

2019 年第 30 期

行业

宏观深度追踪

日期

2019 年 9 月 30 日



建信期货
CCB Futures

宏观金融团队

研究员：黄雯昕

021-60635739

huangwx@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3051589

高级研究员：何卓乔

020-38909340/18665641296

hezq@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：董彬

021-60635731

dongb@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3054198



制造业景气全面回暖，建筑业反季节下滑 ——9 月官方 PMI 数据解读

事件：

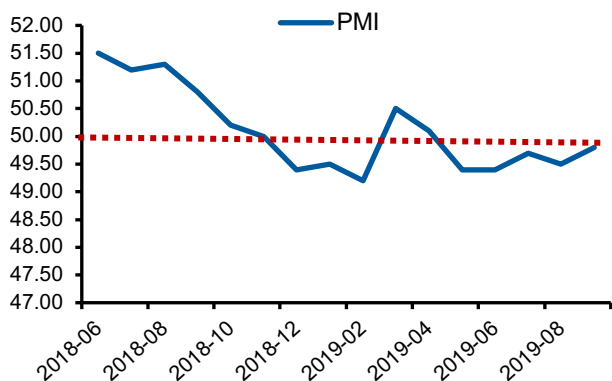
国家统计局9月30日公布9月官方PMI数据，制造业采购经理人指数（PMI）为49.8%较上月回升0.3个百分点；非制造业商务活动指数为53.7%，较上月小幅回落0.1个百分点。

解读：

一、制造业：供需两端双双回暖

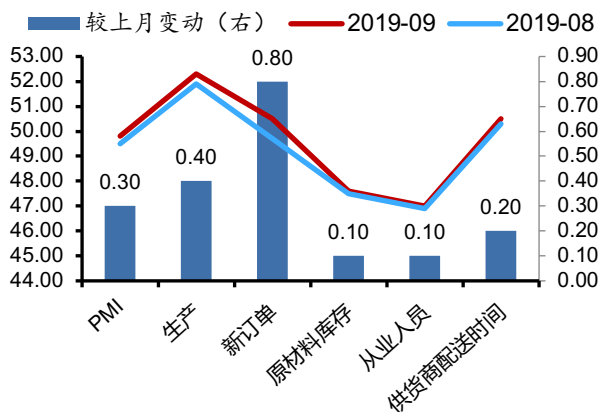
9月官方制造业PMI指数录得49.8%较上月回升0.3个百分点，为连续第五个月处于荣枯线以下，但此次回升幅度较大。五类构成分项全数回升，其中新订单分项回升幅度最大，生产分项也较上月回升了0.4个百分点。

图1：制造业PMI连续五个月维持在收缩区间



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图2：PMI及其构成分项均有所回暖

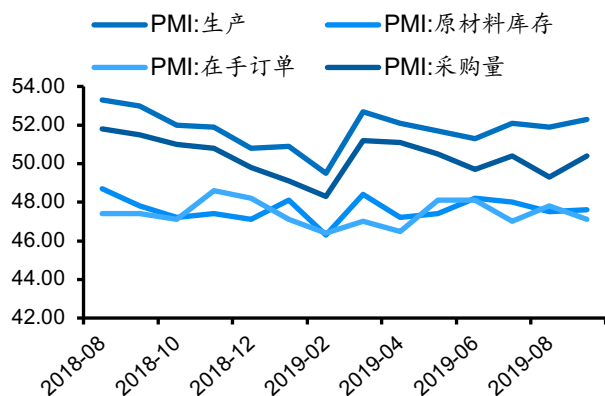


数据来源：Wind，建信期货研发中心

具体来看，9月制造业呈现以下特点：（1）**生产端出现修复**。9月生产有所修复，生产指数录得52.3%较上月回升0.4个百分点，企业生产行为方面，采购量录得50.4%较上月回升1.1个百分点，原材料库存指数录得47.6%较上月小幅回升0.1个百分点，产成品库存录得47.1%较上月下降0.7个百分点，采购走强、原材料库存微升，显示企业采购生产意愿有所好转，产成品库存下降应是终端需求走好所致。**价格方面**，出厂价格录得49.9%较上月回升3.2个百分点，原材料购进价格录得52.2%较上月回升3.6个百分点，结合新订单大幅回暖来看，需求回暖应是拉动，此外，9月国际石油因沙特油田遇袭而有所上涨，也对工业品价格起到了一定的推动作用。（2）**外需继续走好，内需有所好转关注其可持续性**。9月新订单指数录得50.5%较上月回升0.8个百分点，其中新出口订单指数录得48.2%较上月回升1个百分点，进口指数则录得47.1%较上月回升0.4个百分点，

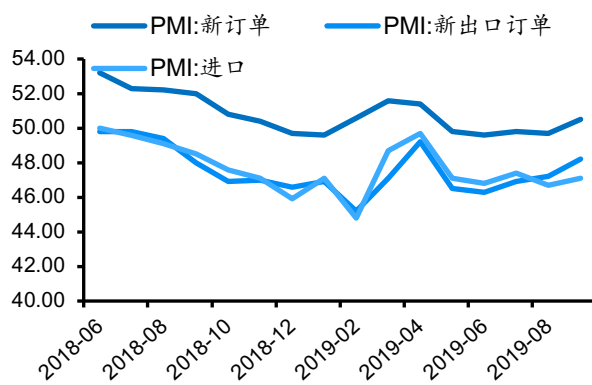
整体来看外贸虽仍延续疲态但保持韧性，中美贸易仍存在较大不确定性关注十月谈判情况，前期内需不佳是明显拖累，9月有所好转但可持续性存疑，四季度政策面或加大对内需的刺激与调控力度，关注政策及影响。**(3) 各规模企业景气均有所回升，就业情况有所好转。**9月生产经营活动预期指数录得54.4%较上月回升1.1个百分点，分企业类型来看，大、中、小型企业分别回升0.4、0.4和0.2个百分点，就业人员指数回升0.1个百分点录得47%。政策环境友好，今年下半年以来小型企业经营景气连续回暖较为明显，9月从业人员指数也止跌回升，继续关注后期的持续性。

图3：生产、采购有所回暖



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图4：需求端也出现好转



数据来源：Wind，建信期货研发中心

二、非制造业：主要受房地产拖累

9月非制造业商务活动指数为53.8%较上月小幅回落0.1个百分点，分行业看，建筑业景气指数较上月下滑3.6个百分点录得57.6%是主要拖累，服务业景气指数则回升0.5个百分点录得53%。9月应是进入传统的开工旺季，但今年地产景气反而出现下滑，显示地产调控收紧的影响较为明显，而目前销售政策仍未放开，房贷利率开始上调，地产后期仍有较大压力。

图7：建筑业景气反常下滑

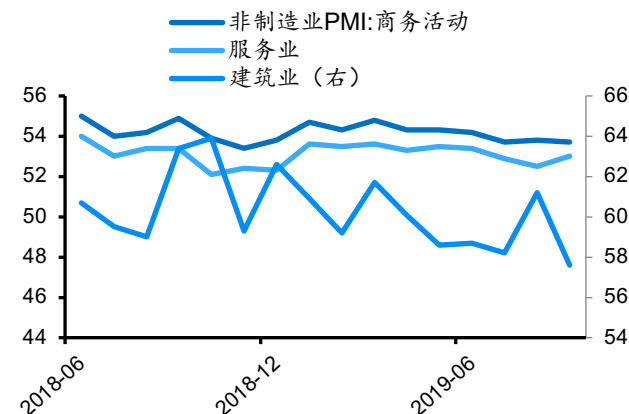
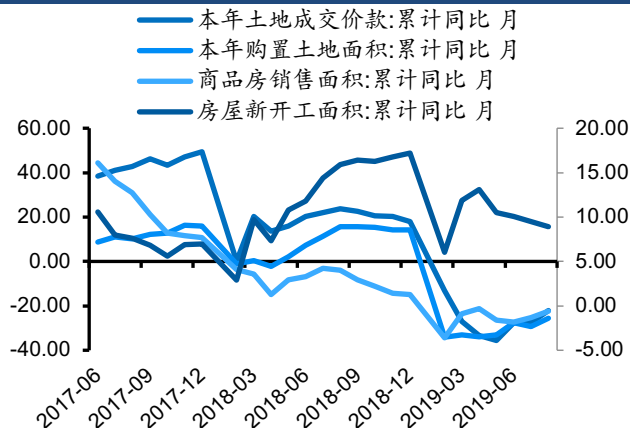


图8：今年地产下行压力较大



结论:

9月统计局制造业 PMI 指数有所回升, 供需两端均出现明显改善, 但前期内需持续在疲弱状态, 基本面改善的持续性存疑。四季度地方债额度提前下达及开启发行或加大财政支持力度, 但今年基建力度温和, 后期也可能难有明显回升。因此, 整体来看, 虽然短期经济数据有所改善, 但基本面下行趋势大概难改, 债市经历回调之后, 入场性价比或开始凸显。

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_9453

