

制造业 PMI 回升，景气度或逐步改善 ——9月 PMI 数据点评

事件：9月30日，国家统计局公布9月PMI数据。制造业PMI为49.8%，前值49.1%；非制造业PMI为50.0%，前值50.3%。

9月份制造业生产活动加快，制造业PMI回升至49.8%，景气度改善。出厂价格与原材料购进价格虽仍在荣枯线以下，但均较上月有较大回升，或表明需求端回暖，企业端的收入与利润空间逐步改善。从重点行业看，高技术制造业和装备制造业PMI分别为53.0%和52.0%，比上月上升1.3和0.8个百分点，继续保持良好发展态势。从企业规模看，9月大中小型制造业PMI均有回升，景气度向好回暖。

9月非制造业PMI指数为50.0%，较上月回落0.3pct，位于临界点。9月份建筑业扩张略有加快，建筑业PMI小幅上升0.1pct至50.7%，服务业景气水平小幅回落，服务业PMI下降0.3pct至49.9%。

风险提示：政策落地不及预期；全球经济恢复缓慢；有效内需不足。

麦高证券 研究发展部

分析师：刘娟秀

资格证书：S0650524050001

联系邮箱：liujuanxiu@mgzq.com

联系电话：15210154632

分析师：钟奕昕

资格证书：S0650524030001

联系邮箱：zhongyixin@mgzq.com

联系电话：15800464258

相关研究

《工企利润增速放缓——2024年8月工业企业利润点评》2024.09.30

《中国出口韧性强化——贸易结构分化的视角》2024.09.26

《经济运行总体平稳，政策效果仍待显现——2024年8月经济数据点评》2024.09.15

《政府债券支持社融，实体需求有待提振——8月金融数据点评》2024.09.15

正文目录

| | |
|----------------------------|---|
| 1 制造业景气水平改善，大型企业继续领跑..... | 3 |
| 2 非制造业 PMI 走弱，建筑业扩张加快..... | 5 |
| 3 高频数据跟踪..... | 6 |

图表目录

| | |
|-----------------------------------|---|
| 图表 1：制造业 PMI 历年变化 (%) | 3 |
| 图表 2：制造业 PMI 与历史同期对比 (%) | 4 |
| 图表 3：9 月大中小企业均有回升 (%) | 4 |
| 图表 4：非制造业 PMI 与历史同期相比 (%) | 5 |
| 图表 5：建筑业 PMI 与历史同期相比 (%) | 6 |
| 图表 6：服务业 PMI 与历史同期相比 (%) | 6 |
| 图表 7：汽车轮胎（全钢胎、半钢胎）开工率 (%) | 6 |
| 图表 8：高炉开工率 (%) | 6 |
| 图表 9：欧元区制造业 PMI 与综合 PMI (%) | 7 |

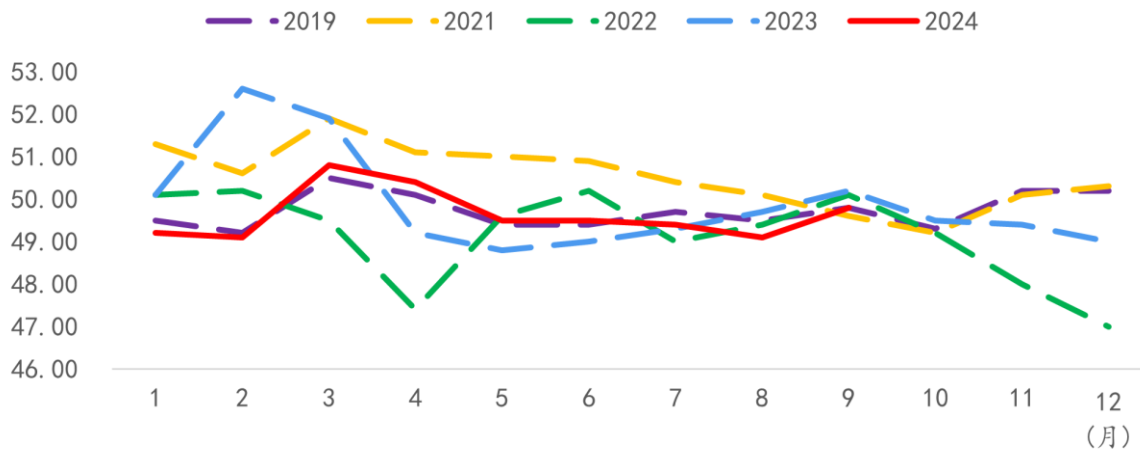
1 制造业景气水平改善，大型企业继续领跑

2024年9月，制造业PMI回升至49.8%，景气度改善。

分项来看，9月份制造业生产活动加快，出厂价格与原材料购进价格虽仍在荣枯线以下，但均较上月有较大回升，或表明需求端回暖，企业端的收入与利润空间逐步改善。具体数据方面，新订单指数回升1pct至49.9%，结束了连续五个月的下跌态势；新出口订单指数下降1.2pct录得47.5%，生产指数上升1.4pct至51.2%。生产经营活动预期指数与上月持平录得52.00%。产成品库存指数小幅下降0.1pct至48.4%，供货商配送时间指数下降0.1pct至49.5%。主要原材料购进价格指数上升1.9pct至45.1%，但仍在较低运行区间，或受有效需求不足以及部分大宗商品价格波动影响。从重点行业看，高技术制造业和装备制造业PMI分别为53.0%和52.0%，比上月上升1.3和0.8个百分点，继续保持良好发展态势。

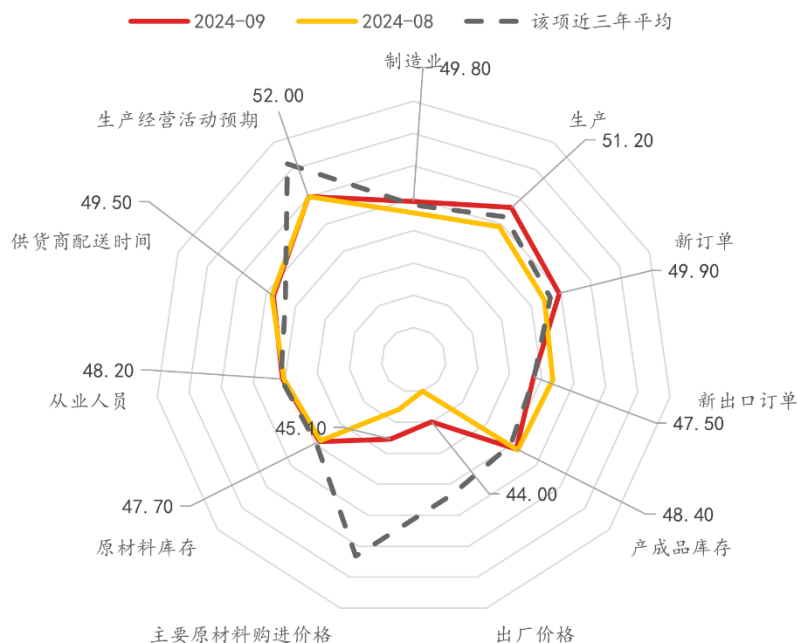
此外，与近三年制造业PMI分项指数相比，今年9月供需两端有一半指标高于近三年平均值。其中生产指标高于近三年平均值的50.5%、新订单指标高于近三年平均值的49.3%、供货商配送时间高于近三年平均值的48.7%。

图表 1：制造业 PMI 历年变化 (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

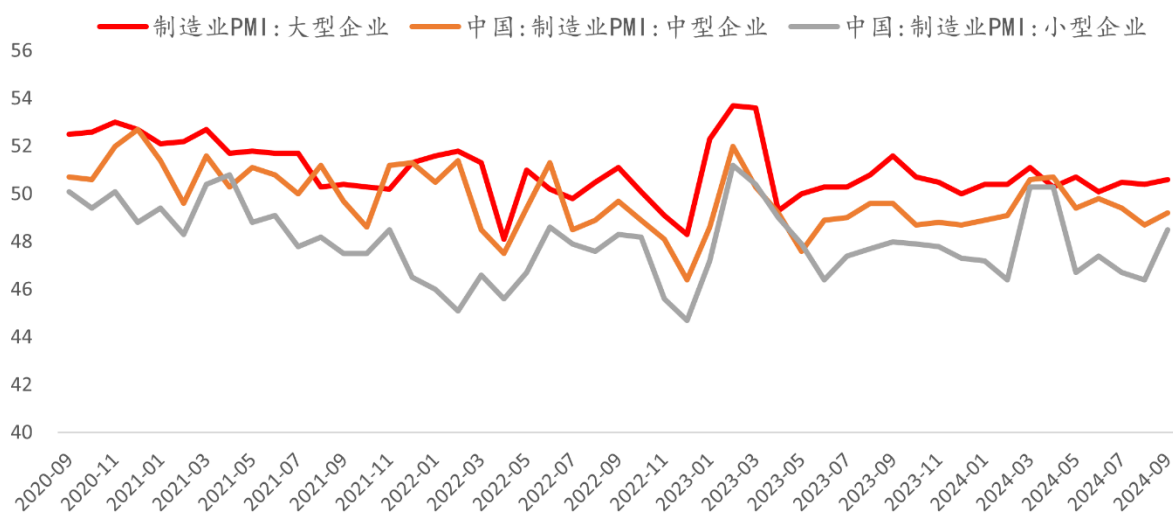
图表 2：制造业 PMI 与历史同期对比 (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

从企业规模看，9月大中小型制造业 PMI 均有回升，景气度向好回暖。大型企业 PMI 环比回升 0.2pct 至 50.6%，扩张步伐有所加快，持续发挥引领作用。中、小型企业 PMI 环比分别回升 0.5 与 2.1pct 至 49.2% 与 48.5%。

图表 3：9月大中小企业均有回升 (%)

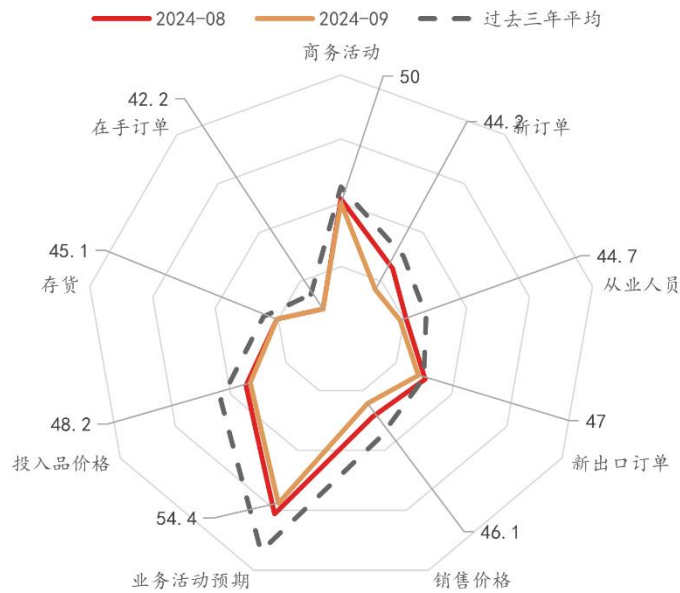


资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

2 非制造业 PMI 走弱，建筑业扩张加快

9月非制造业PMI指数为50.0%，较上月回落0.3pct，位于临界点。从需求端看，非制造业新订单指数录得44.2%，较8月回落2.1pct；新出口订单指数录得47.0%，较8月回落0.6pct。从价格上看，销售价格指数下降1.1pct至46.1%。从就业情况看，从业人员指数下降0.5pct至44.7%，非制造业企业用工景气度连续五个月降低。

图表 4：非制造业 PMI 与历史同期相比 (%)



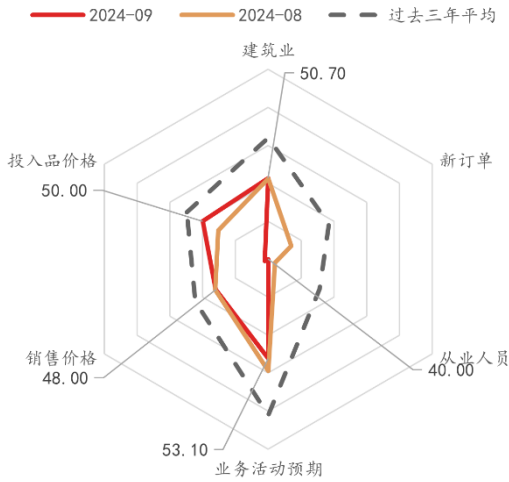
资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

9月建筑业PMI小幅上升0.1pct至50.7%，服务业则下降0.3pct至49.9%。

分项来看，9月份建筑业扩张略有加快。新订单指数下降4pct至39.5%；从业人员指数下降1pct至40.0%；业务活动预期指数下降1.6pct至53.1%；销售价格指数回落0.1pct至48.0%；投入品价格指数上升2.4pct至50.0%。

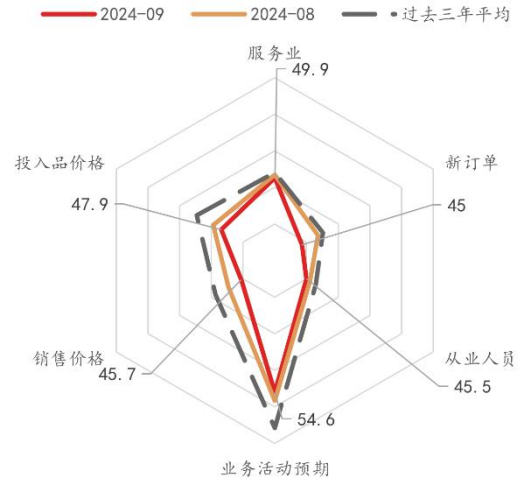
9月份服务业景气水平小幅回落。从业人员指数回落0.4pct至45.5%；业务活动预期下降0.8pct至54.6%；销售价格指数回落1.4pct至45.7%；投入品价格指数回落0.9pct至47.9%。

图表 5: 建筑业 PMI 与历史同期相比 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 6: 服务业 PMI 与历史同期相比 (%)

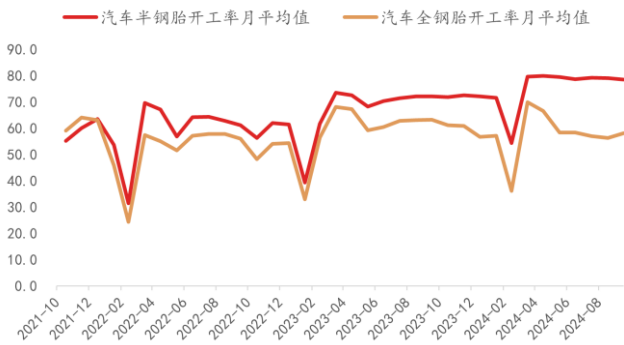


资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

3 高频数据跟踪

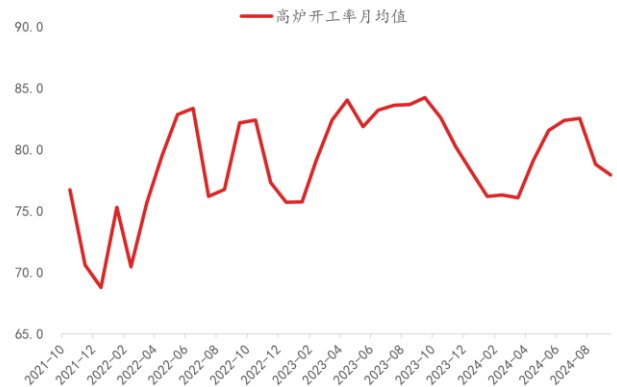
从高频指标来看, 9 月汽车半钢胎开工率月均值延续回落至 78.6%, 全钢胎开工率月均值上升至 58.1%; 高炉开工率月均值较上月回落 0.8pct 至 78.0%; 甲醇与 PTA 月均开工率 9 月分别回升至 79.6% 与 81.2%, PX 月均开工率录得 86.8%。

图表 7: 汽车轮胎(全钢胎、半钢胎)开工率 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

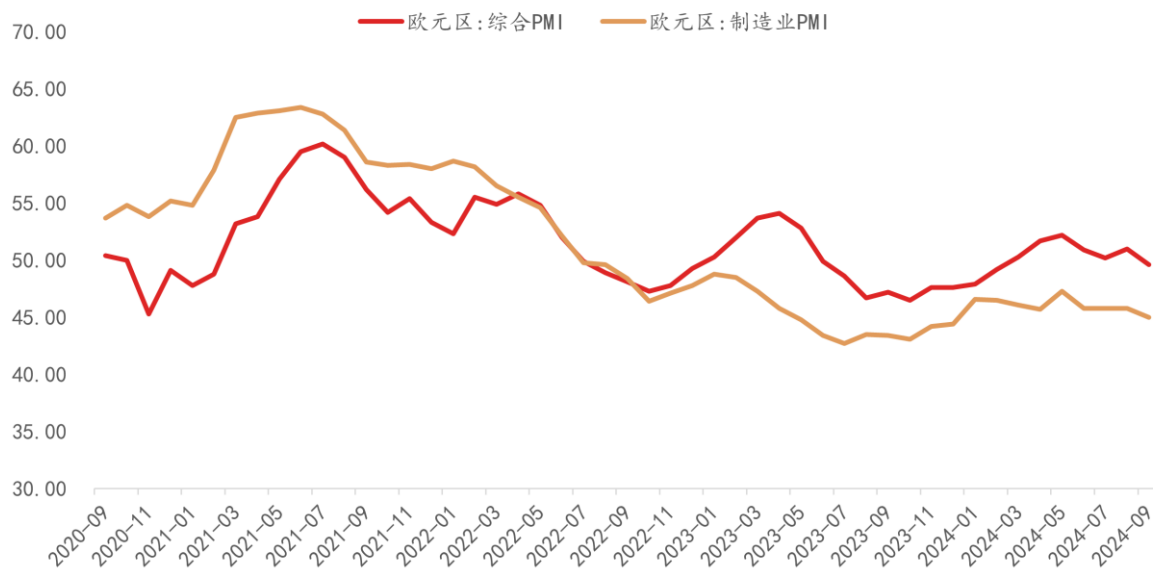
图表 8: 高炉开工率 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

海外来看, 美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值 47.5%, 是自 2023 年 6 月以来的最低水平; 欧元区 9 月制造业 PMI 继续回落至 45.0%, 综合 PMI 9 月录得 49.6%, 位于荣枯线以下; 全球制造业 PMI 延续放缓至 48.8%。

图表 9：欧元区制造业 PMI 与综合 PMI (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

风险提示：政策落地不及预期；全球经济恢复缓慢；有效内需不足。

【分析师承诺】

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。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证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

麦高证券有限责任公司研究发展部

| | 沈阳 | 上海 |
|----|----------------|------------------------|
| 地址 | 沈阳市沈河区热闹路 49 号 | 上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号 |
| 邮编 | 110014 | 陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室 |

麦高证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|------|-------------|---------------------|
| 北京 | 刘惠莹 | 机构销售 | 17860610172 | liuhuiying@mgzq.com |
| 上海 | 刘珍妮 | 机构销售 | 13537517107 | liuzhenni@mgzq.com |
| 深圳 | 罗礼智 | 机构销售 | 18502313729 | luolizhi@mgzq.com |