

PMI 总读数小幅抬升，多数分项仍收缩

9月PMI数据点评

【数据】

中国9月官方制造业PMI为50.1，前值49.4。

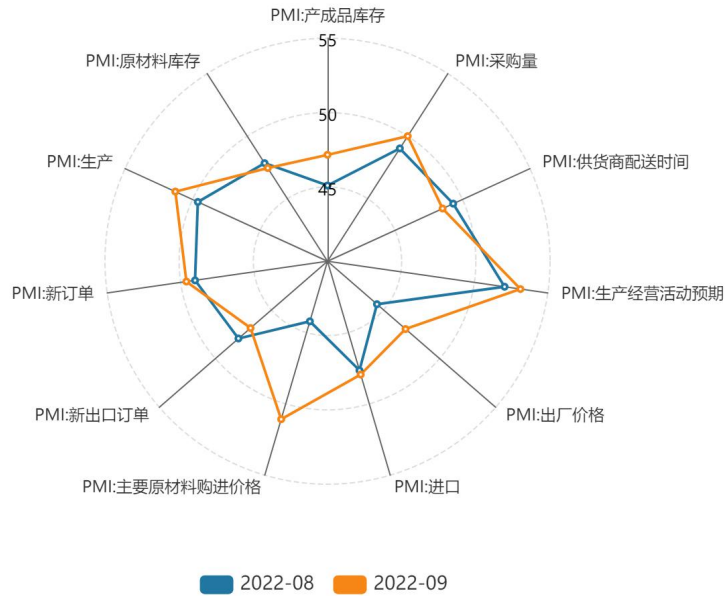
中国9月官方非制造业PMI为50.6，前值52.6。

【点评】

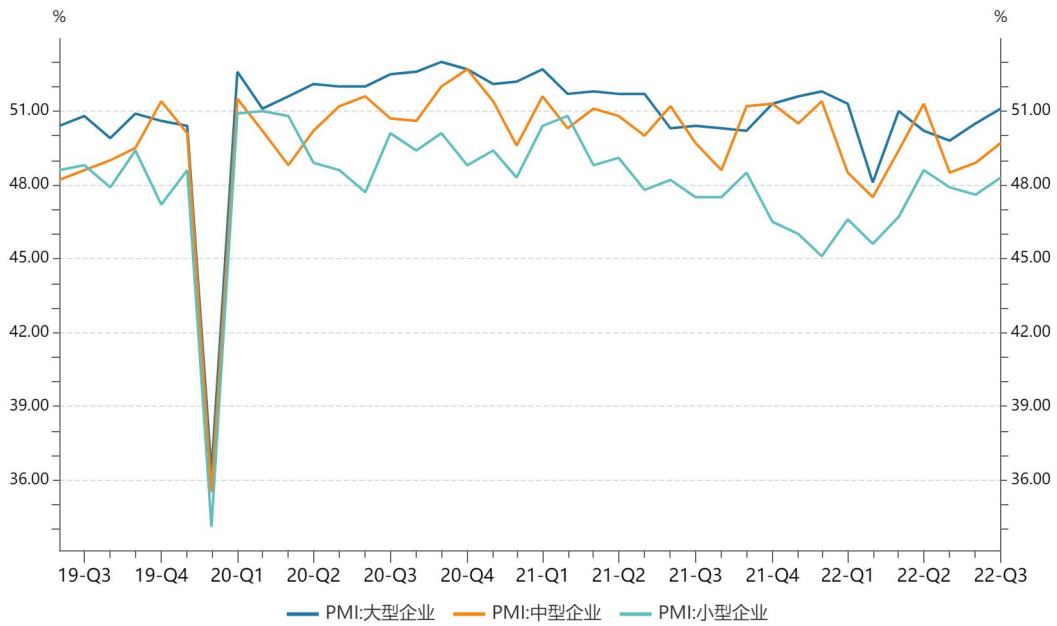
8月国内疫情散点式发酵，且极端天气给生产、生活带来较大影响，9月基本面略有改善，制造业PMI回升0.4个百分点，重新站上荣枯线。不同规模企业PMI表现趋同，前期回暖最为明显的大、中型企业小幅回暖，其中大型企业本月继续停留扩张区间，小规模企业仍位于荣枯线以下呈收缩态势，大中小企业PMI分别录得51.1、49.7、48.3，较前月分别回升0.6、0.8、0.7个百分点。从制造业PMI各分项上看多有小幅修复。

具体来看：

回顾9月份，全国分散化的疫情及极端天气带来的负面影响逐渐减弱，需求不足的问题虽未能有效解决，但供给有所向好。9月PMI生产指数为51.5，前月提升1.7pct，显示制造业生产活动终于重回“活跃”状态。前期受到压制的需求继续释放，但绝对水平仍处收缩区间，整体不强。9月PMI新订单指数录得49.8，较上月回升0.6个百分点，仍难以重回6月份的边际向好态势。生产经营预期分项仍显稳定迹象，回升1.1个百分点至53.4。



数据来源: Wind

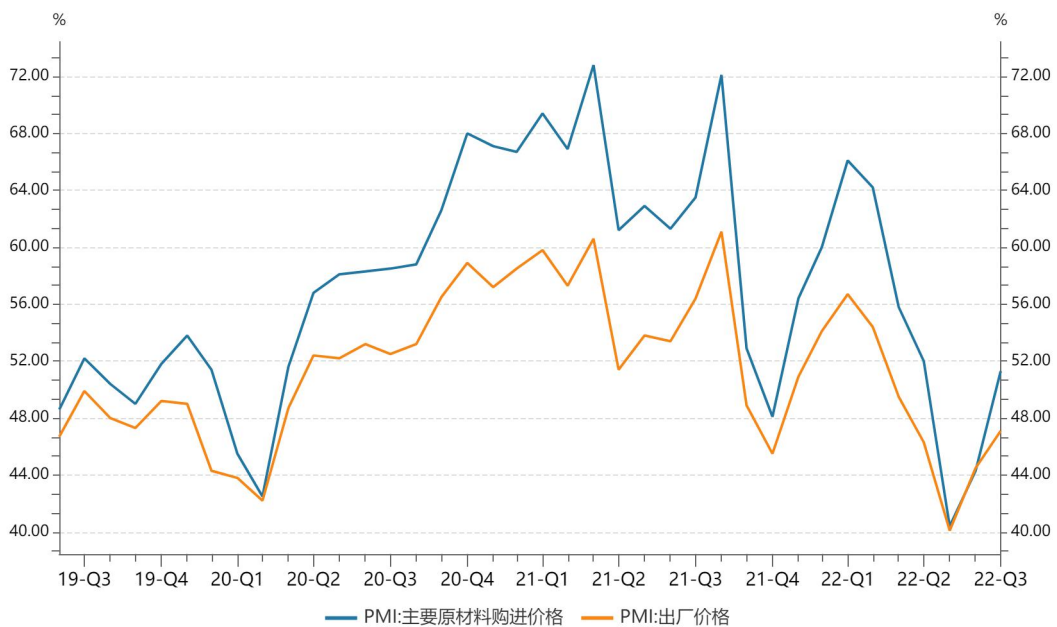


数据来源: Wind

进口分项回升 0.3 个百分点至 48.1，新出口订单回落 1.1 个百分点至 47。供给端来看，短期内欧洲逢能源“危机”，我国依靠能源架构及产业链的独立性支撑出口生产。外需角度看，其收缩态势进一步加剧，与高频的运价指数表现趋同。另一方面，9 月欧元区 PMI (48.4%) 停留于枯荣线以下，创 2020 年 6 月以来的新低；美国 Markit PMI (52%) 较前值略有回暖，外需走弱压力在逐渐体现，

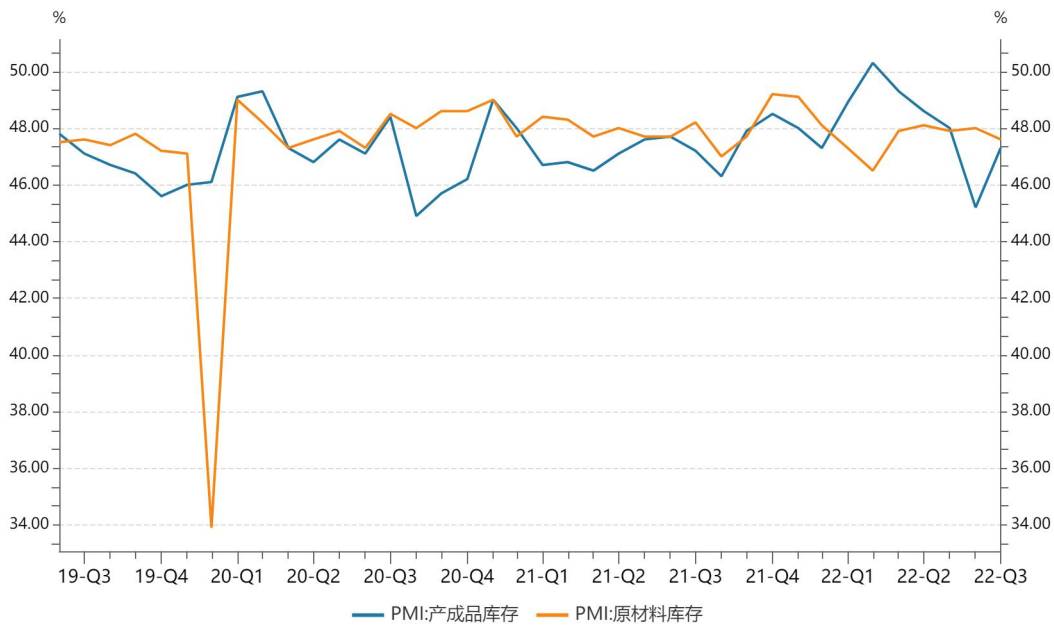
这与 CCFI 等高频出口运价指数表现保持一致。考虑到国内出口产品依旧具有成本、供应链条完整等生产优势，三季度对外贸易表现可能依旧具有一定韧性，四季度可能开始有回落的压力。

价格分项为本月回升幅度最大,9月出厂价格指数回升2.6个百分点至47.1,原材料购进价格指数明显回升7个百分点至51.3,为今年6月以来首次站上扩张区间。从海外经济体情况来看,原油、天然气等上游能源品的供需缺口仍在,OPEC减产“势在必行”,俄乌冲突尚未见缓解,供给端的不确定性增大,预计全球能源价格走势更多基于下半年全球经济增长表现,PPI同比下行趋势确定、节奏和幅度具有不确定性。



数据来源: Wind

在9月份需求表现未见明显反弹的背景下,原材料库存继续加速消耗,企业补库意愿低,仍处于收缩区间,该项回落0.4至47.6。同时,产成品库存也延续主动去库存的情况,该分项回升1.9个百分点至47.3,处20年疫情时期的低点附近。同时,9月采购量重回扩张区间,较上月回升1个百分点至50.2,显示随着生产活动的展开,采购量随之略有回暖,后续观察持续性。



数据来源: Wind

另一方面, 本月非制造业商务活动指数为 50.6, 比上月下降 2 个百分点, 其中服务业 PMI 回落 3 个百分点至 48.9, 建筑业分项回升 3.7 个百分点至 60.2, 重回高位扩张区间, 建筑业生产活动加快, 可能基建项目建设速度加快推进, 近期多地“保交楼”政策发力, 带动行业需求重回暖势。结构上看, 受疫情冲击反复的影响依旧深远, 9 月零星疫情散发整体看并未带来较大冲击, 但生产性服务业分项、消费性服务业分项已回落至收缩区间, 可以看出该行业景气度的修复仍需要时间, 居民消费信心的恢复。土建方面表现继续稳定。

值得一提的是, 因假日因素 9 月财新 PMI 提前发布。详情如下, 9 月财新中国通用服务业经营活动指数 (服务业 PMI) 录得 49.3, -5.7pct, 为 6 月以来首次落至荣枯线以下。9 月财新中国制造业 PMI 下降 1.4 个百分点至 48.1, -1.4pct, 与 5 月持平, 同为近五个月来低点。9 月财新中国综合 PMI 降 4.5pct 至 48.5, 为 6 月以来首次降至收缩区间。以上数据或显示, 中小型企业经营状态的修复面临更多困难, 增长预期偏弱。

近日来国内疫情再起波澜, 生产生活的恢复再度受到影响, 9 月 PMI 整体小幅抬升, 但多数分项仍停留收缩区间。客观而言, 自今年下半年以来 PMI 所显示的经济回升斜率略低于预期, 实体增长压力不可小觑。疫情反复带来的不确定性, 令实体经营者、消费者抱有更为谨慎的心理, 因此供需两弱的局面难以快速扭转。

后续来看，房地产边际松绑政策继续推行，工业生产及项目动工也处于淡旺季转化期，建议关注未来经济修复的斜率和政策发力的程度。

报告声明

1. 本报告仅供丝路海洋（北京）科技有限公司（本公司）客户使用。
2. 本报告所载的所有内容均不构成投资建议，任何投资者须对任何自主决定的行为负责。任何投资者因信赖本报告而进行的投资或其他行动并由此产生的任何损失，均由投资者自行承担，本公司不承担任何法律责任。
3. 本报告所载的所有信息均以本公司认为准确、可靠的来源获取，但本公司不保证本报告所述信息的准确性和完整性，本报告的使用者不应认为本报告所载的信息是准确和完整的而加以依赖，本公司不对因本报告所载信息的不合理、不准确或遗漏导致的任何损失或损害承担任何责任。
4. 本报告是本公司依据合理的内部程序独立做出的，所载的观点仅是报告当日的观点，且上述观点后续可能发生变化，在不同时期，本公司可能会发出与本报告观点不一致的研究报告，本公司不承担及时更新和通知的义务。
5. 本公司对本报告的所有信息表达与本公司业务利益存在直接或间接不做任何保证，相关风险请本报告的使用者独立做出评估，本公司不承担由此可能引起的任何法律责任。
6. 本报告的版权归本公司所有，未经本公司书面许可任何个人和机构不得以任何形式复制、翻版、篡改、引用、刊登或发表等。
7. 本公司发布的报告和信息适用法律法规规定的其它有关免责规定。
8. 以上声明内容的最终解释权归本公司所有。