

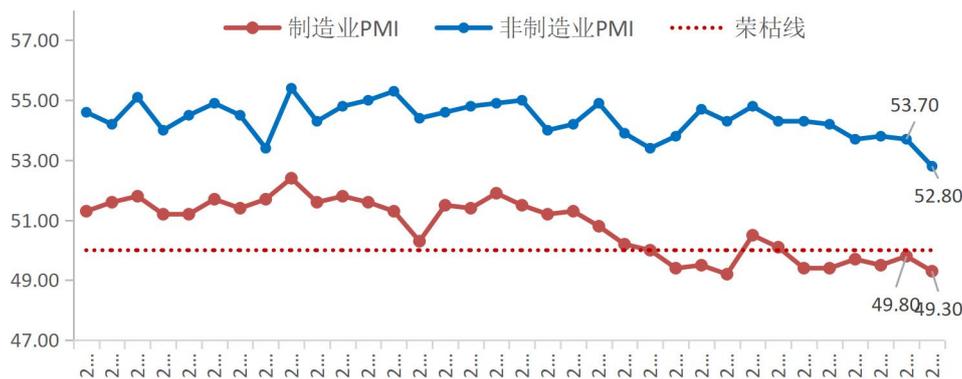
2019 年 10 月 PMI 数据点评

10 月官方 PMI 双回落 逆周期政策调节力度有望加大

据国家统计局数据，2019 年 10 月制造业 PMI 为 49.3%，前值 49.8%；非制造业商业活动指数为 52.8%，前值 53.7%；综合 PMI 产出指数为 52.0%，低于上月 1.1 个百分点。

主要观点：10 月制造业供需两端同步趋弱，制造业 PMI 较上月下滑，已连续 6 个月位于荣枯线以下，显示后期经济下行压力仍然较大。非制造业方面，10 月建筑业 PMI 高位上涨，服务业扩张速度有所放缓，但基本面总体仍保持良好状态。展望未来，在外部环境复杂严峻、国内增长速度趋缓的背景下，预计年底前“宽货币”力度有望恢复，包括降息降准、基建提速等逆周期调节政策将相机加码。

图 1 制造业和非制造业 PMI 指数（季节调整）



数据来源：国家统计局、WIND

一、供需双降，制造业 PMI 连续 6 个月处于收缩区间

10 月制造业 PMI 为 49.3%，低于上月 0.5 个百分点，生产、新订单和价格等分项指标均出现下滑。

1、供给端扩张步伐放缓

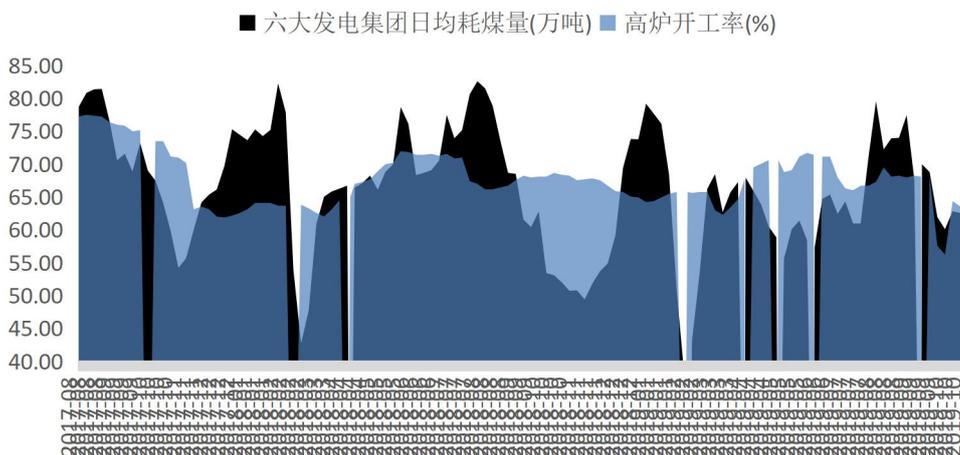
10 月制造业生产指数为 50.8%，环比回调 0.5 个百分点，跌至春节复工以来最低水平，低于上年同期 1.2 个百分点。高频数据方面，月内六大发电集团耗煤量环比降低 7.7%，高炉开工率保持在年内较低水平。当月生产端整体放缓势头有所放缓，剔除国庆假期带来的工作日效应，高频数据与 PMI 相关指数与历史同期相比仍处于较低水平，此外，显示出制造业生产端复苏仍面临较大压力。

图2 制造业 PMI 及其分项指数（季节调整）



数据来源：国家统计局、WIND

图3 发电厂耗煤量及高炉开工率



数据来源：国家统计局、WIND

2、新订单指数跌回收缩区间

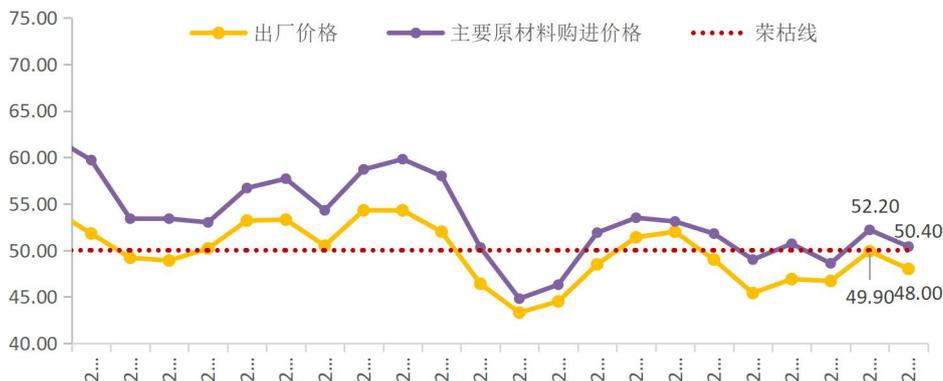
需求方面，10月新订单指数边际下降0.9个百分点至49.6%，重返荣枯线下方。当月新订单指数出现较大幅度的回调，一方面受制于9月基数效应和国庆假期的影响，另一方面，伴随全球制造业需求下行以及贸易摩擦的负面溢出效应，经济增长的不确定性有所上升，企业经营活动维持谨慎态度，市场需求整体延续疲软态势。后续逆周期政策调节力度有望加大，以达到改善需求、支撑宏观经济景气度的目的。

3、价格指数边际下降，PPI上行存在较大压力

9月14日沙特油田遇袭影响有所消退，十月际油价小幅下行，原材料购进价格指数边

际回落至 50.4；主要出厂价格指数环比下降 1.9 个百分点至 48.0%，连续第 6 个月处于收缩状态。受此影响，近期 PPI 上行动力进一步削弱。当月出厂价格与原材料购进价格差维持在较小范围内，对中下游工业企业稳定利润有一定的促进作用。

图 4 制造业 PMI 及其部分构成指数（季节调整）

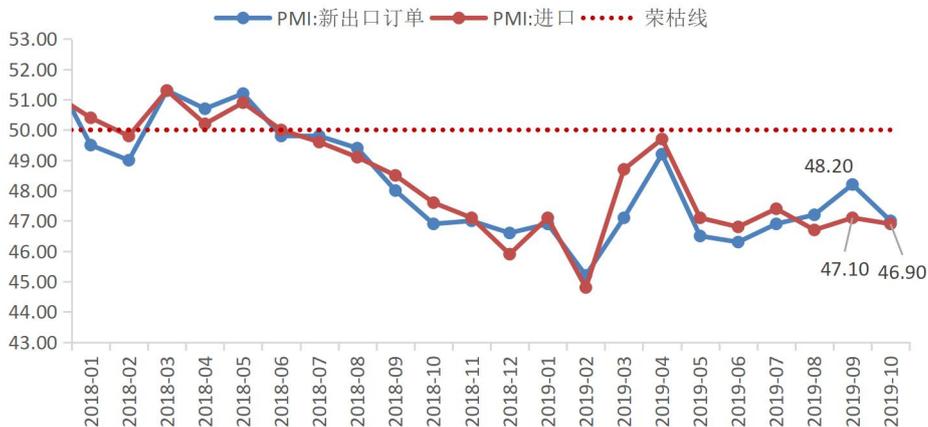


数据来源：国家统计局、WIND

4、进出口相关指数持续位于枯荣线以下

10 月新出口订单指数和进口指数边际均有所走弱，分别为 47.0%和 46.9%，仍位于深度收缩区间。当月进出口相关数据回落，反映出中美经贸摩擦对中国的影响显现，当前经济下行压力加大。10 月 11 日中美“第一阶段”贸易协议的初步达成，短期内为缓和贸易紧张局势起到一定的积极作用，但在全球主要经济体增长减速、诸多不确定因素叠加的背景下，未来国际贸易活动仍将收到较大的制约，预计短期内进、出口增速仍将处于低位运行状态。

图 5 制造业 PMI 其他相关指标（季节调整）



数据来源：国家统计局、WIND

图 6 全球主要经济体 PMI 走势

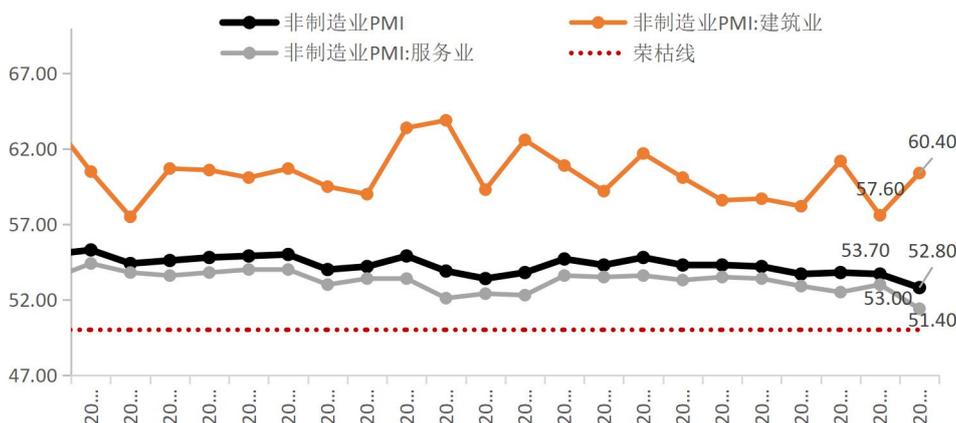


数据来源： WIND

二、非制造业商务活动小幅回调，总体保持扩张态势

10月非制造业商务活动指数为52.8%，比上月回落0.9个百分点；非制造业新订单指数为49.4%，较上月下降1.1个百分点。

图 7 建筑业和服务业 PMI (季节调整)



数据来源：国家统计局、WIND

1、8月服务业 PMI 景气度有所回落

10月服务业 PMI 边际回调，服务业扩张速度有所放缓，但基本面总体仍保持良好状态。从行业大类看，航空运输业、邮政业、互联网软件信息技术服务等行业商务活动指数位于

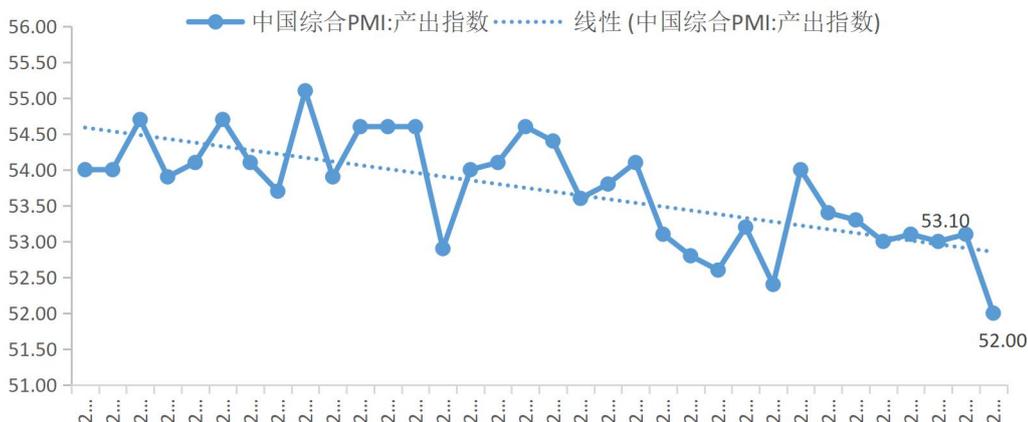
55.0%以上较高景气区间，业务总量继续保持较快扩张。批发业、资本市场服务、房地产业等行业商务活动指数位于收缩区间。从分项看，服务业新订单指数较上月下降 1.3 个百分点至 48.4，连续 4 个月处于收缩区间，近期服务业需求存在持续放缓态势。

2、建筑业商务活动指数重返高位

10 月建筑业商务活动指数为 60.4%，边际大幅上升 2.8 个百分点，重返年高位运行区间，表明逆周期调节政策的作用下，建筑业生产活动快速扩张步伐有所加快。建筑业商务活动指数为 60.4%，比上月上升 2.8 个百分点，回到高位景气区间。从行业大类看，房屋建筑业商务活动指数为 64.0%，环比上升 8.8 个百分点；土木工程建筑业商务活动指数为 59.1%，低于上月 1.8 个百分点。从劳动力需求和市场预期看，从业人员指数和业务活动预期指数为 51.8%和 63.2%，分别较上月上升 0.7 和 1.2 个百分点，显示建筑业企业用工稳定增长，对行业发展前景较为乐观。

三、PMI 综合指数小幅下调，经济下行压力仍然较大

图 9 综合 PMI（季节调整）



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_9235



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn