

欧美疫情二次蔓延未影响中国经济复苏进程

2020 年 10 月·PMI 数据点评**2020 年 10 月 31 日**

点评机构：交通银行金融研究中心

点评人员：唐建伟（首席研究员）

(BFRC)

刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点

1、制造业 PMI 略降、非制造业 PMI 上升带动综合 PMI 创 2017 年以来的最高点，预示中国经济有望在四季度经济延续恢复态势。

2、制造业 PMI 略微下降是正常的季节性波动，扩张势头仍然保持较好。受假期生产放缓的影响，生产指数和供需两端库存指数略有下降。

3、外需逐渐恢复，新出口订单指数和进口指数上升，预计四季度出口和进口都有望保持增长态势。

4、供需两端价格类指数都处于较高水平，生产复苏和需求改善带动工业价格回升，纺织业及化学化纤等行业价格上涨明显。

5、大型企业和中型企业运行总体稳定，保持扩张态势。小型企业 PMI 重新跌入萎缩区间，订单需求减少，经营压力有所加大。

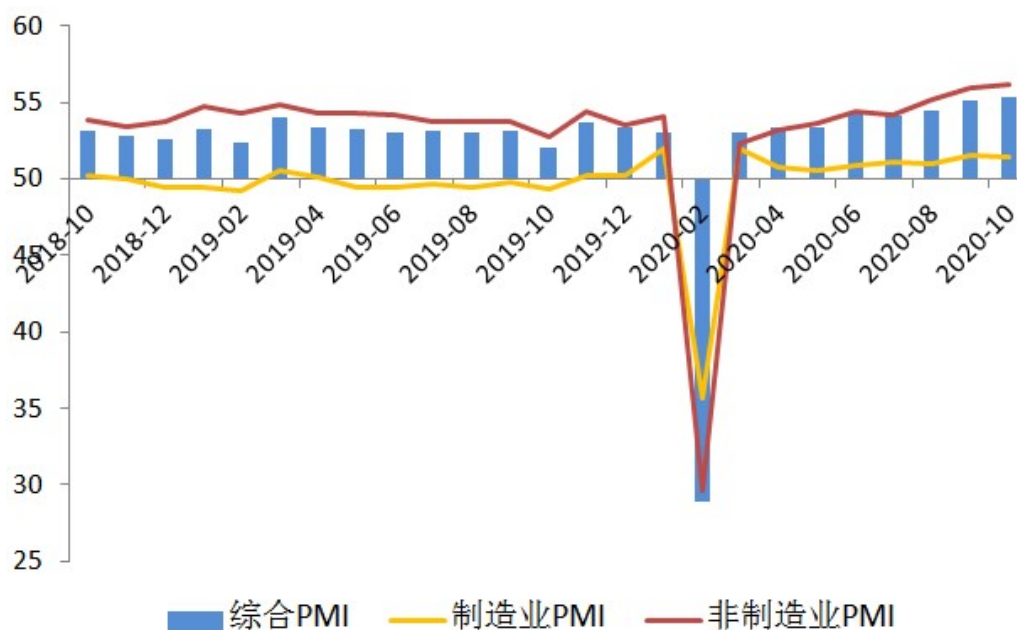
6、近期终端需求持续改善，服务业复苏加快，带动非制造业 PMI 持续走高。建筑业 PMI 有所下降但仍然处于较高的扩张水平。

7、随着生产和需求供需两端的恢复，未来制造业和非制造业 PMI 指数都有望保持在扩张区间。

正文

2020 年 10 月份制造业 PMI 为 51.4%，比上个月下降 0.1 个百分点；非制造业 PMI 为 56.2%，比上个月上升 0.3 个百分点，综合 PMI 为 53.3%，比上个月上升 0.2 个百分点。制造业 PMI 略降、非制造业 PMI 上升，符合我们预期。综合 PMI 创 2017 年以来的最高点，表明整体企业生产经营活动持续恢复，四季度经济增长有望加快。

图 1：制造业、非制造业和综合 PMI

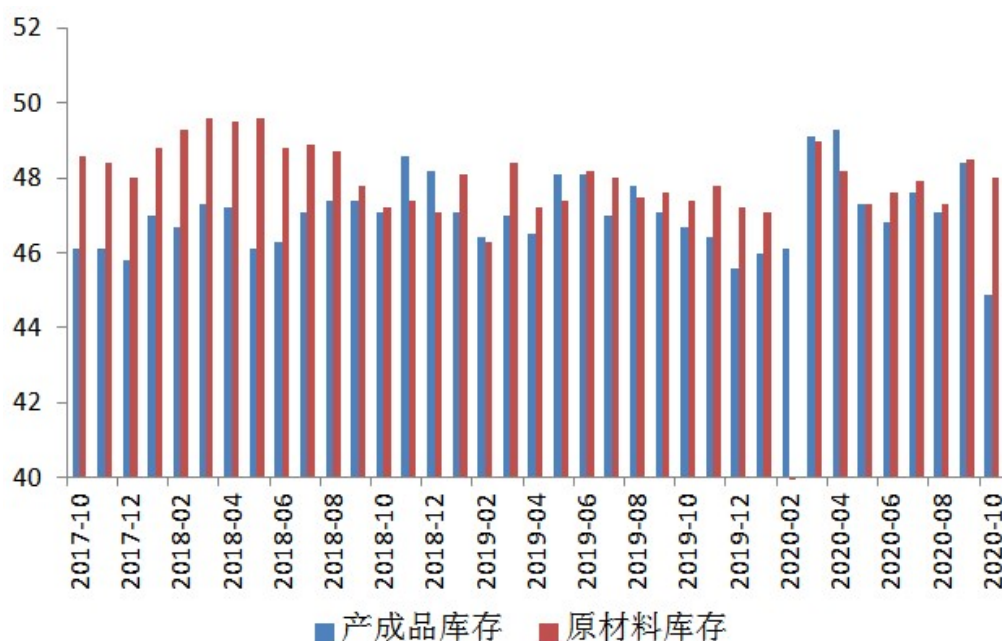


数据来源：WIND，交行金研中心

制造业 PMI 略微下降是正常的季节性波动，扩张势头仍然保持较好。受到国庆长假的影响，10 月份是制造业生产的淡季，往年 10 月份制造业 PMI 普遍有所回落，因而今年 10 月份制造业 PMI 略有回落是正常现象。高频数据显示，10 月份工业生产环比减弱，但同比增长较好，生产复苏势

头仍在延续。从制造业 PMI 分项指数来看，影响制造业 PMI 下降的主要是两方面因素。一是受假期生产放缓的影响，生产指数下降 0.1 个百分点到 53.9%。二是 10 月份生产放缓影响到企业库存状况，供需两端库存指数下降。原材料库存指数和产成品库存指数分别为 48%、44.9%，都比上个月下降了 0.5 个百分点。由于库存指数下降幅度显著大于生产指数下降幅度，可能存在企业对未来需求的担忧而补库存意愿降低的情况。

图 2：产成品库存及原材料库存指数



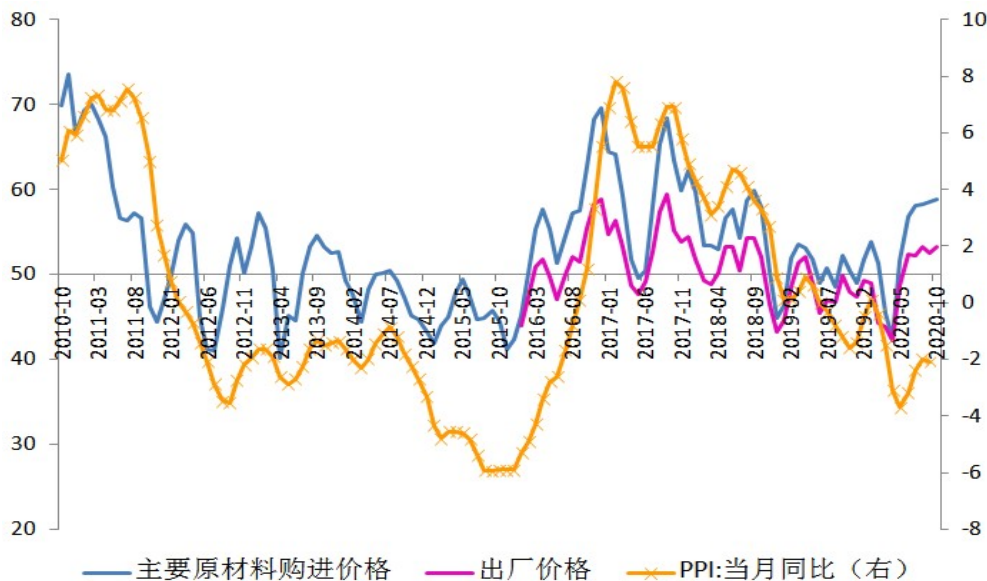
数据来源：WIND，交行金研中心

外需逐渐恢复，出口订单指数上升。从三大订单来看，新订单指数为 52.8%，与上个月持平；在手订单指数为 47.2%，比上个月上升 1.1 个百分点；新出口订单指数为 51%，比上个月上升 0.2 个百分点，创 2018 年 6 月以来的高点。三季度以来全球经济已经逐渐复苏，全球制造业 PMI 上升到 52.3% 创 2018 年 10 月以来的高点，外需状况逐渐修复。10 月份以来出口集装箱运价指数大幅上升，预计四季度出口有望保持增长态势。进口

指数上升 0.4 个百分点到 50.8%，进口也有望保持较好增长势头。

生产复苏和需求改善带动供需两端价格类指数上升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 58.8%和 53.2%，分别上升了 0.3、0.7 个百分点，供需两端价格类指数都处于较高水平。生产复苏带动购进端价格上涨，终端需求改善带动工业出厂产品价格上升，预计 PPI 将逐渐回升。在制造业 PMI 价格类指数调查的 21 个行业中，原材料购进价格指数上升的有 9 个行业，出厂价格指数上升的有 11 个行业。纺织、化学原料及化学制品、化学纤维及橡胶塑料制品等行业供需两端价格升幅较大。

图 3：制造业供需两端价格指数及 PPI

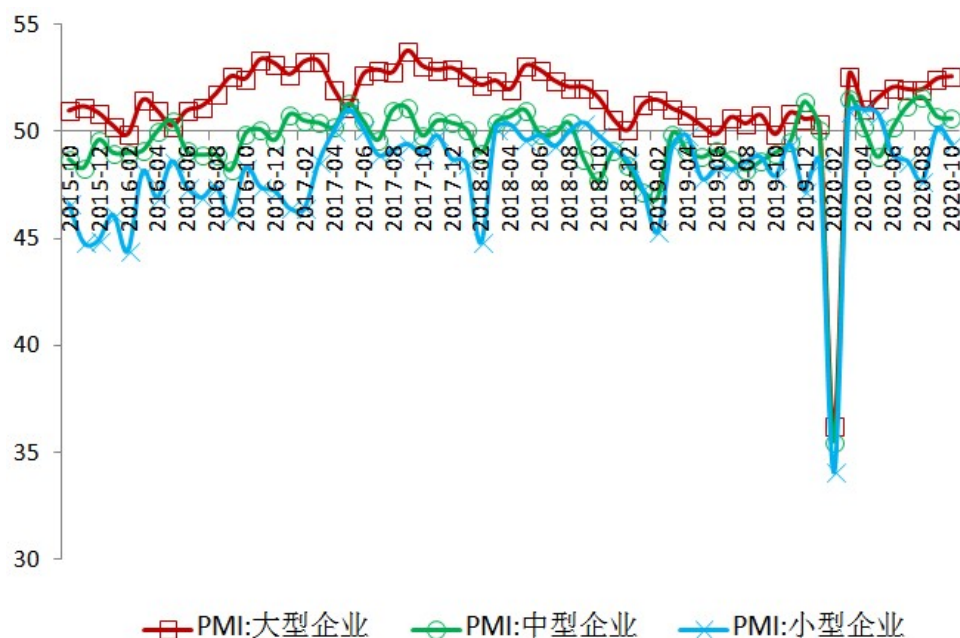


数据来源：WIND，交行金研中心

大型企业和中型企业运行总体稳定，小型企业经营压力有所加大。大型企业 PMI 略有上涨 0.1 个百分点到 52.6%，中型企业 PMI 略有下降 0.1 个百分点到 50.6%，二者走势较为平稳，大型和中型企业整体保持扩张态势。小型企业 PMI 为 49.4%，比上个月显著下降 0.7 个百分点，重新跌入萎缩区间。小型企业新订单指数回落，经营成本有所增加，相应的支持政

策需要落到实处。

图 4：大中小型企业 PMI 指数



数据来源：WIND，交行金研中心

非制造业 PMI 持续走高带动综合 PMI 上升。非制造业 PMI 为 56.2%，比上个月上升了 0.3 个百分点，已经连续 3 个月持续上升，创 2013 年 11 月以来的高点。近期终端需求持续改善，服务业复苏加快是非制造业 PMI 上升的主要原因。10 月份服务业 PMI 为 55.5%，比上个月上升 0.3 个百分点，为 2013 年以来的高点。国庆中秋长假促进了消费需求的释放，旅游

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_1350

