

9月PMI重回扩张区间，非制造业景气度回升

9月PMI数据点评

2023年10月9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

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

研究助理：曾浩

SAC 执业证书编号：

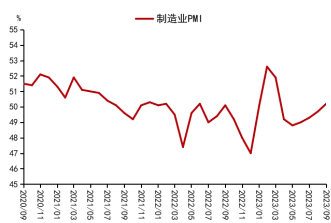
S0340121110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

- **事件:**9月中国制造业PMI为50.2%，前值49.7%；非制造业PMI为51.7%，前值51.0%；综合PMI为52.0%，前值51.3%。
- **9月制造业PMI重回扩张区间，供需两端继续改善。**9月制造业PMI指数录得50.2%，环比上升0.5个百分点，连续四个月反弹，4月份以来首次升至扩张区间，制造业景气水平持续改善。供需两端方面，9月生产指数和新订单指数分别录得52.7%和50.5%，比上月上升0.8和0.3个百分点，制造业生产较快扩张，市场需求温和改善。从行业看，在调查的21个行业中，有11个行业PMI位于临界点以上，比上月增加2个，制造业景气面有所扩大。其中石油煤炭及其他燃料加工、汽车、电气机械器材等行业生产指数和新订单指数均高于53.0%，相关行业供需较快释放。进出口方面，9月新出口订单指数录得47.8%，较8月回升1.1个百分点，9月进口指数录得47.6%，较8月下降1.3个百分点，外需动能进一步修复，国内需求有所承压。
- **价格指数连续回升，大中型企业PMI稳中有升。**9月主要原材料购进价格和出厂价格指数分别录得59.4%和53.4%，环比分别上升2.9和1.5个百分点，均为年内高点。得益于企业采购活动进一步活跃以及部分大宗商品价格持续上涨，制造业市场价格总体水平继续回升。分规模来看，大型企业、中型企业和小型企业PMI分别录得51.6%、49.6%、48.0%，较上月分别回升0.8、0.0、0.3个百分点，景气水平继续改善。其中，大型企业PMI为近6个月高点，且产能利用率超过八成的企业占比升至年内高点，产能释放有所加快；小型企业景气水平连续三个月回升。但与此同时，本月反映行业竞争加剧、原材料成本高和资金紧张的制造业企业占比均比上月有所上升，制造业恢复发展仍面临一些困难。
- **服务业止跌反弹，建筑业继续回升。**9月份，非制造业商务活动指数录得51.7%，较8月上升0.7个百分点，非制造业扩张力度有所增强。服务业方面，9月服务业商务活动指数录得50.9%，环比回升0.4个百分点，结束连续5个月的下跌趋势。从行业情况看，水上运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务等行业商务活动指数位于55.0%以上较高景气区间，业务总量增长较快。服务业业务活动预期指数为58.1%，较8月上升0.3个百分点，表明服务业企业对市场恢复发展预期向好。建筑业方面，9月建筑业商务活动指数为56.2%，环比大幅上升2.4个百分点，表明随着高温多雨天气影响逐渐消退，建筑业生产施工加快，商务活动指数升至较高景气区间。另外，建筑业业务活动预期指数为61.8%，高于8月1.5个百分点，继续位于高位景气区间，建筑业企业对近期市场发展信心较强。
- **总的来看，9月PMI指数持续反弹，经济“进”的势能正在积聚。**9月

本报告的风险等级为低风险。

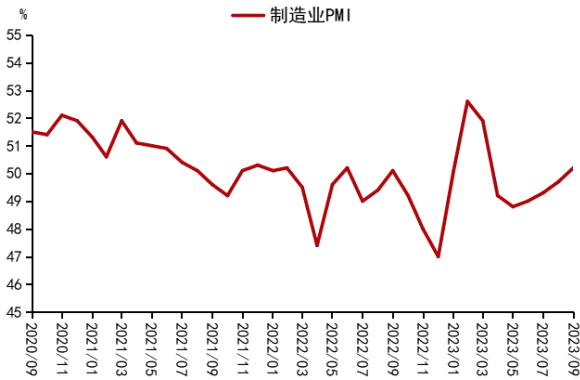
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

份，综合 PMI 产出指数为 52.0%，比 8 月上升 0.7 个百分点，延续回升势头，表明我国企业生产经营活动总体回升向好，9 月制造业 PMI 重回扩张区间、服务业止跌反弹、建筑业继续回升。展望 10 月，随着已出台政策的实施力度不断加大、政策组合拳效应进一步显现，加上央行逆周期调节、宽货币政策有所延续，国内需求或稳步提振。此外，物价企稳有助于工业企业利润的边际改善，生产经营预期亦将回升，并带动制造业投资、生产端持续修复，我们预计后续制造业景气度将继续回升。服务业方面，随着“双节”以及“金九银十”消费旺季到来，叠加各地“扩消费”刺激，服务业景气度或延续回升势头。建筑业方面，随着地产政策持续优化生效，叠加专项债发行节奏及资金使用的加快，将推动尽快形成实物工作量，项目建设施工进度或整体加快，建筑业有望保持较高景气度。

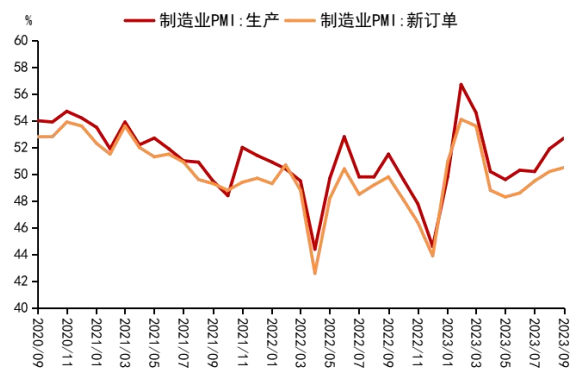
- **风险提示：** 内需恢复不及预期，消费延续疲弱，从而加大经济稳增长压力；海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需持续收缩，国内出口承压；房地产市场持续低迷，微观主体预期偏弱主动去杠杆。

图1 制造业PMI指数



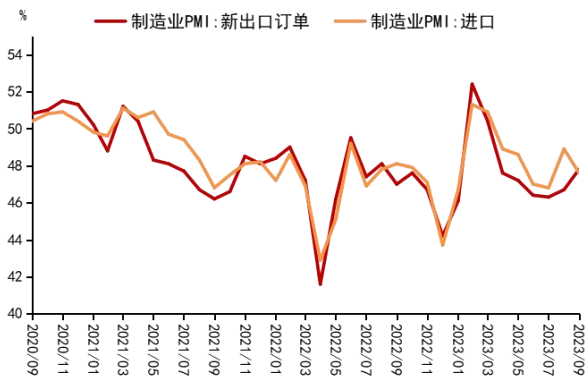
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图2 PMI供需指数



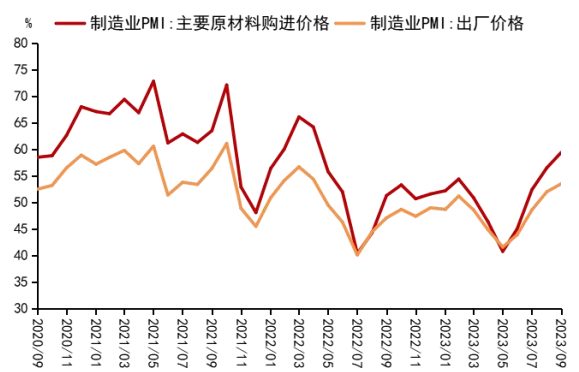
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图3：PMI 进出口指数



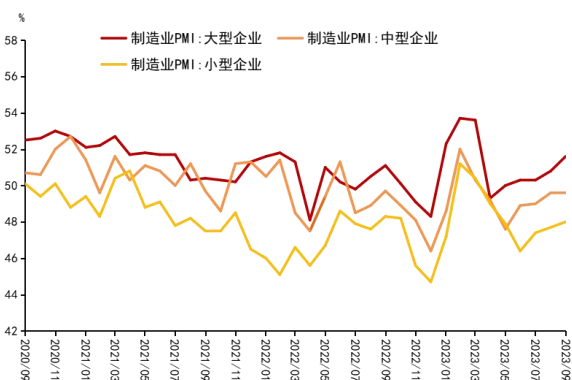
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图4：PMI 价格指数



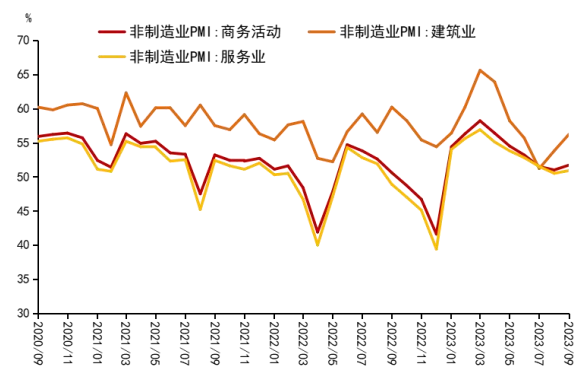
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图5：大中小型企业PMI指数



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图6：非制造业PMI走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn