

固定收益点评

2022年10月31日

東亞前海證券有限公司
East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

制造业徘徊荣枯线，建筑业维持高景气

——10月PMI点评

事件

10月31日，国家统计局公布10月PMI数据，10月制造业PMI录得49.2%，较9月下降0.9个百分点；建筑业PMI录得58.2%，较9月下降2个百分点；服务业PMI录得47%，较9月下降1.9个百分点。

核心观点

2022年10月制造业PMI较9月下降0.9个百分点至49.2%，降至荣枯线以下，弱于三年季节性均值49.93%，制造业修复仍显薄弱，今年以来一直在荣枯线上下徘徊。高能耗行业PMI较9月下降1.8个百分点录得48.8%，降至收缩区间，为制造业景气度回落的主要原因之一。但生产经营活动预期指数52.6%，仍处景气区间，制造业修复预期总体稳定。

供需端提示需求收缩，生产指数较9月回落1.9个百分点至49.6%；新订单指数环比下降1.7个百分点至48.1%；新出口订单环比上升0.6个百分点至47.6%，弱于季节性均值0.8个百分点。分行业看，农副食品加工、石油煤炭及其他燃料加工、医药和汽车制造等行业处于扩张区间，纺织、木材加工及家具制造、化学纤维及橡胶塑料制品等行业均出现5个百分点以上的下降。受国际经济政治形势影响，全球整体需求呈收缩状态，9月摩根大通全球制造业PMI录得49.8%，自2020年6月后首次降至收缩区间。国内出口增速自8月后显著放缓，同样预示外需走弱的情况，东南亚国家复工复产亦挤压我国出口空间。国内方面高温限电影响消退但疫情影响仍有反复，干扰生产修复进程。

库存端显示经济动能偏弱，产成品库存环比上升0.7个百分点至48%，原材料库存较9月小幅上升0.1个百分点，动能指标（新订单-产成品库存）降至3年季节性低位，经济动能偏弱。

价格端连续回升，出厂价格指数环比上升1.6个百分点报48.7%，原材料购进价格指数环比上升2个百分点报53.3%，价格指数回升但仍大幅低于季节性均值。

建筑业PMI方面，10月环比回落2个百分点报58.2%，维持高景气区间，其中土木工程建筑业商务活动指数为60.8%，业务活动预期指数录得64.2%为近8个月以来高点。建筑业保持扩张状态主要考虑目前基建投资和稳楼市的政策趋势，基建项目逐步形成实物工作量叠加地产政策相继落地，带动建筑业回暖。

服务业PMI显示市场活跃度不足，10月服务业PMI数据回落1.9个百分点至47%，疫情散发因素导致服务业市场活跃度降低。分行业看，零售、餐饮、运输等服务业回落较大。业务活动预期指数受“双十一”等销售旺季因素影响，较9月上升0.6个百分点至56.7%。

风险提示

疫情散发影响超预期；外需疲弱影响超预期。

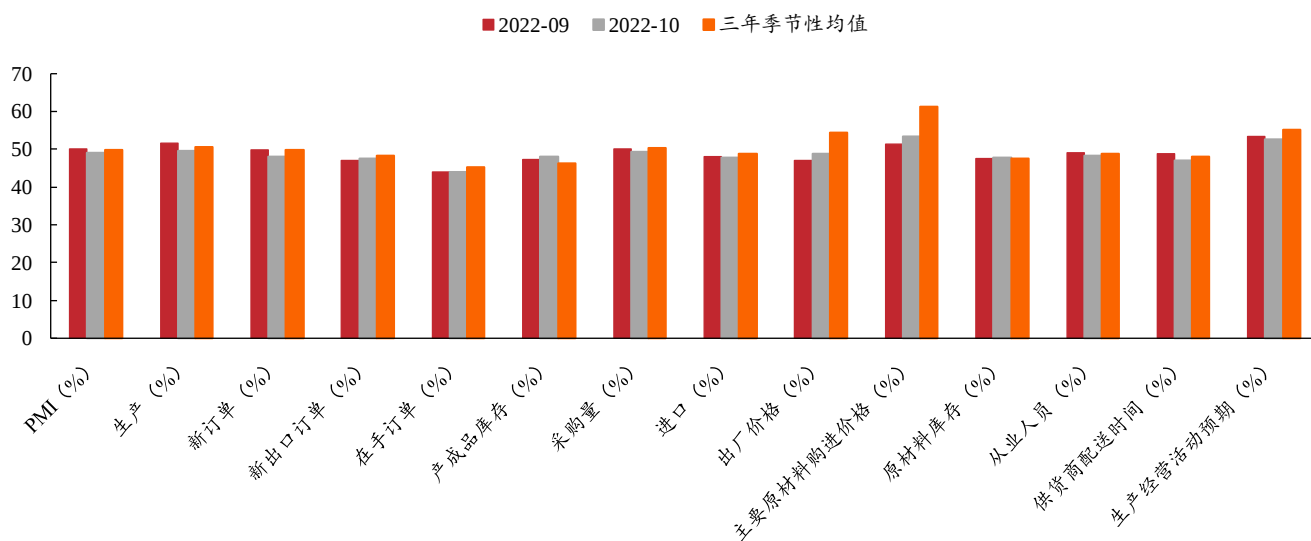
报告作者

作者姓名	倪华
资格证书	S1710522020001
电子邮箱	nih835@easec.com.cn
联系人	杨逸飞
电子邮箱	yangyf729@easec.com.cn

相关研究

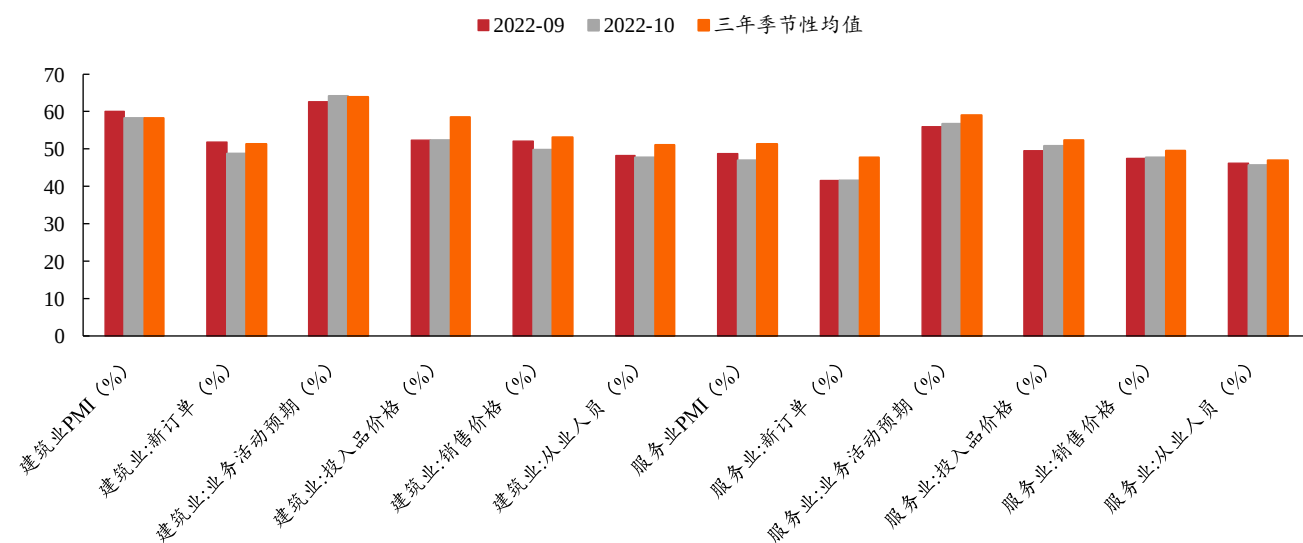
《【固收】内部通胀仍较平稳，警惕外围风险渗透_20221015》2022.10.15
 《【固收】社融增量超预期，经济修复进行时_20221012》2022.10.12
 《【固收】逆周期调节再度加码，严防贬值预期自我实现_20220926》2022.09.26
 《【固收】信贷数据边际改善，资金仍旧淤积银行间_20220913》2022.09.13
 《【固定收益】政策积极信号明显，意外降息旨在促进经济修复_20220815》2022.08.16

图表1. 10月制造业PMI报49.2%，降至荣枯线以下，弱于三年季节性均值



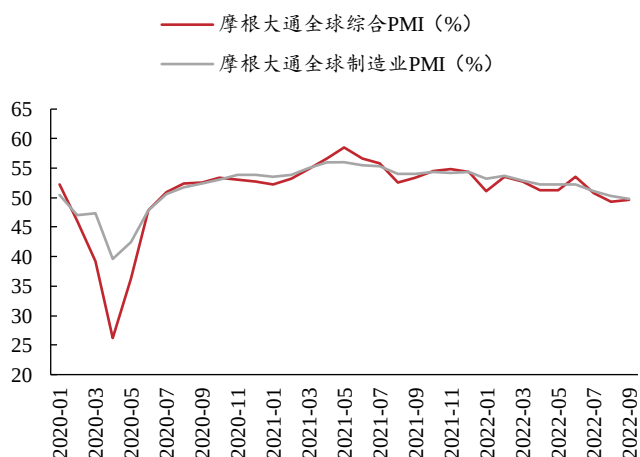
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表2. 建筑业PMI维持高景气区间，服务业PMI显示市场活跃度不足



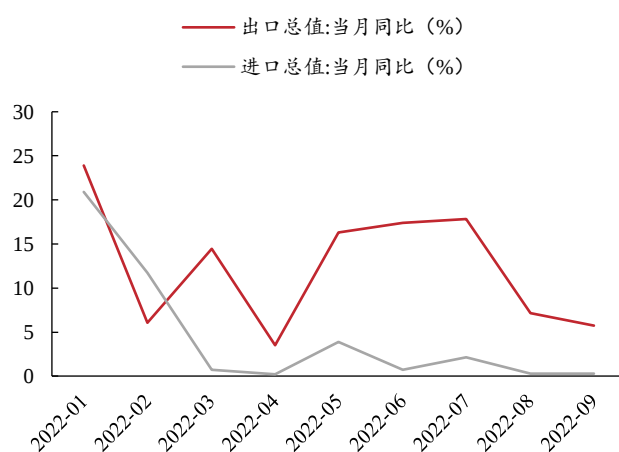
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表3. 9月全球制造业PMI降至收缩区间



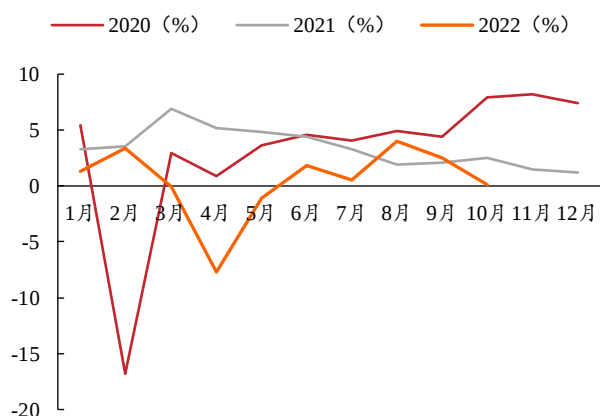
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表4. 国内出口增速自8月后显著放缓



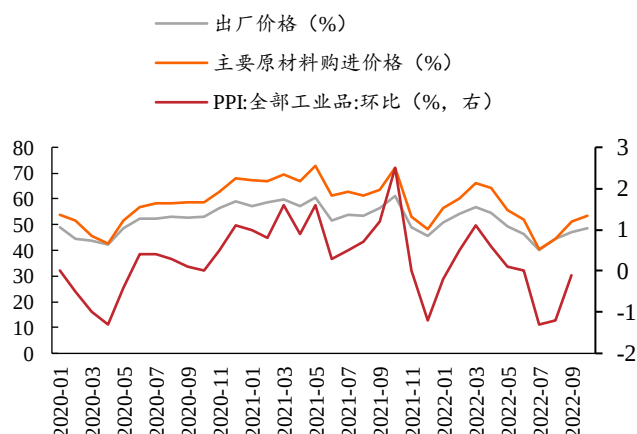
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表5. 动能指标(新订单-产成品库存)降至低位



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表6. 前瞻性指标 PMI 上升，预测 PPI 降幅收窄



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

倪华，北京大学金融学、香港中文大学经济学双硕士，武汉大学理学学士。2014年-2016年新财富，批发零售行业前四（团队成员）；2017年水晶球公募榜单，批发零售行业第二；2017年金翼奖，商业贸易行业第三；2019年金麒麟新锐分析师，零售行业第一。专注消费领域研究，发布多篇广为流传的深度报告。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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_48027

