



10月PMI速评： 制造业景气度回落，建筑业维持高位 经济修复仍需稳固

银河证券研究院 总量&固收团队

刘丹
2022.10.31

中国银河证券股份有限公司

CHINA GALAXY SECURITIES CO., LTD.



制造业景气度回落，建筑业维持高位

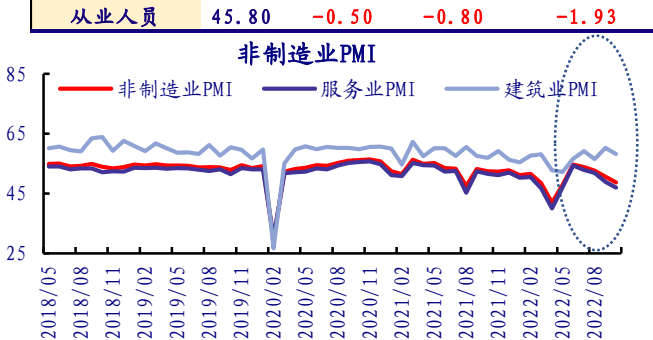
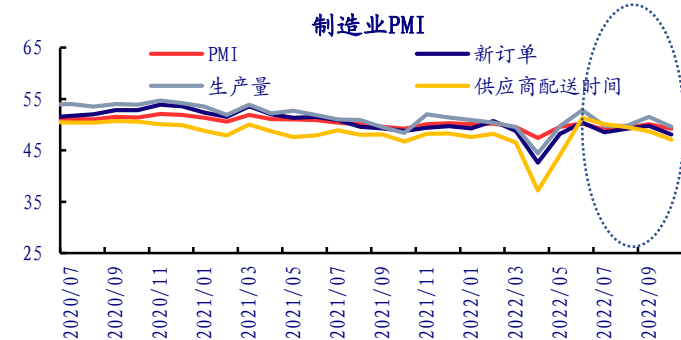
经济修复仍需稳固

——10月PMI速评

PMI大类指数		月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均值变动	数据解读
制造业PMI	PMI	49.20	-0.90	0.00	-0.82	10月制造业景气度再度回落至荣枯线以下，经营活动有所萎缩；EPMI有所修复，但仍大幅低于往年平均水平。制造业PMI分项多数环比小幅回落，生产量及新订单回落幅度相对较大分别达到1.9%、1.7%，显示制造业10月产需两端均有所承压；整体采购量下降、产成品库存的增加说明总需求面临压力；但新出口订单较上月回升，购进价格及原材料库存上升表明后续外需可能边际有所好转，但整体都仍处于萎缩区间；供应商配送时间下降1.6%则仍受疫情反复等因素扰动供应链受影响。大中小企业PMI整体下行，其中大型企业仍保持在扩张区间，中小型企业则在萎缩区间继续回落。 非制造业PMI再度在萎缩区间下探，但建筑业仍然高景气。10月服务业PMI继续大幅下行至47%；建筑业PMI仍保持荣枯线以上相对高位，但已回落至往年均值以下。我们认为，外国市场经济衰退风险亦加大国内经济压力，10月疫情反复使服务业明显承压，经济修复仍需继续稳固，但政策仍在持续发力制造、建筑业，景气水平整体稳定仍值得期待。
	EPMI	51.70	2.90	-4.50	-8.20	
	中国综合PMI: 产出指数	49.00	-1.90	-1.80	-3.80	
非制造业PMI	商务活动	48.70	-1.90	-3.70	-5.12	
	服务业	47.00	-1.90	-4.60	-5.65	
	建筑业	58.20	-2.00	1.30	-2.05	
制造业PMI	PMI: 小型企业	48.20	-0.10	0.70	-0.45	
	PMI: 中型企业	48.90	-0.80	0.30	-0.07	
	PMI: 大型企业	50.10	-1.00	-0.20	-1.00	

制造业PMI细项					非制造业PMI及细项				
PMI分项	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均值变动	商务活动	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均值变动
生产量	49.60	-1.90	1.20	-1.68	商务活动	48.70	-1.90	-3.70	-5.12
新订单	48.10	-1.70	-0.70	-2.40	新订单	42.80	-0.30	-6.20	-7.58
新出口订单	47.60	0.60	1.00	-0.27	新出口订单	45.00	-1.00	-2.50	-2.60
积压订单	43.90	-0.20	-1.10	-1.45	业务活动预期	57.90	0.80	-0.90	-2.85
产成品库存	48.00	0.70	1.70	1.75	投入品价格	51.00	1.00	-6.80	-2.73
采购量	49.30	-0.90	0.40	-1.40	销售价格	48.10	-0.10	-4.60	-2.45
进口	47.90	-0.20	0.40	-0.30	从业人员	46.10	-0.50	-1.40	-2.40
购进价格	53.30	2.00	-18.80	-6.53	在手订单	43.10	1.40	-1.20	-1.15
原材料库存	47.70	0.10	0.70	0.30	存货	45.70	0.40	0.20	-1.38
从业人员	48.30	-0.70	-0.50	-0.07	供应商配送时间	48.30	-0.40	-1.40	-3.03
供应商配送时间	47.10	-1.60	0.40	-2.13					
生产经营活动预期	52.60	-0.80	-1.00	-3.28					

EPMI					非制造业PMI及细项				
EPMI	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均值变动	建筑业	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均值变动
EPMI	51.70	2.90	-4.50	-8.20	建筑业	58.20	-2.00	1.30	-2.05
研发活动	56.00	-0.30	-1.60	-3.90	新订单	48.90	-2.90	-3.40	-5.20
产品订货	52.30	4.70	-8.70	-13.28	业务活动预期	64.20	1.50	3.90	0.05
进口	42.40	5.50	-4.10	4.40	投入品价格	52.30	-0.10	-18.40	-7.63
出口订单	46.60	7.90	-0.80	-4.47	销售价格	49.80	-2.20	-7.30	-4.10
采购价格	57.70	1.30	-21.90	-6.63	从业人员	47.80	-0.50	-4.60	-5.08
自有库存	51.10	3.70	0.00	-3.15					
就业	51.00	1.20	-1.30	-3.35	服务业	月度值	环比上月	较去年同期变动	较2018-2021年均值变动
					服务业	47.00	-1.90	-4.60	-5.65
					新订单	41.70	0.10	-6.70	-8.00
					业务活动预期	56.70	0.60	-1.80	-3.47
					投入品价格	50.80	1.20	-4.70	-1.80
					销售价格	47.80	0.30	-4.20	-2.20
					从业人员	45.80	-0.50	-0.80	-1.93



分析师简介

刘丹 博士

简介：首席FICC&固收分析师，总量组组长，北京大学中国经济研究中心理论经济学博士后，具有10余年宏观经济、金融市场研究工作经验，2011年6月加入中国银河证券研究院至今，主要从事FICC&固收相关研究，涵盖大类资产配置、股、债投资策略等研究工作。

Tel: (8610) 80927620

Email: liudan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130513050003

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

银河总量&固收团队介绍

刘丹 首席FICC&固收分析师、总量组组长

简介：北京大学中国经济研究中心理论经济学博士后，具有10余年宏观经济、金融市场研究工作经验，2011年6月加入中国银河证券研究院至今，主要从事FICC&固收相关研究，涵盖大类资产配置、股、债投资策略等研究工作。

擅长：准确把握宏观、金融周期波动，前瞻性研判大类资产配置机会。

- **2022年初：**提出上半年控风险，下半年博收益投资策略观点。上半年美加息、缩表预期差扰动市场，打压估值，波动较大，下半年波动降低。国内节奏大致匹配，上半年政策释放期，债市顺风，下半年经济企稳迹象进一步明确，权益市场或有表现。
- **2021年：**预判大类资产配置逻辑在于货币宽松周期资产再定价和中国新经济结构。海外经济复苏+通胀+资产价格泡沫（股市高估值、房价上涨）。中国新经济结构主导，股市聚焦技术升级和消费升级，债市长期利率趋势下行。
- **2020年：**准确研判下半年利率中枢上移，10Y国债下半年波动区间3-3.4%。准确预判四季度震荡重启格局。
- **2019年：**准确预判美债、黄金配置机会，预判债市为震荡市。
- **2018年：**准确预判上半年利率下行趋势，下半年美加息周期下的全球风险和国内必要的信用扩张。

团队成员简介

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_47937

