复影响, 服务业景气度回落。**从行业来看, 疫情反复下, 零售、航空运输、住宿、餐饮、居民服务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, 是本月服务业景气回落的主要拖累因素。从预期来看, 业务活动预期指数为 56.1%, 低于上月 1.5 个百分点。

➤ **基建发力, 建筑业景气升至高景气区间。**高温天气扰动消退, 同时在政策性开发性金融工具加快落实到具体项目以及 5000 多亿元专项债地方结存限额 10 月底前发行完毕的政策要求下, 基建项目加快推进, 本月建筑业商务活动指数较上月回升 3.7 个百分点至 60.2% 的高

景气区间。其中, 土木工程建筑业商务活动指数为 61.0%, 是近 4 个月高点, 后续政策支撑下, 建筑业景气度仍将保持高位。

疫情影响趋弱叠加稳增长持续发力, 短期内 PMI 有望保持在扩张区间。9 月在疫情影响趋弱、高温天气消退以及一揽子稳增长政策支撑下, PMI 重回扩张区间, 但当前经济恢复的基础仍不牢固, 疫情仍是影响经济修复的一大不确定因素。后续来看, 随着疫情防控科学性、精准性进一步提升叠加稳增长政策持续发挥效能, 在不发生大范围疫情反复的情况下, 短期内 PMI 处于扩张区间仍有支撑, 疫情形势好转叠加扩需求政策持续出台, 非制造业服务业景气度同样有改善基础。

附表：

表1 9月制造业PMI指数情况（季调后）

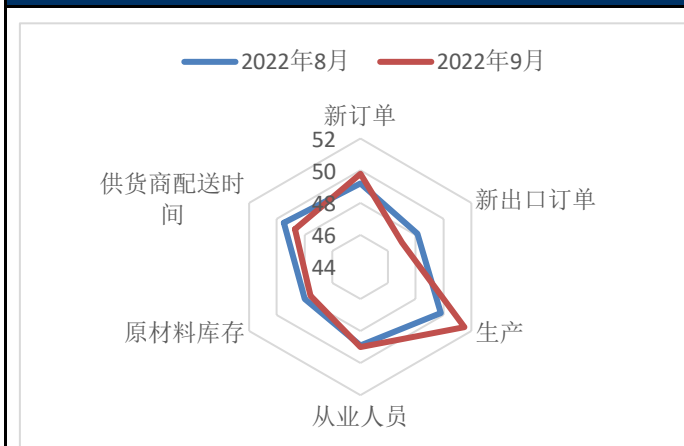
	指标名称(单位:%)	2022年8月	2022年9月	涨幅
	制造业采购经理指数	49.4	50.1	0.7
需求	进口	47.8	48.1	0.3
	采购量	49.2	50.2	1
	新订单	49.2	49.8	0.6
	在手订单	43.1	44.1	1
	新出口订单	48.1	47	-1.1
供给	生产	49.8	51.5	1.7
	从业人员	48.9	49	0.1
	原材料库存	48	47.6	-0.4
	产成品库存	45.2	47.3	2.1
供求关系	原材料购进价格	44.3	51.3	7
	出厂价格	44.5	47.1	2.6
	供货商配送时间	49.5	48.7	-0.8
未来预期	生产经营活动预期	52.3	53.4	1.1

表2 9月非制造业商务活动PMI指数情况（季调后）

	指标名称(单位:%)	2022年8月	2022年9月	涨幅
	商务活动	52.6	50.6	-2
需求	新订单	49.8	43.1	-6.7
	在手订单	43.9	41.7	-2.2
供给	从业人员	46.8	46.8	0
	存货	46.6	45.3	-1.3
供求关系	投入品价格	50	50	0
	销售价格	47.6	48.2	0.6
	供应商配送时间	49.7	48.7	-1
未来预期	业务活动预期	58.4	57.1	-1.3

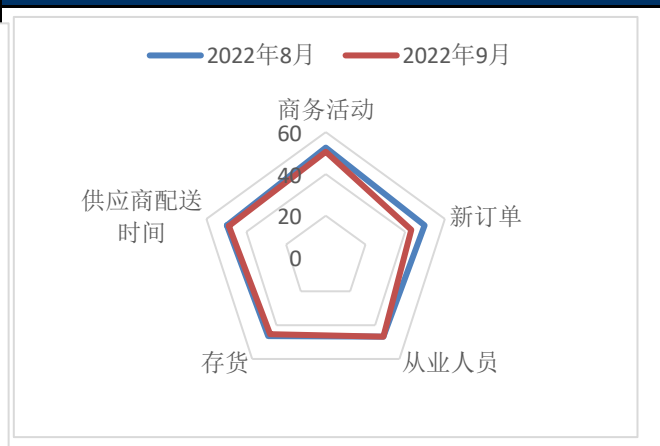
附图：

图 1：制造业 PMI 生产指数回升



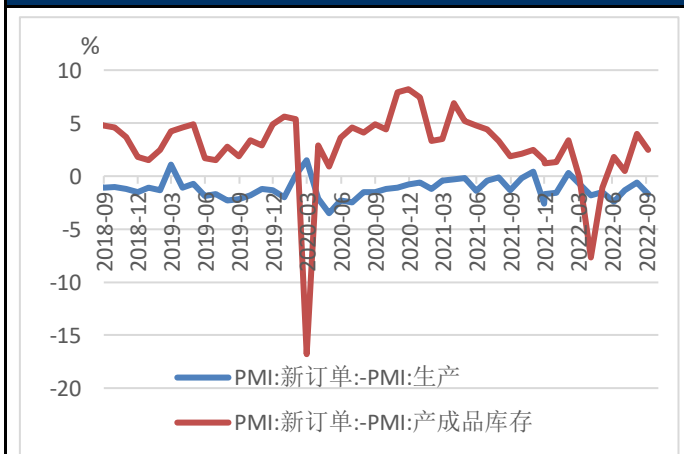
数据来源：中诚信国际整理

图 2：非制造业商务活动指数回落



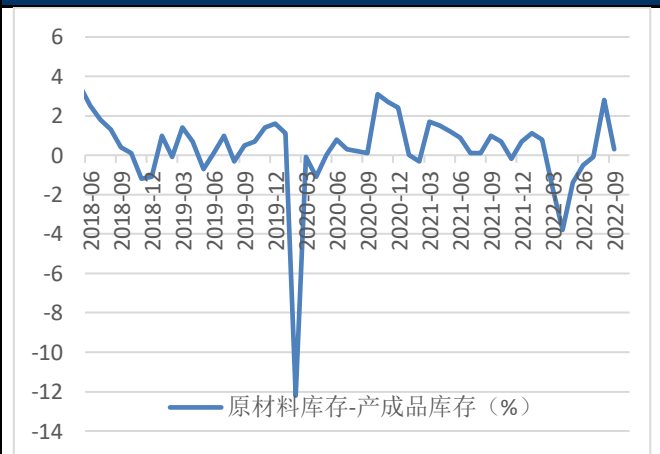
数据来源：中诚信国际整理

图 3：制造业需求边际改善



数据来源：中诚信国际整理

图 4：产成品库存增加



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>