

10 月 PMI 点评：供需表现良好，经济偏乐观

报告摘要：

- **10 月中国官方制造业 PMI 为 51.4%，前值 51.5%，市场预期 51.3%，连续 8 月处于扩张区间，显示中国经济仍在强劲复苏阶段。**
- **10 月 PMI 季节性小幅回落，但仍在高位。**10 月中国官方制造业 PMI 为 51.4%，前值 51.5%，市场预期 51.3%，连续 8 月处于扩张区间，显示中国经济仍在强劲复苏阶段。我们认为 10 月份 PMI 环比小幅回落 0.1 个百分点，属于季节性回落，2016 年至 2019 年中，有三年 10 月份 PMI 出现回落。
- **需求端向好，外需持续改善。**需求端向好，外需持续改善。10 月新订单指数收于 52.8%与上月持平，国内需求保持强劲的增长势头新出口订单指数收于 51%，高于上月 0.2 个百分点，进出口指数连续两月同步上升，且均位于荣枯线以上。我们预计 10 月份出口仍维持在较高水平增速。
- **生产增幅放缓，但仍在较高水平。**制造业生产活动持续恢复，生产指数从 9 月份以来出现明显反弹，目前态势仍存在。10 月生产数收于 53.9%，较上月微落 0.1 个百分点，但仍持续位于临界点以上，表明制造业生产量与上月相比有所增长，生产仍保持较强的复苏态势。我们预计 10 月份工业增加值可能继续回升至 7.2%附近。
- **企业库存继续去化。**企业大幅去库存。10 月产成品库存指数收于 44.9%，前值回落 3.5 个百分点；原材料库存指数收于 48%，较前值回落 0.5 个百分点。产成品库存大幅回落，一方面体现企业主动去库存，另一方面体现良好的需求，这或带动未来库存投资的增加。
- **整体看，10 月份需求端逐步要好于生产端，这个节奏有利于未来企业的产品库存快速去库，进而刺激企业加大生产力度，经济进入一个良性循环。我们预计 10 月份在需求的带动下，制造业投资、消费将继续改善，出口在中国替代的影响继续回升。。**

分析师：曹自力 (F3068919)

投资咨询证号

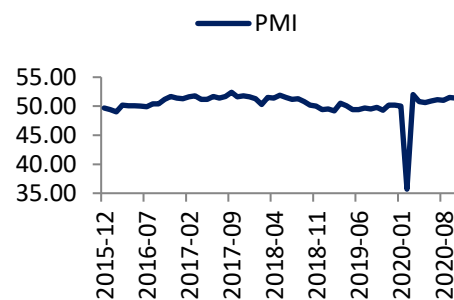
研究所

金融期货（期权）研究室

TEL: 010-82296225

Email: caozili@swwhyse.com

相关图表



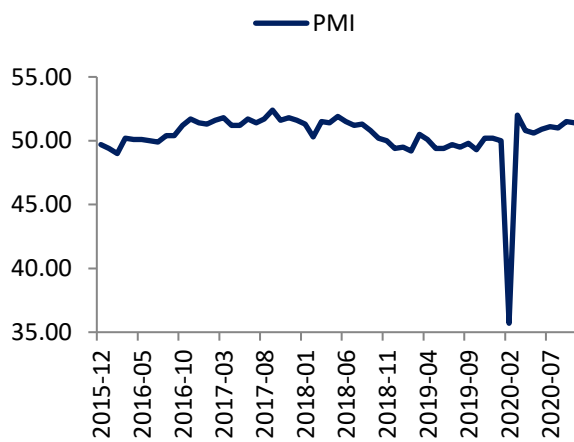
相关研究

10月中国官方制造业 PMI 为 51.4%，前值 51.5%，市场预期 51.3%，连续 8 月处于扩张区间，显示中国经济仍在强劲复苏阶段。以下是我们的点评：

（一）10 月 PMI 季节性小幅回落，但仍在高位

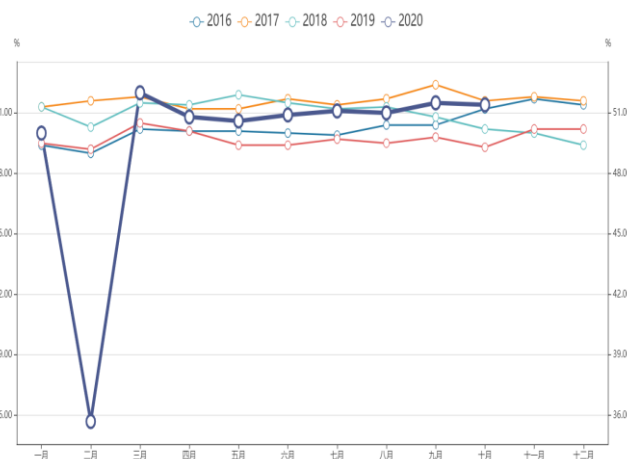
10 月中国官方制造业 PMI 为 51.4%，前值 51.5%，市场预期 51.3%，连续 8 月处于扩张区间，显示中国经济仍在强劲复苏阶段。我们认为 10 月份 PMI 环比小幅回落 0.1 个百分点，属于季节性回落，2016 年至 2019 年中，有三年 10 月份 PMI 出现回落。

图表 1：10 月份 PMI 小幅回落，但仍在较高水平



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 2：PMI 季节性：10 月 PMI 季节性回落

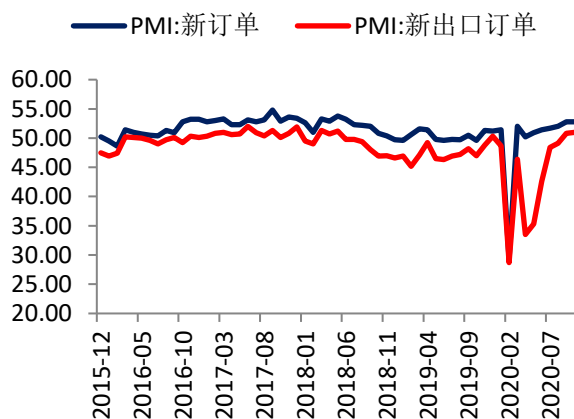


资料来源：WIND, 宏源期货研究所

（二）需求端向好，外需持续改善

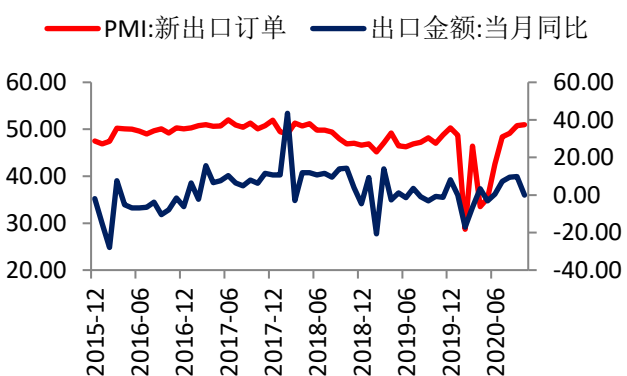
需求端向好，外需持续改善。10 月新订单指数收于 52.8% 与上月持平，国内需求保持强劲的增长势头新出口订单指数收于 51%，高于上月 0.2 个百分点，进出口指数连续两月同步上升，且均位于荣枯线以上。我们预计 10 月份出口仍维持在较高水平增速。

图表 3：需求已经恢复至 2 年内的高点



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 4：新出口订单回升 50% 以上

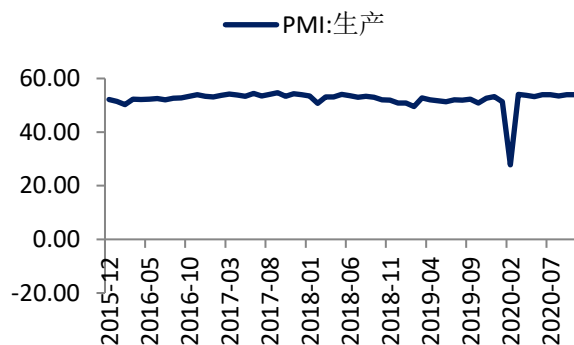


资料来源：WIND, 宏源期货研究所

(三) 生产增幅放缓，但仍在较高水平

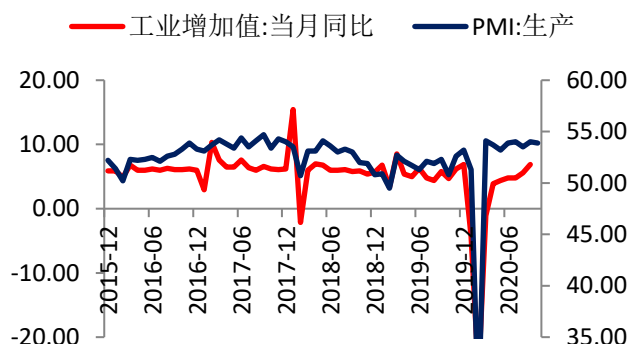
制造业生产活动持续恢复，生产指数从9月份以来出现明显反弹，目前态势仍存在。10月生产数收于53.9%，较上月微落0.1个百分点，但仍持续位于临界点以上，表明制造业生产量与上月相比有所增长，生产仍保持较强的复苏态势。我们预计10月份工业增加值可能继续回升至7.2%附近。

图表 5：需求已经恢复至2年内的高点



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 6：新出口订单回升 50%以上

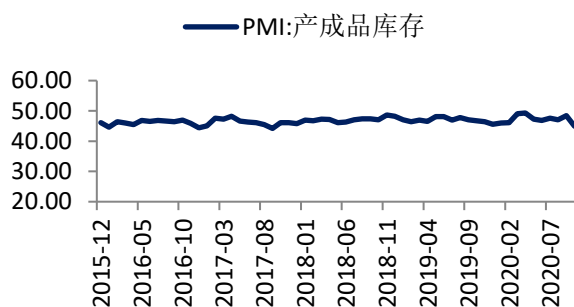


资料来源：WIND, 宏源期货研究所

(四) 企业库存继续去化

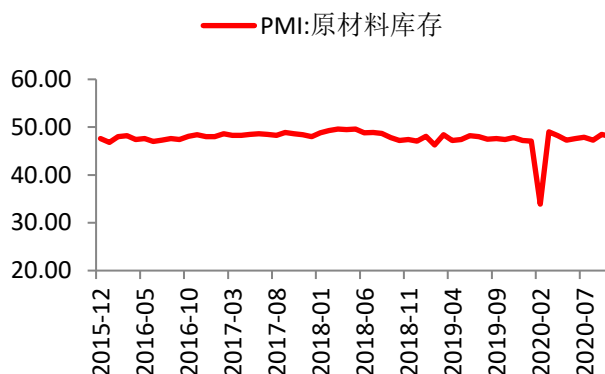
企业大幅去库存。10月产成品库存指数收于44.9%，前值回落3.5个百分点；原材料库存指数收于48%，较前值回落0.5个百分点。产成品库存大幅回落，一方面体现企业主动去库存，另一方面体现良好的需求，这或带动未来库存投资的增加。

图表 7：企业仍需要去库



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 8：原材料库存上升，显示企业主动增库



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

整体看，10月份需求端逐步要好于生产端，这个节奏有利于未来企业的产品库存快速去库，进而刺激企业加大生产力度，经济进入一个良性循环。我们预计10月份在需求的带动下，制造业投资、消费将继续改善，出口在中国替代的影响继续回升。

分析师简介:

曹自力，中国人民大学金融学硕士，现任宏源期货研究所金融期货高级分析师。

宏源期货研究团队

金融期货（期权）研究	金属研究
曾德谦 010-82292833 zengdeqian@swhysc.com	王激 010-82292669 wanglian@swhysc.com
曹自力 010-82292665 caozili@swhysc.com	孙佳兴 010-82292663 sunjiaxing@swhysc.com
黄小洲 010-82292826 huangxiaozhou@swhysc.com	朱善颖 010-82295516 zhushanying@swhysc.com
能源化工研究	农产品研究
詹建平 010-82292685 zhanjianping@swhysc.com	肖锋波 010-82292680 xiaofengbo@swhysc.com
朱子悦 010-82292661 zhuziyue@swhysc.com	熊梓敬 0871-68072126 xiongzijing@swhysc.com
杨首樟 010-82292599 yangshouzhang@swhysc.com	黄小洲 010-82292826 huangxiaozhou@swhysc.com
田震昊 010-82292099 tianzhenhao@swhysc.com	

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_1653

