

2023年10月31日

制造业PMI不及预期，经济景气有所回落

——宏观数据观察

分析师：

明道雨
从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758120
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

分析师：

顾森
从业资格证号：F3082395
投资咨询证号：Z0018858
电话：021-68757223
邮箱：gus@qh168.com.cn

分析师：

刘晨业
从业资格证号：F3064051
投资咨询证号：Z0018826
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

事件要点：

中国10月官方制造业PMI为49.5%，预期50.2%，前值50.2%；中国10月官方非制造业PMI为50.6%，预期52%，前值50.2%。综合PMI为50.7%，前值52%。

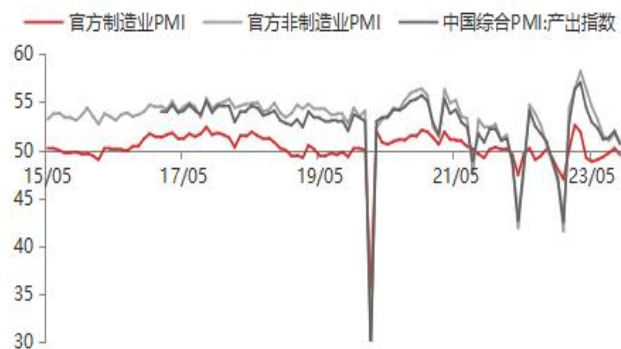
摘要：

- 10月以来受“十一”节日休假和节前部分需求提前释放等因素影响，制造业PMI景气水平有所回落。制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.5%、50.6%和50.7%，比上月下降0.7、1.1和1.3个百分点，我国经济景气水平有所回落，持续恢复基础仍需进一步巩固。目前，国内投资方面，房地产销售持续偏弱，房企资金来源仍旧不足，投资链条韧性仍旧较弱，房地产投资修复偏慢；基建投资有所改善，由于专项债发行加快，基建项目施工有所加快；制造业投资有所加快，随着国内经济的复苏，制造业企业信心有所恢复，制造业企业有进入主动补库的迹象。消费端延续复苏态势，成为拉动经济的主要动力。出口由于海外需求边际回暖，出口好于预期，中期海外发达经济体需求边际回暖，未来出口压力有所缓解。整体来看，在需求端，外需边际回暖、内需政策刺激加码，需求预期回升。在生产方面，需求预期改善，此外，预计未来PPI将低位反弹对利润形成支撑，工业企业生产有望回暖。价格方面，目前国内政策刺激增强、需求预期较好，内需型商品价格受到提振；海外需求回暖，且短期供应端扰动、低库存以及国内需求预期提振，短期对外需型商品有较强的提振作用。
- 10月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，预期50.2%，制造业景气小幅回落且不及市场预期。受“十一”节日休假和节前部分需求提前释放等因素影响，制造业PMI景气水平有所回落。在需求方面，新订单指数为49.5%，比上月下降1.0个百分点，表明制造业市场需求有所下降。生产方面，生产指数为50.9%，比上月下降1.8个百分点，仍高于临界点，表明制造业生产仍在扩张，但步伐有所放缓。外贸方面，进出口指数有所回落，新出口订单指数和进口指数分别为46.8%和47.5%，分别比上月下降1%和0.1%，表明目前外需整体回升不明显；内需由于国内经济有所回升，进口整体有所回暖。
- 价格指数大幅回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为52.6%和47.7%，比上月下降6.8和5.8个百分点，制造业市场价格总体水平大幅回落。主要受美联储加息预期升温，美元走强，以及市场风险偏好回落，大宗商品价格大幅回落影响。因此原材料购进价格大幅回落，出厂价格受成本下降以及需求短期回落影响跟随下跌。目前国内基建、制造业投资回升，但房地产需求仍旧偏弱，但随着政策刺激加码，国内短期补库，内需型大

大宗商品整体反弹；国际大宗商品受供应端扰动，需求预期提升，价格反弹，目前国际商品输入通胀整体有所上升。

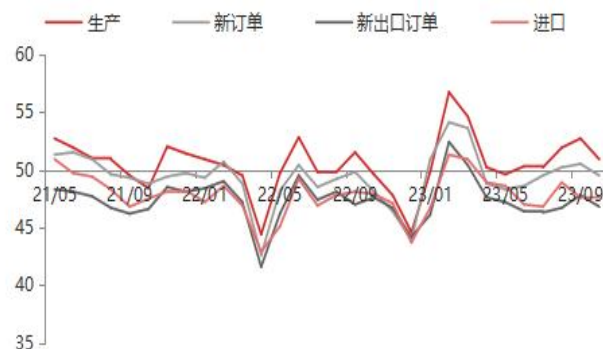
- **产成品库存上升和原材料库存小幅回落。**产成品库存指数上升1.8个百分点至48.5%，原材料库存指数下降0.3个百分点至48.2%。原材料库存方面，10月以来工业生产增速有所下降，工业企业开工率下降，制造业企业补库减弱。产成品库存方面，由于需求预期较好，制造业企业主动补库，产成品库存有进入补库的迹象。
- **10月份，非制造业商务活动指数为50.6%，比上月下降1.1个百分点，仍高于临界点，非制造业总体保持扩张。**分行业看，**服务业商务活动**指数为50.1%，比上月下降0.8个百分点。在“十一”节日效应带动下，与居民旅游出行和消费相关的铁路运输、航空运输、住宿、餐饮、生态保护及公共设施管理等行业商务活动指数均位于55.0%以上较高景气区间，业务总量较快增长；同时，资本市场服务、房地产等行业商务活动指数低位运行。**建筑业商务活动**指数为53.5%，比上月回落2.7个百分点，建筑业生产活动放缓；新订单指数为49.2%，下降0.8个百分点，其中，土木工程建筑业商务活动指数为57.2%，连续三个月位于57.0%以上较高运行水平，基础设施项目建设保持较快施工进度。从**市场预期**看，业务活动预期指数为57.5%，较上月下降0.6%，小幅回落但仍处于高位，表明非制造业企业对近期市场恢复发展预期较为乐观。其中，业务活动预期指数为57.5%，表明多数服务业企业对近期行业发展保持乐观；建筑业业务活动预期指数为61.4%，今年以来始终位于高位景气区间，建筑业企业对近期市场发展信心稳定向好。
- **10月份，综合PMI产出指数为50.7%，比上月下降1.3个百分点，继续高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张。**构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为50.9%和50.6%。反映出企业生产经营景气状况有所放缓，采购经理指数小幅回落。同时也要注意，我国经济景气水平有所回落，持续恢复基础仍需进一步巩固。

图1 官方PMI数据



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图2 官方制造业生产、订单以及进出口数据



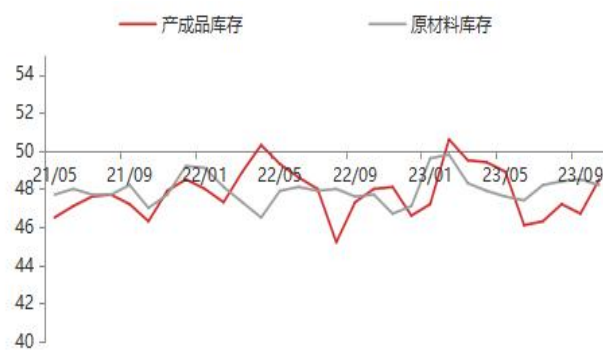
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图3 原材料购进价格以及出厂价格数据



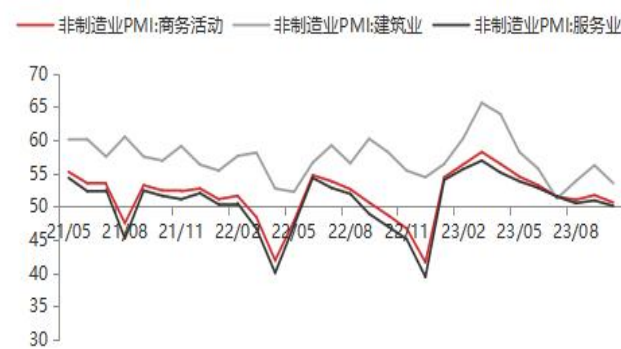
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图4 官方制造业PMI库存数据



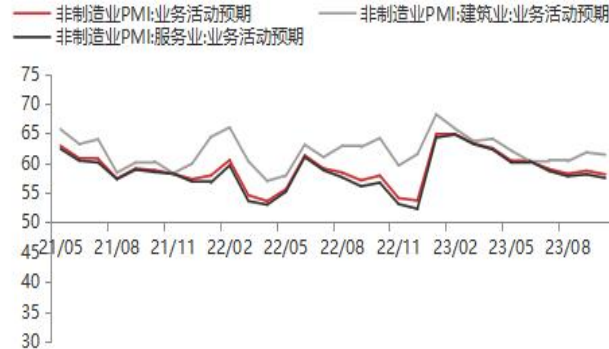
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图5 非制造业商务活动PMI指数



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图6 非制造业业务活动预期指数PMI



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn