

# 制造业需求大幅好转

## ——10月财新制造业PMI点评

### 报告摘要

● 2019年10月，财新中国制造业PMI录得51.7，较上月进一步回升0.3个百分点，为2017年以来最高。10月中国经济继续以较快速度修复，制造业订单情况大幅好转，出口也呈现中美贸易冲突以来最快的扩张速度，但企业信心依然较弱，供货更加拖延、库存行为并不积极、就业持续收缩。倘若终端需求的好转（尤其是基建和出口）得以持续，制造业将逐步具备企稳基础。近期地方专项债项目审批的加速，以及中美贸易谈判的向好，为此提供了积极信号。但更为关键的企业家信心的修复，仍有待于更稳定的政策环境、及更有效的降成本与促转型举措。

● **1、需求大幅好转。**新订单指数大幅上扬，创下2013年2月以来最高水平，制造业需求出现了明显好转。新出口订单指数同样显著反弹至荣枯线以上，达到2018年3月以来最高，外需也呈现出明显改善。这可能与9月17日美国宣布对超过400种中国商品排除加征关税相联系，这份排除清单排除了500亿美元清单中的约60%，2000亿美元中的约9%的商品，我们草根调研了解到，中美互征关税以来，中美企业间的贸易关系并未完全断裂，豁免清单的推出有望较快兑现为相关商品出口的修复，从而可能在10月推动了出口的环比改善。

● **2、生产进一步加快。**生产指数连续第四个月上升，达到2017年1月以来新高。分类数据显示，三大产品类别本月产量皆有增长。由于当月新订单上升速度更快，成品库存指数有所下降，进入收缩区间，受访厂商普遍表示为了交付订单而增加动用存货。制造业呈现出被动去库存的状态，这与我们对库存周期接近底部的判断相符。

● **3、就业呈快速收缩。**就业指数显著回落，创近一年来最低。受访厂商表示用工数量下降的原因，与企业在员工自愿离职后没有填补空缺有关，同时企业也有意控制成本。随着人口红利消退，劳动力的供给减少和成本上升逐渐成为更加突出的问题，这也有望倒逼企业推进技术升级。

● **4、企业信心依然较弱。**供应商供货时间指数在收缩区间继续震荡下行，供货的拖延反映出企业在库存和产能上出现了一定程度的瓶颈，从而映射出企业家信心不彰，此外，受访厂商反映环保政策也影响了供应速度。采购库存指数一直较为平稳，当月小幅向下波动，体现企业家库存行为仍较谨慎。积压工作指数进一步上升至21个月来最高。未来产出指数虽升至6个月来最高，但仍显著低于历史均值，受访厂商对中美贸易争端持续，以及对环保治理的影响仍感忧虑。

● **5、工业价格运行稳定。**投入价格和出厂价格指数均略微向下，工业品价格运行仍然稳定，投入价格上涨仍快于出厂价格，制造业成本压力依然明显。受访厂商反映，产成品的市场价格普遍下行，不得不选择随之降价；月内中间品类与投资品类产品售价下降，消费品类上升。

### 研究部

钟正生

[zhongzhengsheng@cebm.com.cn](mailto:zhongzhengsheng@cebm.com.cn)

张璐

[lzhang@cebm.com.cn](mailto:lzhang@cebm.com.cn)

### 关于莫尼塔研究：

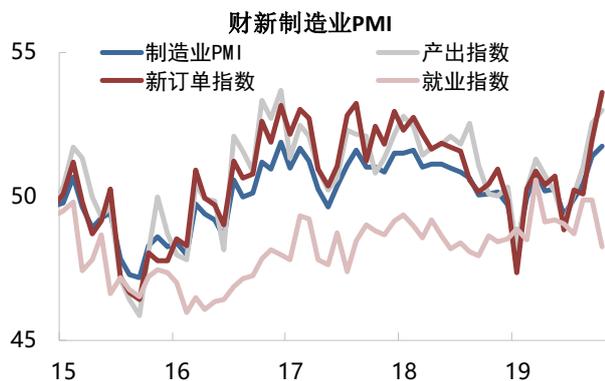
莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

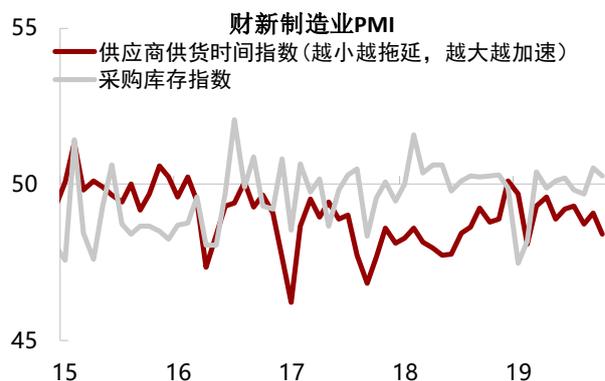


图表 1: 10 月新订单指数大幅上升



来源: Wind, 莫尼塔研究

图表 2: 10 月供货时间指数进一步下挫

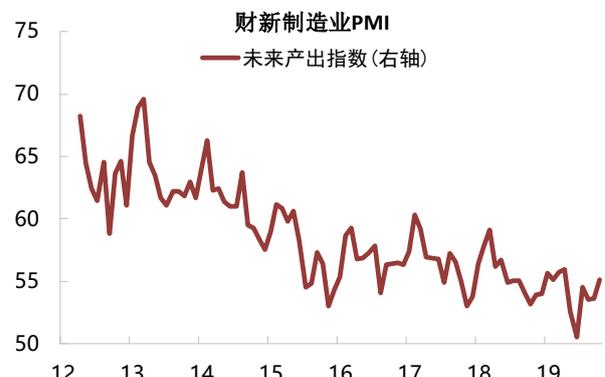


图表 3: 10 月工业品价格运行平稳



来源: Wind, 莫尼塔研究

图表 4: 10 月未来产出指数回升但仍处历史低位



#### 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

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\\_9287](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9287)

