



10月官方PMI回落至收缩区间，四季度开局经济下行压力加大



2022年10月PMI数据点评

事件：根据国家统计局数据，2022年10月，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，低于上月的50.1%，回落至收缩区间；10月，非制造业商务活动指数为48.7%，低于上月的50.6%，回落至收缩区间。



10月PMI数据要点解读如下：

首先，10月制造业供需两端景气度同步回落，其中生产指数为49.6%，较上月大幅下滑1.9个百分点，降至收缩区间。当月除高炉开工率、化工产业链开工率环比上升外，其他焦化、沥青、汽车等行业开工率都出现不同程度的环比下行。10月制造业PMI新订单指数也回落1.7个百分点，降至48.1%，继续处于收缩状态。调查显示，10月反映需求不足的企业占比达52.8%，继续处于较高水平。其中，当月高耗能行业中反映市场需求不

足的企业比重为 56.7%，高于总体 3.9 个百分点；高耗能行业 PMI 为 48.8%，低于上月 1.8 个百分点，降至收缩区间，这是 10 月制造业景气回落的主要原因之一。

我们判断，10 月制造业供需两端景气度都出现较大幅度下滑，带动制造业 PMI 指数再度降至收缩区间，主要原因有三个：一是 10 月长假会对环比性质的 PMI 指数形成一定影响。历史数据显示，过去 10 年中，与 9 月相比，10 月制造业 PMI 指数多数会有所下行（6 降 3 升 1 平）。二是 10 月楼市继续处于低迷状态，房地产投资、涉房消费下滑，也会对制造业乃至服务业 PMI 指数形成一定不利影响；三是尽管 10 月日均新增感染人数与上月基本持平（10 月前 30 日本土确诊+无症状病例日均 1189 例，仅略高于 9 月的 1019 例），但 10 月省会及大型城市疫情波动更为明显，对制造业生产经营和市场需求影响较大。我们认为，疫情波动是 10 月制造业 PMI 指数下滑的主要原因。这表明当前如何有效控制疫情，实施精细化防控，仍是影响宏观经济运行的重要因素。

其次，10 月制造业 PMI 中两项价格指数延续回升势头。其中，10 月主要原材料购进价格指数达到 53.3%，较上月上升 2 个百分点，而出厂价格指数回升 1.6 个百分点，达到 48.7%。主要原材料购进价格指数上行，与近期国际原油价格和国内煤炭价格边际上涨相印证。前者主要与全球经济下行压力加大背景下，欧佩克+推出减产计划有关；后者则与近期煤炭主产区出现疫情波动，产量下降，煤炭运输也受到一定波及有关。另外，近

期基建投资增速已达两位数，也对部分工业品价格形成一定支撑。不过，考虑到去年 10 月 PPI 同比增速高达 13.5%，较前月大幅上升 2.8 个百分点，我们预计在高基数作用下，今年 10 月 PPI 同比还将在上月 0.9% 的水平上继续下行。这显示，当前工业原材料价格上涨对宏观经济运行的扰动已明显减弱，主要矛盾是如何提振有效需求，特别是在外需呈现放缓趋势的背景下——10 月新出口订单指数为 47.6%，较上月回升 0.6 个百分点，但仍处明显低位。结合国内高频港口数据及韩国前 20 日进出口数据，我们判断 10 月我国出口增速有可能进一步小幅下滑。

第三，10 月建筑业商务活动指数为 58.2%，虽比上月下降 2 个百分点，但仍处于高速扩张区间。建筑业 PMI 持续处于很高景气水平，表明当前基建投资稳增长力度较大，有效对冲了房地产投资下滑带来的影响。我们判断，四季度基建投资有望继续保持较高的两位数增长水平，全年基建投资增速(不含电力)将达到 10% 左右(上半年为 7.1%，去年全年为 0.4%)，将拉动今年 GDP 增速大约 1 个百分点，从而在今年稳住宏观经济大盘中发挥支柱作用。

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_48050

