



## 9月制造业 PMI 低于预期，工业生产增速或低位回升 ——9月制造业 PMI 点评

### ㉟ 事件

9月中国制造业 PMI 为 51.1，与 8月持平。

### ㉟ 点评

9月制造业 PMI 与 8月持平，低于预期，制造业增长动能较弱。预测 9月规模以上工业生产同比增速因为去年基数较低或有所好转。

#### 1、9月制造业 PMI 大多数分类指数趋于恶化

9月制造业 PMI 51.1，与 8月持平，低于预期；其中，产出指数 53.6，比 8月提高 0.4 个百分点，表明制造业处于较弱扩张趋势。

9月制造业 PMI 大多数分类指数趋于恶化。

其中，新订单指数为 52.2，比 8月回落 0.3 个百分点；新出口订单指数 50.2，比 8月上升 0.2 个百分点。国内需求进一步趋向低迷。

采购量指数为 51.2，比 8月回落 0.7 个百分点。

主要原材料购进价格指数为 47.4，比 8月回落 1.9 个百分点。

进口指数 48.0，比 8月回落 0.5 个百分点。

产成品库存指数 47.2，比 8月回落 0.9 个百分点；原材料库存指数 48.8，比 8月上升 0.2 个百分点，但仍低于 50。产成品和原材料均处于去库存过程中。

尽管 9月制造业 PMI 环比持平，但 5 大类指数中，除了生产指数上升外，其余指数以恶化为主，制造业下滑压力较大，增长的可持续性并不稳固。

#### 2、企业经营活动预期继续乐观

### 相关报告

9月汇丰 PMI 初值点评：《初值回升，9月工业生产增速或有所好转》——20140924

8月制造业 PMI 点评：《回落符合预期，8月工业生产增速或小幅回落》——20140902

7月制造业 PMI 点评：《7月 PMI 加速上升，工业生产有望平稳增长》——20140801

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

9月制造业企业生产经营活动预期56.0, 比上月回落1.9个百分点, 保持较高水平, 表明企业对未来一段时间发展的信心仍保持较乐观状态。

### 3、预测9月工业生产同比增速小幅回升

9月制造业增长动能较弱, 去年9月基数较低, 发电量等其它高频指标同比增速有所上升, 预测9月规模以上工业生产同比增长7.5%左右, 比8月小幅回升。

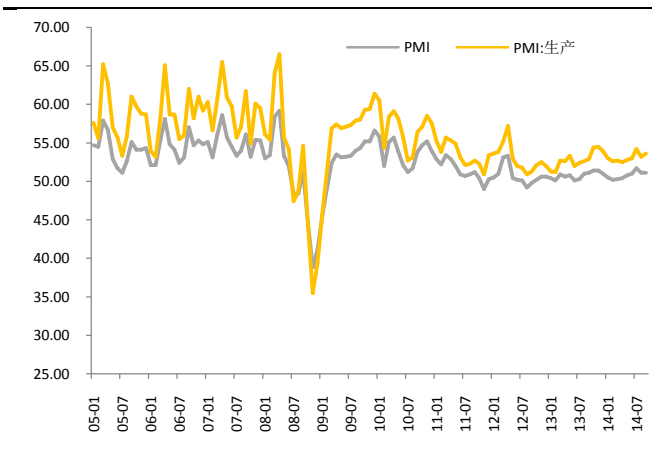
9月主要原材料购进价格指数比8月回落1.9个百分点, 高频数据监测主要生产资料跌幅较大。预测9月PPI环比下降0.3%, 同比下降1.8%, 比8月降幅扩大0.6个百分点。

## 结论

1、9月制造业PMI环比持平, 低于预期, 增长动能较弱。

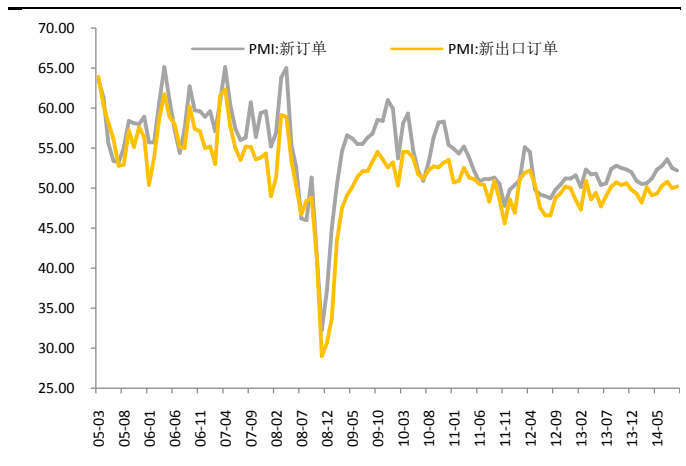
2、预测9月规模以上工业增加值同比增长7.5%左右, 比8月小幅回升; PPI同比下降1.8%, 降幅比8月扩大0.6个百分点。

图表 1: 9月制造业 PMI 环比持平



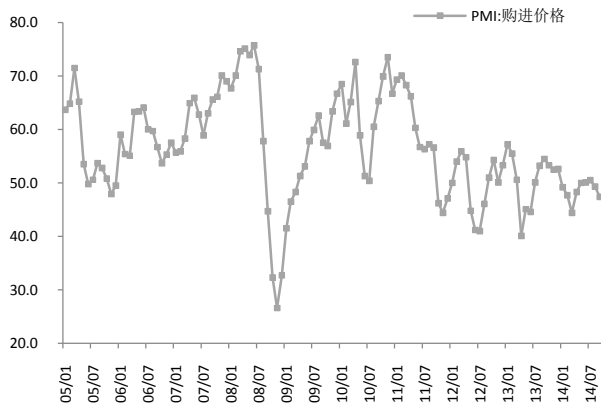
数据来源: Wind、华融证券

图表 2: 9月制造业 PMI 新订单指数回落



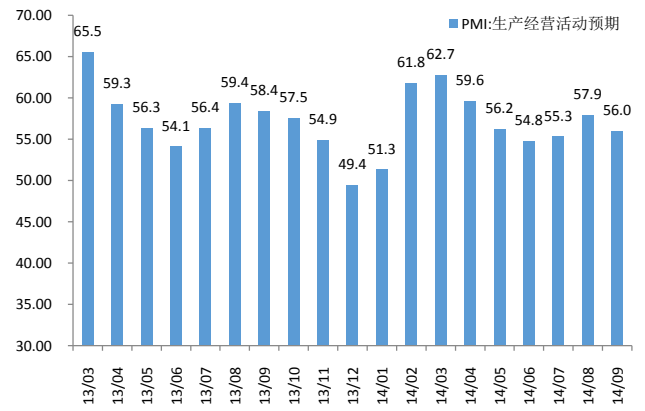
数据来源: Wind、华融证券

图表3：9月购进价格指数回落



数据来源：Wind、华融证券

图表4：制造业生产经营活动预期小幅回落



数据来源：Wind、华融证券

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

## 免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)