

9月PMI：9月经济数据或超市场预期

核心观点

9月中采制造业PMI指数录得50.1%，较前值回升0.7个百分点，PMI回到扩张区间，经济景气度进一步改善。其中，生产指数大幅提升1.7个百分点至51.5%，工业生产恢复势头良好，产能利用率进一步提振，黑色产业链领衔。新订单指数回升0.6个百分点至49.8%，但新出口订单指数回落1.1个百分点至47%，景气度改善主要依赖内需，海外经济衰退迹象已现。9月PMI数据回复幅度较大，与6月情形类似，提示9月经济数据或好于市场预期，我们预计三季度GDP同比增速为3.3%。

□ 工业生产势头良好，生产指数大幅提振

9月生产指数大幅提升1.7个百分点至51.5%，进入开工旺季，工业生产恢复势头良好，产能利用率进一步提振，钢铁和非金属矿物制品等行业表现较好。高频数据显示，9月高炉开工率、焦化厂开工率持续回升，主要钢厂螺纹钢和线材达产率较8月显著提升，十一节前终端备货带动需求回升，钢厂生产积极性提振。全国水泥发运率持续提升，基建赶工对水泥生产有较强支持。供电恢复叠加秋冬备货需求，江浙织机负荷率显著提升。汽车生产方面，9月川渝全面恢复工业用电，汽车生产强力复苏；中秋期间部分轮胎企业安排检修，全钢胎、半钢胎开工率在上中旬有所下降，下旬开始迅速回升。

□ 订单指数有所回暖，内需向上弥补外需

新订单指数回升0.6个百分点至49.8%，但新出口订单指数回落1.1个百分点至47%，景气度改善主要依赖内需。美联储和欧央行持续加息，海外经济衰退迹象已现，欧元区经济景气指数下跌6个百分点，外需收缩，韩国前20日出口金额同比-8.7%，CCFI和SCFI综合指数持续下降。各地“保交楼”举措陆续出台，9月地产销售出现一定回暖迹象，中秋节后30大中城市商品房成交面积连续上行。销售旺季叠加政策助力，汽车销售保持高景气度，乘联会预计9月狭义乘用车零售销量同比+23.3%。不过，疫情对出行类、聚集类消费仍有较大拖累，中秋假期消费、电影票房数据表现欠佳，9月服务业PMI下行3个百分点至48.9%。

□ 价格指数有所回升，库存指数维持低位

主要原材料购进价格上行7个百分点至51.3%，出厂价格上行2.6个百分点至47.1%，生产扩张，原材料采购力度加大助力工业品价格止跌。近期，针对煤矿安全检查力度加强，市场预期煤炭供应或有减量，煤炭价格稳中有涨，环渤海动力煤综合价格指数较上月有所上涨。螺纹钢价格弱势震荡，钢材综合价格指数持续回落，但节前补库下，钢价或震荡上行。原油方面，美联储加息落地，9月布伦特原油价格下降至85.54美元/桶。9月原材料库存指数回落0.4个百分点至47.6%，生产、订单指数均显著改善的情形下，企业备货信心不足，在地产链不振经济弱复苏的背景下，工业企业主动去库的趋势暂未改变。

□ 经济景气度进一步提振，预计三季度GDP同比增长3.3%

9月制造业PMI指数回升0.7个百分点至50.1%，经济景气度进一步改善，稳增长举措取得了一定成效，基建、制造业投资韧性，汽车消费表现良好。5月24日国常会部署六方面33项一揽子政策，6月经济复苏力度超预期；8月24日部署稳经济一揽子政策的加码政策，在前期政策基础上加码5000亿专项债以及3000亿元以上政策性开发性金融工具，结合9月PMI数据，9月经济数据表现有望超市场预期，我们预计三季度GDP同比增速为3.3%。

□ 风险提示

疫情超预期恶化；政策落地不及预期；大国博弈超预期。

分析师：李超

执业证书号：S1230520030002

lichao1@stocke.com.cn

分析师：张迪

执业证书号：S1230520080001

zhangdi@stocke.com.cn

相关报告

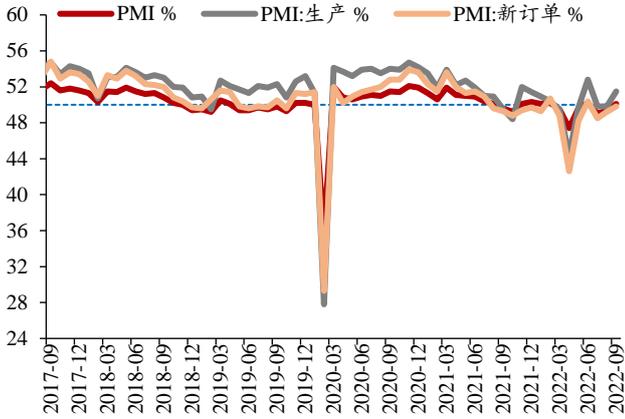
1 《工业盈利喜忧参半，两大偏离需关注——2022年1-8月工业企业盈利数据的背后》

2022.09.27

2 《加息终点上修或驱动美债利率再走高——美联储9月议息会议传递的信息》 2022.09.22

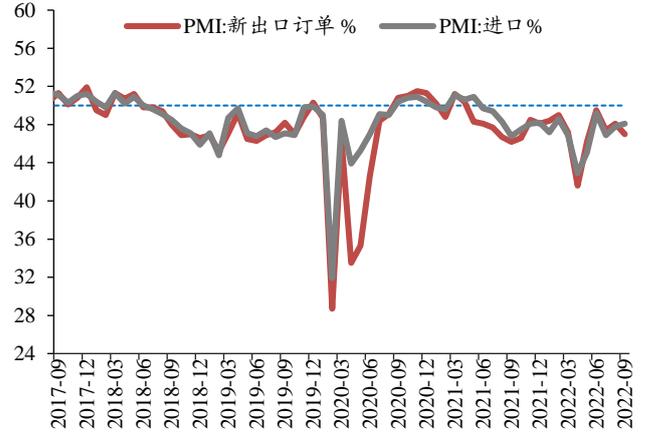
3 《Q4财政怎么看？地产修复是关键——2022年8月财政数据的背后》 2022.09.17

图1: 制造业 PMI 及其生产指数、新订单指数



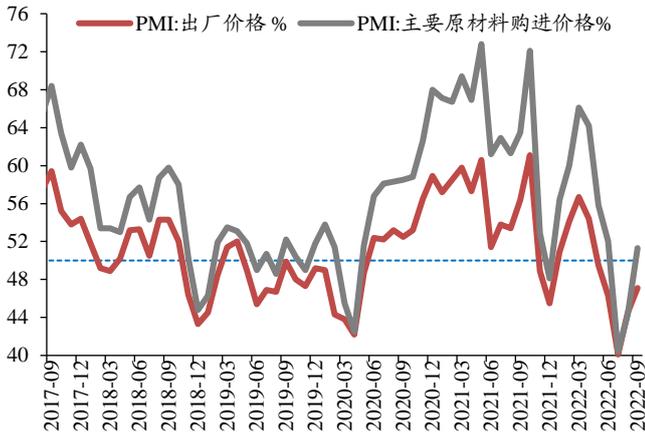
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图2: 制造业新出口订单指数及进口指数



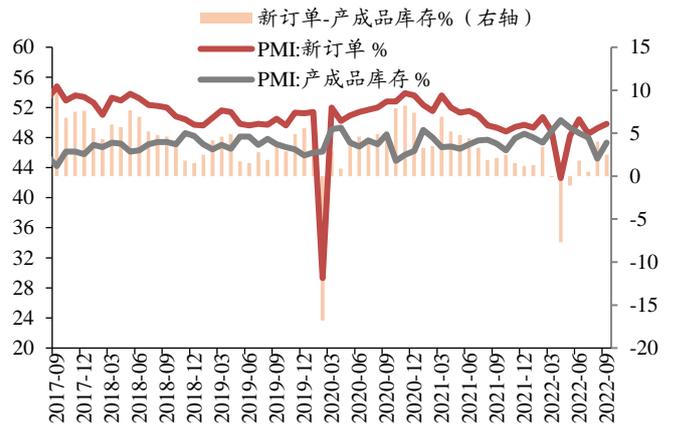
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图3: 制造业 PMI 价格指数



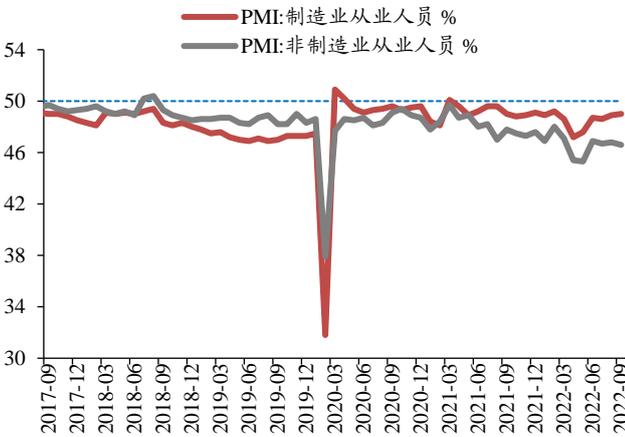
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 制造业库存指数



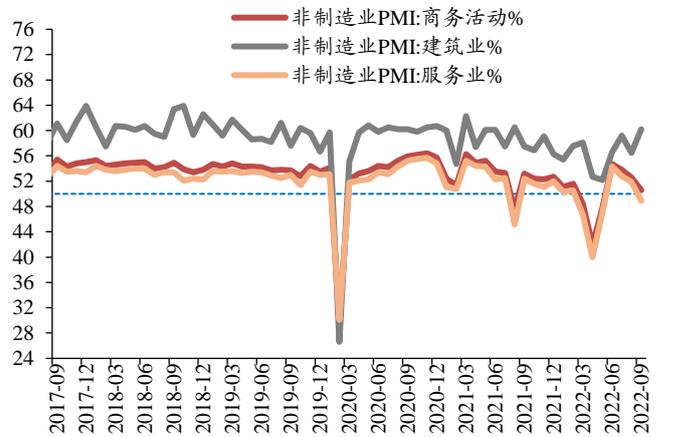
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图5: 从业人员指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图6: 非制造业 PMI 指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_46626

