



能耗双控影响持续，价格或进入磨顶阶段



【财新网】(专栏作家 高瑞东) 2021 年 10 月 31 日, 国家统计局公布 10 月 PMI 数据, 制造业 PMI 49.2%, 前值 49.6%; 非制造业 PMI 52.4%, 前值 53.2%。

10 月经济活动扩张继续放缓, 制造业与服务业活动均有所回落。制造业方面, 受限电限产、原材料价格高位运行影响, 10 月制造业 PMI 继续位于收缩区间, 供需两端持续回落, 结构分化加剧; 服务业方面, 疫情扰动再现, 今年的黄金周出游活动明显不及往年同期, 旅游收入仅恢复到疫情前的 60%, 疫情的多点散发导致人们出行受限, 服务业景气水平扩张相对较弱。

向前看, 能耗双控对工业生产的影响可能会持续到年底, 但监管持续关注下, 煤炭等原材料价格将有所降温。一方面, 从部分省份的限产政策来看, 针对特定领域的限产措施持续到年底, 未来工业生产仍然会受能耗双控政策的压制; 另一方面, 近期政策持续聚焦煤炭价格与能源供应, 10 月 19 日至 10 月 28 日, 国家发改委十天内连发 18 文, 内容涵盖研究依法对煤炭价格实行干预措施、保供稳价等。在政策干预下, 相关工业品价格已出现明显回落。

一、制造业: 限电限产持续影响工业生产

制造业扩张继续放缓, 限电限产继续影响工业生产。10 月制造业 PMI 为 49.2%, 比上月回落 0.4 个百分点, 继续降至临界点以下, 主要分项均有所回落。具体来看, 供需两端均出现不同程度放缓:

一则，限电限产继续影响工业生产。10月生产PMI为48.4%，比上月回落1.1个百分点，继续降至临界值以下，再次创下年内新低。在能耗双控目标约束下，10月部分地区的限产活动持续，云南等地对“两高”行业推行的限产措施持续到年底，使得工业生产持续受到影响。分行业来看，纺织、非金属矿物制品、黑色冶炼加工等行业生产指数均位于45.0%以下收缩区间。

二则，反映需求的新订单指数继续回落。10月新订单PMI为48.8%，比上月回落0.5个百分点，连续三个月位于收缩区间，指向市场需求继续减弱。在能耗双控下，部分企业产能被压缩或停产，因而新接订单有所减少。

三则，结构分化继续加剧。10月大型企业PMI为50.3%，微低于上月0.1个百分点，持续位于景气区间。而中、小型企业PMI分别为48.6%和47.5%，中小型企业生产经营压力较大。面对持续高涨的原材料成本，以中下游行业居多的中小企业生产经营面临多重困难。

二、价格：继续冲高，持续挤压下游企业利润

原材料价格指数继续冲高，下游企业利润受挤压。受供给收缩影响，10月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数继续冲高，分别为72.1%和61.1%，高于上月8.6和4.7个百分点，均创下6月以来新高，出厂价格指数更是创下2016年以来的高点。价格持续高位运行，继续挤压下游企业利润。

从主要原材料购进价格指数看，企业采购成本普遍上升，其中石油煤炭加工、化学加工、黑色加工、有色加工等行业的两个价格指数均位于 73.0% 以上高位区间，反映原材料采购价格和产品销售价格加快上涨。

制造业补库动能减弱，逐步转向去库存。从库存来看，10 月产成品库存指数为 46.3%，比上月回落 0.9 个百分点，原材料库存指数比上月回落 1.2 个百分点，指向制造业补库动能减弱，逐步转向去库存阶段。

三、服务业：恢复不及近年同期，疫情再次扰动出行活动

服务业景气恢复不及近年同期，疫情散发再次扰动出行活动。10 月服务业 PMI 为 51.6%，低于上月 0.8 个百分点，景气水平有所回落。

一是，受“十一”黄金周拉动，与假期消费密切相关的住宿、餐饮、娱乐等行业商务活动指数均位于较高景气区间，但扩张力度相对较弱，景气水平不及近年同期；

从国庆节旅游活动恢复情况来看，经文化和旅游部数据中心测算，10 月 1 日至 7 日，全国国内旅游出游 5.15 亿人次，按可比口径同比减少 1.5%，按可比口径恢复至疫前同期的 70.1%。实现国内旅游收入 3890.61 亿元，同比减少 4.7%，恢复至疫前同期的 59.9%。

二是，疫情多点散发再次影响人们的出行活动，10 月 17 日，国内本土再次出现疫情，并且呈快速发展态势，一周之内已波及 11 个省份，且扩散风险还在加大。

展望来看，后续服务业修复仍面临不确定性。一方面，四季度欧美等发达国家将陆续解除封锁，开放国门，全球疫情依然存在反复的风险，对中国外放输入造成挑战；另一方面，进入冬季，人们室内活动增加，疫情传播扩散风险加剧，对服务业修复造成一定影响。

四、建筑业：平稳扩张，未来预期向好

建筑业平稳扩张，未来预期较好。10月建筑业生产活动较上月略微回落，建筑业PMI为56.9%，低于上月0.6个百分点，主要受到国庆假期期间建筑业生产活动有所减弱的影响。相比往年同期来看，建筑业生产活动并不算弱。

从市场预期看，企业对未来经营活动和订单较为乐观。10月建筑业新订单指数和业务活动预期指数分别为52.3%和60.3%，分别高于上月3和0.1个百分点，表明建筑业企业新订单继续增加，企业对近期行业发展持续看好。

展望来看，11月专项债发行继续提速，对建筑业活动向好预期形成支撑。截至10月20日，10月新增专项债发行5057.72亿元，略低于9月，但

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_28532

