



9月PMI速评：制造业继续改善，建筑业景气度攀升高位

银河证券研究院 总量&固收团队

刘丹
2022.09.30

中国银河证券股份有限公司

CHINA GALAXY SECURITIES CO., LTD.



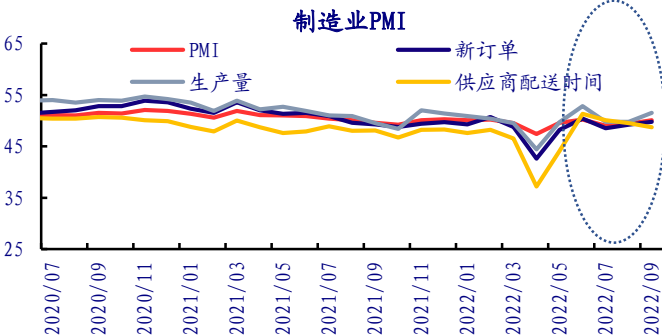
制造业继续改善，建筑业景气度攀升高位

——9月PMI速评

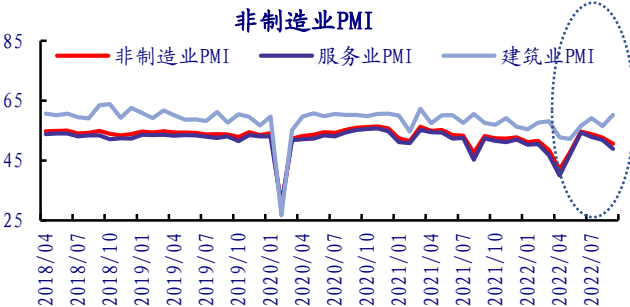
PMI大类指数		月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均变动	数据解读
制造业PMI	PMI	50.10	0.70	0.50	-0.32	9月制造业景气度继续回升，升至略高于荣枯线，经营活动继续改善，PMI、EPMI均有修复，但较往年水平仍有恢复空间。制造业PMI分项多数继续环比回升，购进价格回升幅度最大达到7%；生产量、新订单、库存等齐回升表明制造业生产及需求等均有所扩张；但与8月出口大幅下降一致，新出口订单分项环比下行1.1%显示出口已开始疲软，外需下行压力加大；原材料库存和供应商配送时间环比略降或仍受前期疫情反复扰动。大中小企业PMI整体回升，其中大型企业继续保持扩张区间，中小型企业向扩张区间靠拢。 非制造业PMI保持扩张区间但仍呈回落态势，建筑业处于高景气水平。9月服务业PMI大幅下行3%至48.9，回落至萎缩区间；建筑业PMI保持荣枯线以上高位，同时已回升至往年均值以上。 我们认为，外围市场激进加息加大经济衰退风险亦使国内经济承压，疫情扰动也使服务业难以得到有效修复，但政策持续发力制造、建筑业景气回升下经济恢复向好仍值得期待。
	BPMI	48.80	0.30	-7.10	-7.50	
	中国综合PMI: 产出指数	50.90	-0.80	-0.80	-2.60	
非制造业PMI	商务活动	50.60	-2.00	-2.60	-3.83	
	服务业	48.90	-3.00	-3.50	-4.60	
	建筑业	60.20	3.70	2.70	0.52	
制造业PMI	PMI: 小型企业	48.30	0.70	0.80	-0.90	
	PMI: 中型企业	49.70	0.80	0.00	0.28	
	PMI: 大型企业	51.10	0.60	0.70	-0.35	

制造业PMI细项					非制造业PMI及细项				
PMI分项	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均变动	商务活动	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均变动
生产量	51.50	1.70	2.00	-0.70	商务活动	50.60	-2.00	-2.60	-3.83
新订单	49.80	0.60	0.50	-1.35	新订单	43.10	-6.70	-5.90	-8.03
新出口订单	47.00	-1.10	0.80	-1.30	新出口订单	46.00	-2.90	-0.40	-2.15
积压订单	44.10	1.00	-1.50	-1.30	业务活动预期	57.10	-1.30	-2.00	-3.38
产成品库存	47.30	2.10	0.10	-0.23	投入品价格	50.00	0.00	-3.50	-3.12
采购量	50.20	1.00	0.50	-1.10	销售价格	48.20	0.60	-2.30	-2.03
进口	48.10	0.30	1.30	-0.10	从业人员	46.60	-0.20	-1.20	-2.00
购进价格	51.30	7.00	-12.20	-7.20	在手订单	41.70	-2.20	-2.50	-2.85
原材料库存	47.60	-0.40	-0.60	-0.43	存货	45.30	-1.30	-0.60	-1.68
从业人员	49.00	0.10	0.00	0.53	供应商配送时间	0.00	-1.00	-1.70	-2.83
供应商配送时间	48.70	-0.80	0.60	-1.05					
生产经营活动预期	53.40	1.10	-3.00	-3.08					

EPMI					非制造业PMI及细项				
BPMI	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均变动	建筑业	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均变动
BPMI	48.80	0.30	-7.10	-7.50	建筑业	60.20	3.70	2.70	0.52
研发活动	56.30	-1.40	-1.60	-3.00	新订单	51.80	-1.60	2.50	-2.45
产品订货	47.60	1.70	-9.40	-11.00	业务活动预期	62.70	-0.20	2.60	-1.05
进口	36.90	-5.10	-14.30	-9.88	投入品价格	52.40	-1.00	-10.40	-4.95
出口订单	38.70	0.50	-3.50	-7.30	销售价格	52.00	0.60	-3.80	-1.15
采购价格	56.40	5.60	-14.80	-6.70	从业人员	48.30	0.60	-4.30	-4.75
自有库存	47.40	-3.60	-7.40	6.45					
就业	49.80	-1.30	-5.90	-3.63	服务业	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均变动
					服务业	48.90	-3.00	-3.50	-4.60
					新订单	41.60	-7.60	-7.40	-8.97
					业务活动预期	56.10	-1.50	-2.80	-3.83
					投入品价格	49.60	0.20	-2.20	-2.75
					销售价格	47.50	0.60	-2.10	-2.22
					从业人员	46.30	-0.40	-0.60	-1.50



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师简介

刘丹 博士

简介：首席FICC&固收分析师，总量组组长，北京大学中国经济研究中心理论经济学博士后，具有10余年宏观经济、金融市场研究工作经验，2011年6月加入中国银河证券研究院至今，主要从事FICC&固收相关研究，涵盖大类资产配置、股、债投资策略等研究工作。

Tel: (8610) 80927620

Email: liudan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130513050003

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

银河总量&固收团队介绍

刘丹 首席FICC&固收分析师、总量组组长

简介：北京大学中国经济研究中心理论经济学博士后，具有10余年宏观经济、金融市场研究工作经验，2011年6月加入中国银河证券研究院至今，主要从事FICC&固收相关研究，涵盖大类资产配置、股、债投资策略等研究工作。

擅长：准确把握宏观、金融周期波动，前瞻性研判大类资产配置机会。

- **2022年初：**提出上半年控风险，下半年博收益投资策略观点。上半年美加息、缩表预期差扰动市场，打压估值，波动较大，下半年波动降低。国内节奏大致匹配，上半年政策释放期，债市顺风，下半年经济企稳迹象进一步明确，权益市场或有表现。
- **2021年：**预判大类资产配置逻辑在于货币宽松周期资产再定价和中国新经济结构。海外经济复苏+通胀+资产价格泡沫（股市高估值、房价上涨）。中国新经济结构主导，股市聚焦技术升级和消费升级，债市长期利率趋势下行。
- **2020年：**准确研判下半年利率中枢上移，10Y国债下半年波动区间3-3.4%。准确预判四季度震荡重启格局。
- **2019年：**准确预判美债、黄金配置机会，预判债市为震荡市。
- **2018年：**准确预判上半年利率下行趋势，下半年美加息周期下的全球风险和国内必要的信用扩张。

团队成员简介

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_46635

