中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观点评报告

2022-10-31

10 月经济暂时走弱，稳增长将推动经济修复

——10 月 PMI 点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

由于国庆假期人员大规模跨区域流动，10 月份我国疫情多发散发，这使得我国制造业供需双降，服务业有所走弱；不过，稳增长发力使得 10 月份土木工程建筑业仍保持较快增长。未来 2 个月服务业表现仍取决于疫情形势，而稳增长发力将继续支持土木工程建筑业保持较快增长，海外经济增长放缓使得我国外需仍趋于走弱，预计未来 2 个月我国经济总体弱修复。

摘要：

事件：10 月份中国制造业 PMI 为 49.2%，前值 50.1%；非制造业商务活动指数为 48.7%，前值 50.6%。

点评：

1）10 月制造业暂时走弱，预计未来 2 月弱修复。10 月份我国制造业 PMI 为 49.2%，较 9 月回落 0.9 个百分点，且低于 50%的临界水平，制造业有所走弱。其中，新订单指数回落 1.7 个百分点至 48.1%，内需明显走弱；新出口订单指数回升 0.6 个百分点至 47.6%，外需仍偏弱。供应方面，生产指数回落 1.9 个百分点至 49.6%，生产有所放缓；采购量指数回落 0.9 个百分点至 49.3%，印证生产放缓。由于国庆假期人员大规模跨区域流动，10 月份我国疫情多发散发，对制造业供需的抑制有所加大。**往前看，未来 2 个月稳增长将继续发力，但外需趋于走弱，预计我国制造业总体弱修复。**此前国务院部署依法用好 5000 多亿元专项债地方结存限额，10 月底前发行完毕。这部分新增专项债会在四季度投入到项目中。10 月 27 号国常会部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，努力推动四季度经济好于三季度。预计未来 2 个月稳增长政策会持续发力，支持经济企稳修复。外需方面，由于海外经济增长趋于放缓，我国外需仍趋于走弱。综合来看，预计未来 2 个月我国制造业总体弱修复。

2）疫情反复抑制 10 月服务业，建筑业相对较好。10 月非制造业 PMI 商务活动指数为 48.7%，较 9 月回落 1.9 个百分点。分行业看，服务业商务活动指数大幅回落 1.9 个百分点至 47.0%，疫情反复对服务业的抑制有所加大；建筑业商务活动指数回落 2.0 个百分点至 58.2%，但仍处于较高水平。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 60.8%，仍处于高位水平，反映近期出台的稳经济政策使得基础设施建设较快推进。考虑到防疫经验的累积，未来我国疫情有望边际缓解，但考虑到冬季是疫情高发期，疫情形势仍存在不确定性，服务业表现取决于未来的疫情形势。未来两个月稳增长政策将继续发力，这将推动基础设施建设较快增长；“保交楼”和稳楼市政策给房屋建筑业带来支撑，预计建筑业保持相对较快的增长。

风险提示：房地产下滑超预期、海外地缘冲突加剧

宏观研究团队

研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

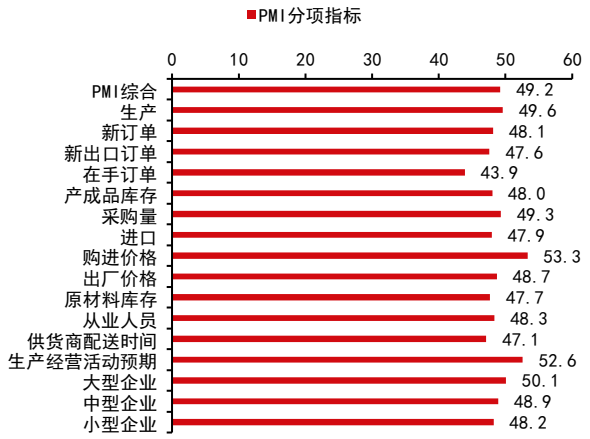
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

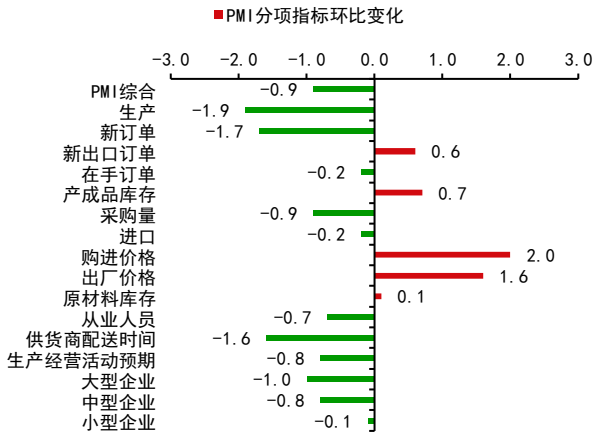
一、10 月制造业暂时走弱，预计未来 2 月弱修复

疫情多发散发导致 10 月份制造业表现偏弱。10 月份我国制造业 PMI 为 49.2%，较 9 月回落 0.9 个百分点，且低于 50%的临界水平，制造业有所走弱。需求方面，10 月份新订单指数回落 1.7 个百分点至 48.1%，显著低于 50%的临界水平，内需明显走弱；新出口订单指数回升 0.6 个百分点至 47.6%，仍显著低于 50%的临界水平，外需仍偏弱。供应方面，10 月份生产指数回落 1.9 个百分点至 49.6%，生产有所放缓；采购量指数回落 0.9 个百分点至 49.3%，印证生产放缓。总的来讲，10 月份我国制造业供需双降。由于国庆假期的人员大规模跨区域流动，10 月份我国疫情多发散发，对制造业供需的抑制有所加大。其它分项指标中，10 月份购进价格和出厂价格指数分别回升 2.0、1.6 个百分点至 53.3%、48.7%，购进价格有所回升，出厂价格下跌放缓。分企业类型来看，10 月大、中、小型企业 PMI 分别回落 1.0、0.8、0.1 个百分点至 50.1%、48.9%、48.2%，表现均偏弱。

往前看，未来 2 个月稳增长将继续发力，但外需趋于走弱，预计我国制造业总体弱修复。此前国务院部署依法用好 5000 多亿元专项债地方结存限额，10 月底前发行完毕。这部分新增专项债会在四季度投入到项目中。10 月 27 号国常会部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，努力推动四季度经济好于三季度。预计未来 2 个月稳增长政策会持续发力，支持经济企稳修复。外需方面，由于海外经济增长趋于放缓，我国外需仍趋于走弱。综合来看，预计未来 2 个月我国制造业总体弱修复。

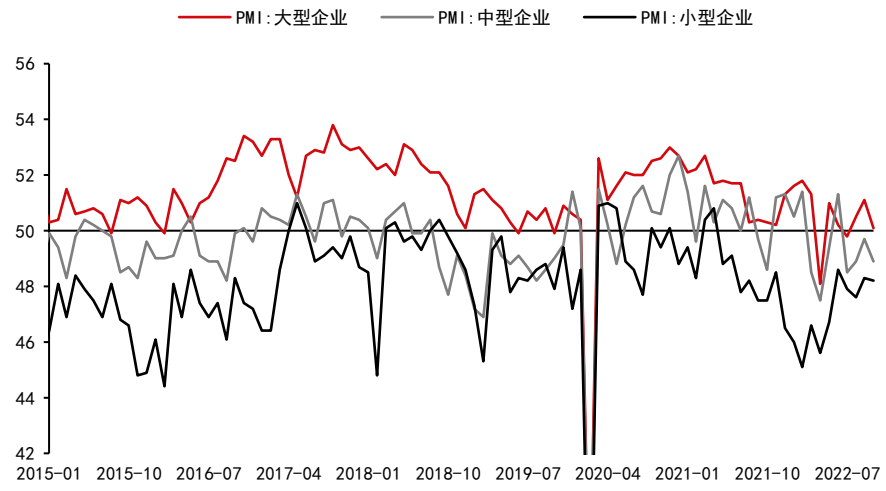
图表1： 制造业 PMI 分项指标及其环比变化（%）





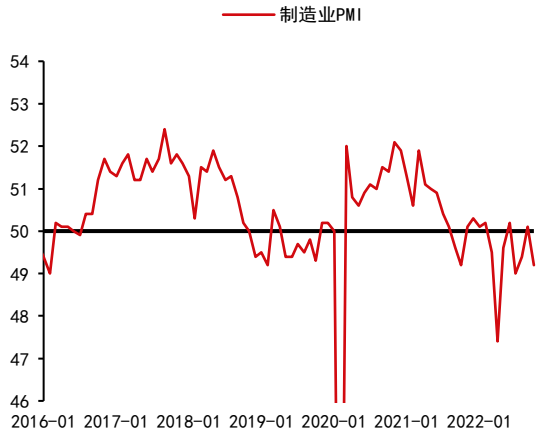
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2： 制造业 PMI 大型企业、中型企业和小型企业指数（%）



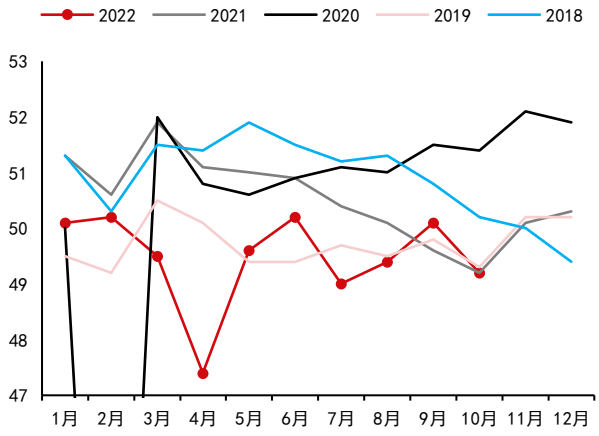
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3： 制造业 PMI 综合指数（%）



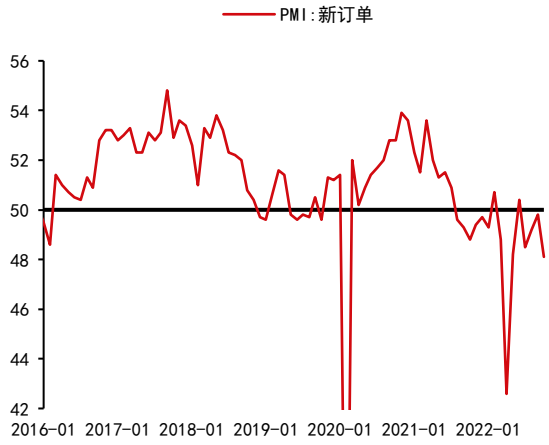
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4： 历年各月制造业 PMI 综合指数（%）



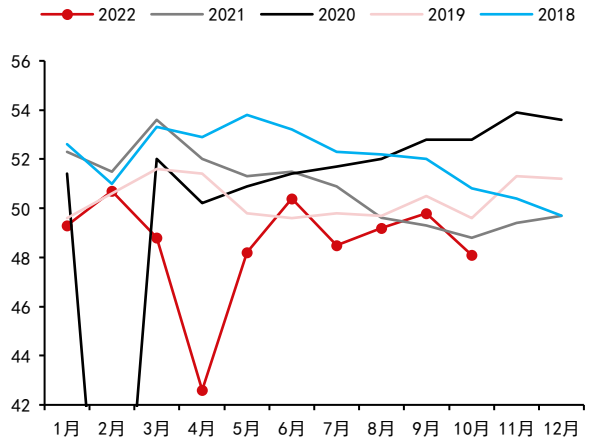
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5： 制造业 PMI 新订单指数（%）



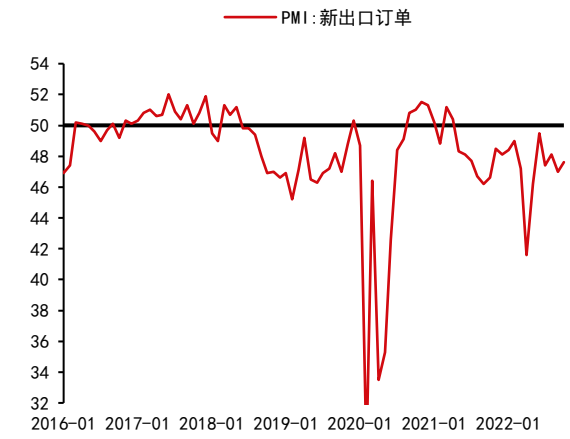
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6： 历年各月制造业 PMI 新订单指数（%）



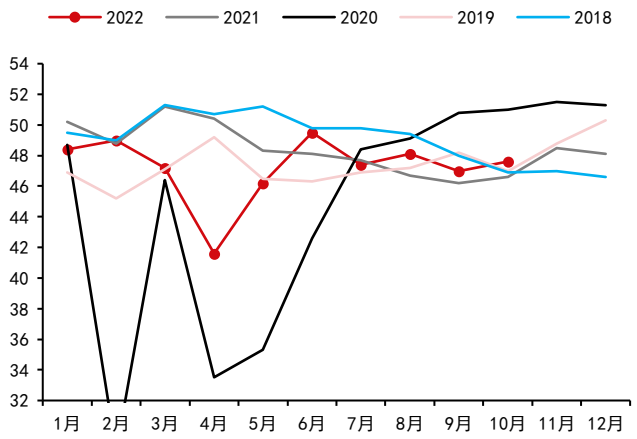
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7： 制造业 PMI 新出口订单指数（%）



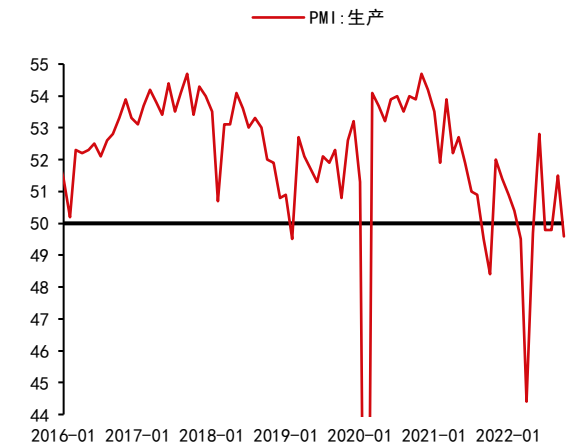
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 历年各月制造业 PMI 新出口订单指数（%）



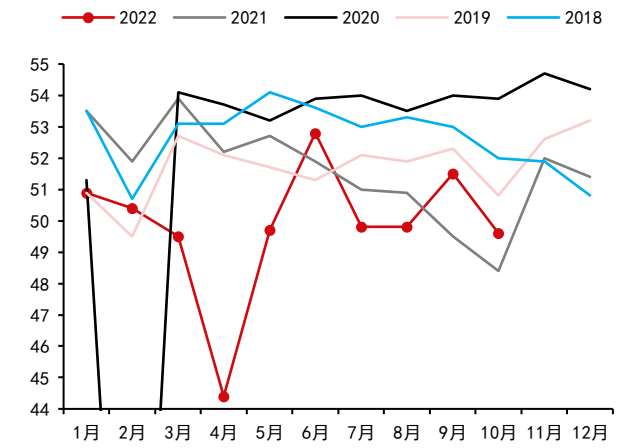
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 制造业 PMI 生产指数（%）



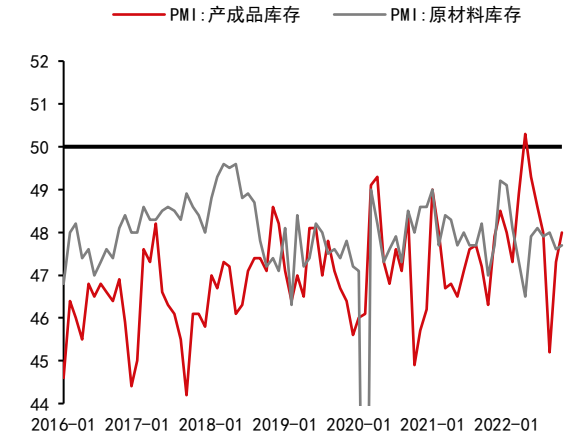
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表10： 历年各月制造业 PMI 生产指数（%）



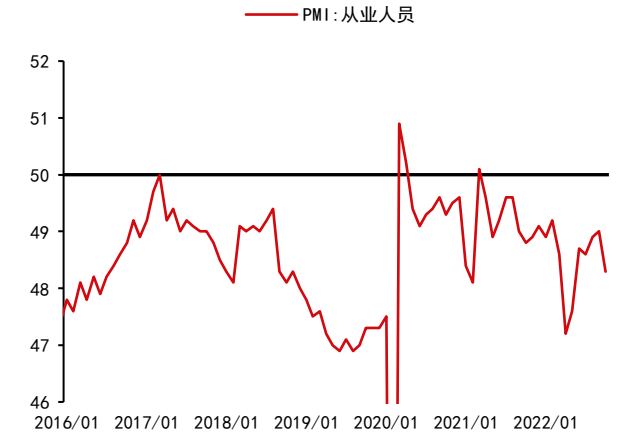
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表11： 制造业 PMI 产成品及原材料库存指数（%）



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表12： PMI 从业人员指数（%）



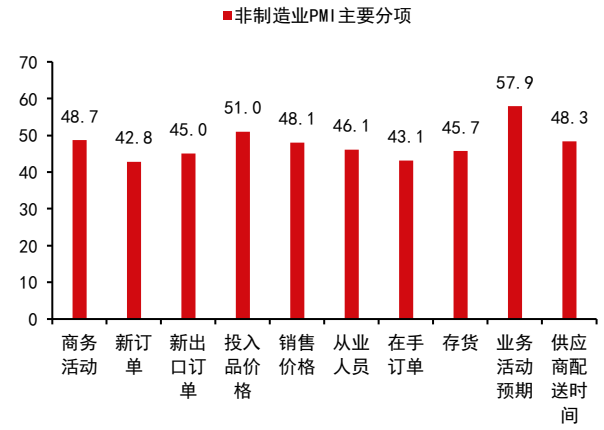
资料来源：Wind 中信期货研究部

二、疫情反复抑制 10 月服务业，建筑业相对较好

10 月我国疫情反复使得服务业有所走弱，而稳增长发力使得建筑业继续保持较快增长。10 月非制造业 PMI 商务活动指数为 48.7%，较 9 月回落 1.9 个百分点，非制造业有所走弱。分行业看，服务业商务活动指数大幅回落 1.9 个百分点至 47.0%，疫情反复对服务业的抑制有所加大；建筑业商务活动指数回落 2.0 个百分点至 58.2%，但仍处于较高水平。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 60.8%，仍处于高位水平，反映近期出台的稳经济政策使得基础设施建设较快推进。

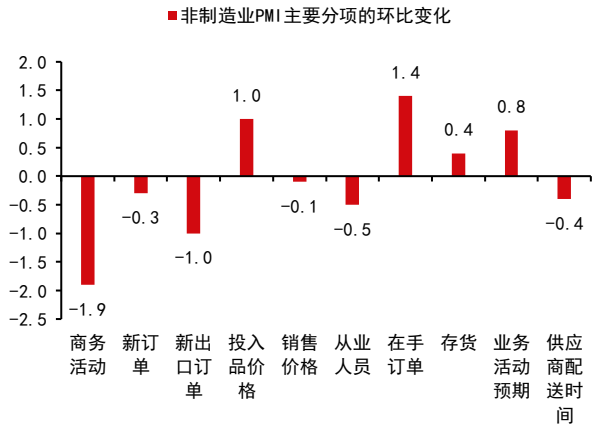
往前看，未来服务业表现仍取决于疫情形势，而稳增长发力将继续支持建筑业保持较快增长。考虑到防疫经验的累积，未来我国疫情有望边际缓解，但考虑到冬季是疫情高发期，疫情形势仍存在不确定性，服务业表现取决于未来的疫情形势。未来两个月稳增长政策将继续发力，这将推动基础设施建设较快增长；“保交楼”和稳楼市政策给房屋建筑业带来支撑，预计建筑业保持相对较快的增长。

图表13： 非制造业 PMI 主要分项（%）



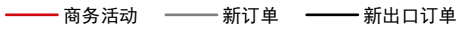
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表14： 非制造业 PMI 主要分项的环比变化（%）

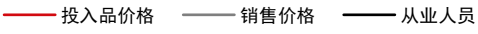


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表15： 非制造业 PMI 商务活动、新订单及新出口订单（%）



图表16： 非制造业 PMI 投入品价格、销售价格及从业人员(%)



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_48180