

# 建筑维持高景气度，就业形势仍待改善

## ——10月PMI数据点评

### 投资要点：

10月官方制造业PMI为51.4%，较上月下降0.1个百分点，总体保持平稳，高于去年同期2.1个百分点，已连续4个月保持在51%以上。

#### 需求端稳定恢复，新出口订单有所回升

**供给方面**，10月生产PMI为53.9%，较上月下降0.1个百分点，高于去年同期3.1个百分点。分企业类型看，大型企业生产指数较上月回落0.5个百分点至55.2%，而中小型企业生产指数均有所上升，其中中型企业上升较为明显，生产指数上升0.4个百分点至53.2%，而小型企业生产指数继续上升0.1个百分点至51.7%，小型企业生产PMI已连续两个月维持在荣枯线以上，体现小微企业生产有所回暖。**从企业库存来看**，产成品库存和原材料库存分别下降3.5和0.5个百分点，产成品库存下降较为明显，或反映国庆小长假期间需求旺盛，库存被动去化较为显著。

**需求方面**，新订单PMI与上月持平，维持在52.8%，已经连续三个月位于52%以上，反映当前国内需求端恢复稳定。分企业类型看，大型企业新订单维持高景气，较上月上升1.2个百分点至55%，而中小型企业新订单PMI均表现不佳，分别较上月下降1个和1.4个百分点。小型企业新订单PMI跌落至荣枯线以下，为49.7%。**外需方面**，新出口订单PMI较上月继续回升0.2个百分点至51%。其中小型企业表现抢眼，较上月大幅上涨5.2个百分点至52.8%，回升至荣枯线以上，或与纺织订单大幅回流国内有关。大型和中型企业则分别较上月下降0.5个和0.1个百分点。

#### 就业指数小幅滑落，中小型企业就业形势有待改善

**就业方面**，10月从业人员PMI有所滑落，较上月下降0.3个百分点至49.3%，仍位于在荣枯线以下。不同企业类型之间存在分化，大型和小型企业从业人员PMI有所下降，大型企业环比下降0.4个百分点至50.7%，小型企业下降0.5个百分点至47.6%，而中型企业与上月持平保持在48.1%。中小型企业就业形势仍不乐观，相关就业政策应重点倾斜中小型企业。

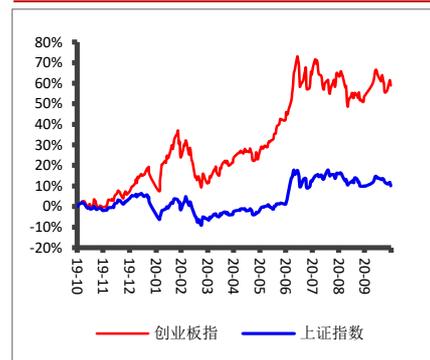
#### 双节期间需求拉动明显，建筑业保持高景气

10月非制造业商务活动指数上升明显，较上月上涨0.3个百分点至56.2%，为今年以来的最高值。分行业来看，服务业回暖态势良好，10月服务业PMI较上月上涨0.3个百分点，实现了三个月的连续增长。分行业来看，在国庆中秋双节带动下，铁路运输、航空运输和餐饮业等商务活动指数均在59%以上。建筑业PMI保持高景气，4月以来始终维持在60%左右，10月较上月小幅滑落0.4个百分点至59.8%。

#### 风险提示

宏观经济大幅下行。

### 相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

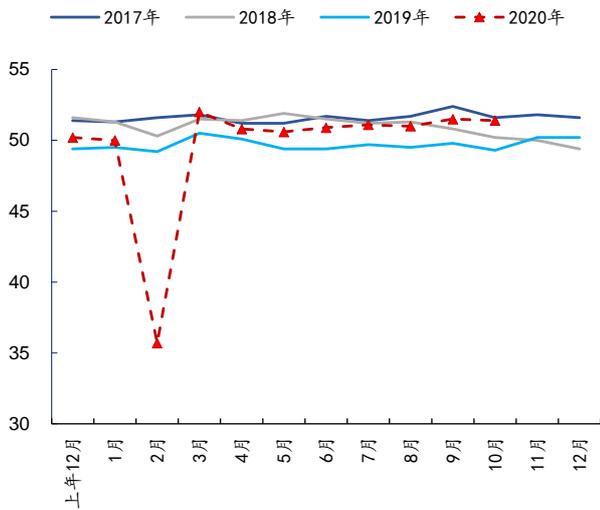
电话：0510-82832053

邮箱：xzh@glsc.com.cn

### 相关报告

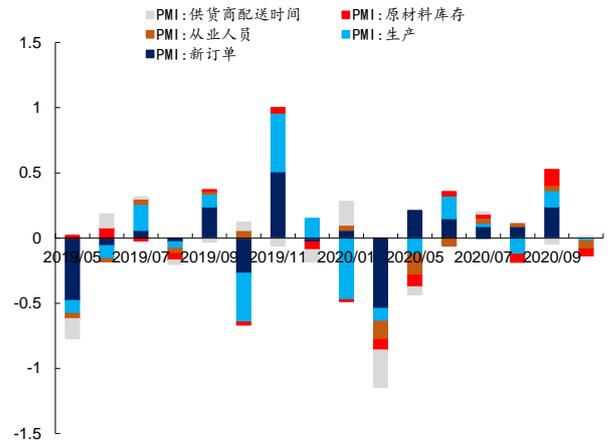
- 1、《利润增速有所回落，支持政策仍需跟进》  
2020.10.28
- 2、《经济恢复好于预期，有望支撑权益市场》  
2020.10.20
- 3、《CPI加速下行，PPI转升为降》  
2020.10.15

图表 1: 制造业 PMI 保持平稳



来源: Wind, 国联证券研究所

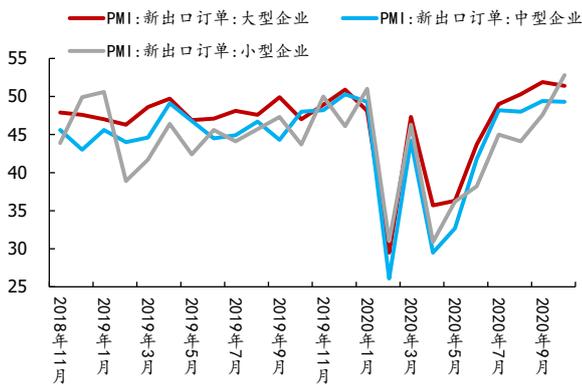
图表 2: 从业人员 PMI 为主要拖累项



来源: Wind, 国联证券研究所

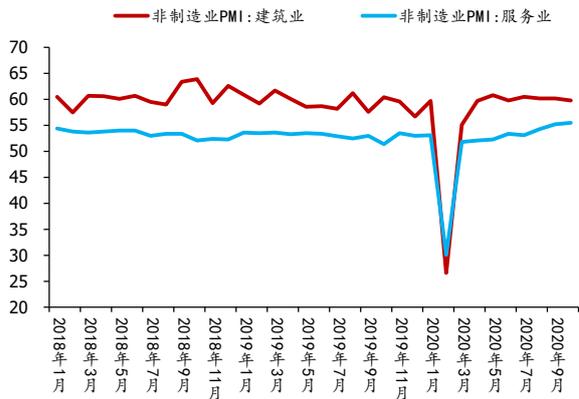
注: 2020 年 2-3 月数据因疫情影响数值较大, 此处舍去

图表 3: 小型企业新出口订单增长显著



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 建筑业 PMI 维持高位



来源: Wind, 国联证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银

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\\_1687](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1687)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>