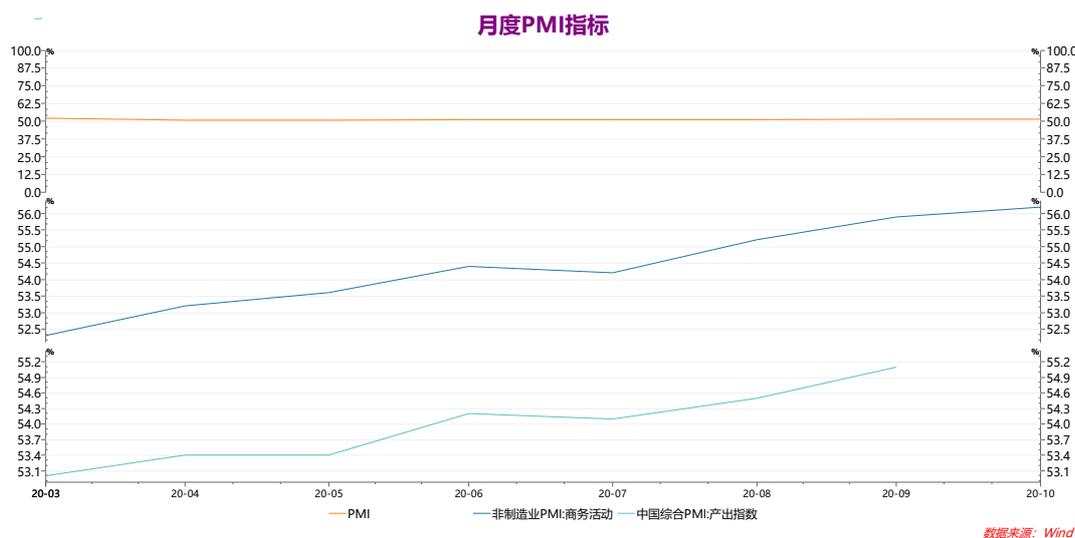


海外市场环境改善，出口依旧是最大亮点

——10月 PMI 数据分析

国家统计局今天公布了 10 月 PMI 数据，数据显示，继续全面回升，制造业 PMI 报 51.4%，前值为 51.5%；非制造业 PMI 报 56.2%，前值为 55.9%；综合产出 PMI 报 55.3%，前值为 54.1%。

图 1：月度 PMI 数据

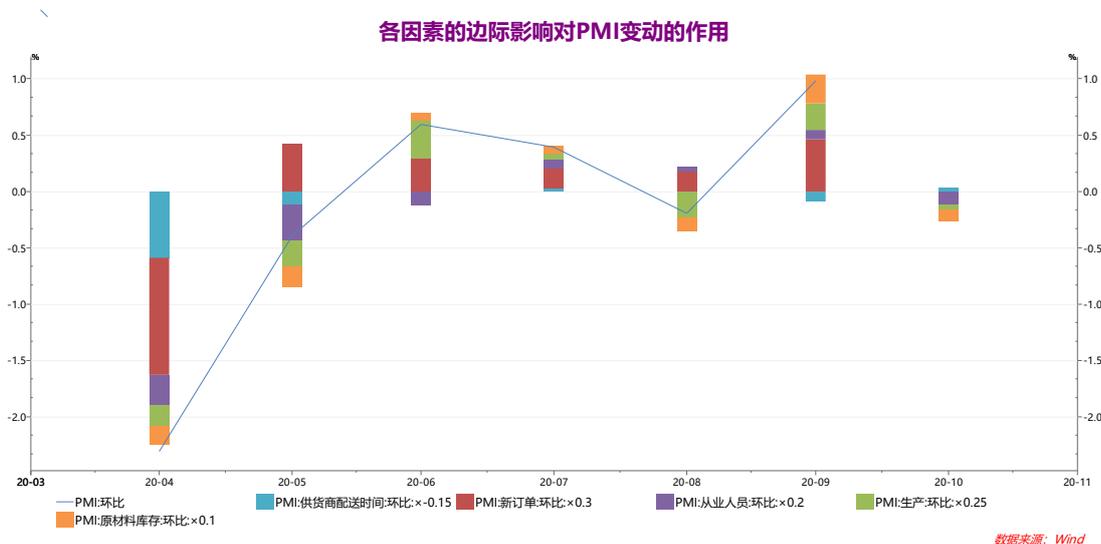


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

一. 制造业 PMI 数据分析

制造业 PMI 数据环比出现回落，分析和分解其各项对 PMI 环比回落的影响看，从业人数 PMI、原材料库存 PMI 对 10 月 PMI 的负向作用较大，生产 PMI 也有一定的影响，新订单的边际贡献从上月的 46%降低为 0。仅仅配送时间作为负向指标也有一定的正贡献。

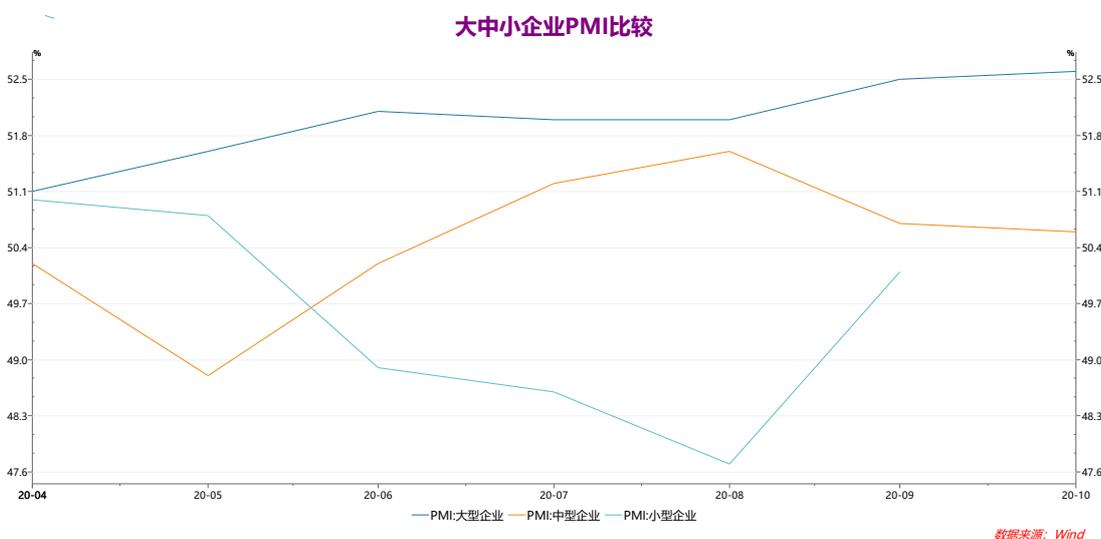
图 2：各因素的边际影响对 PMI 变动的作用



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从大中小企业看，大型企业 PMI 平稳回升，报 52.6%，前值为 52.5%。小型企业 PMI 再度回落，重归收缩区，报 49.4%，前值为 50.1%。中型企业也有所回落 50.6%，前值为 51.6%。

图 3：大中小企业 PMI 比较

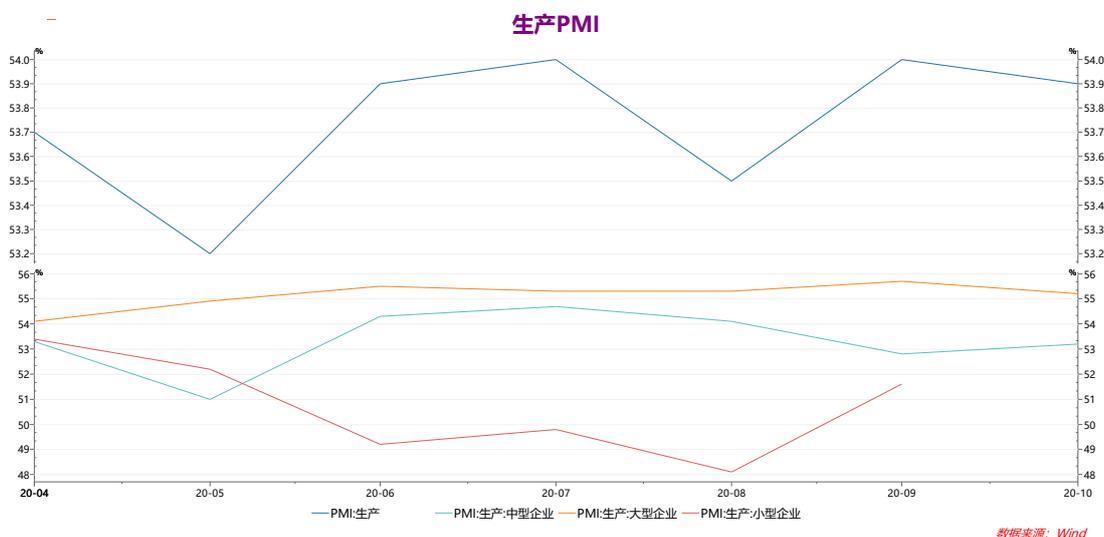


数据来源：Wind

资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

10月生产PMI报53.9%，前值为54%，出现回落。主要因素是大型企业回落，二中小企业均在扩张区有所回升。其中，小型企业报51.7%，前值为51.5%，中型企业报53.2%，前值为52.8%，大型企业的生产PMI则从55.7%回落到55.2%。

图 4：生产 PMI

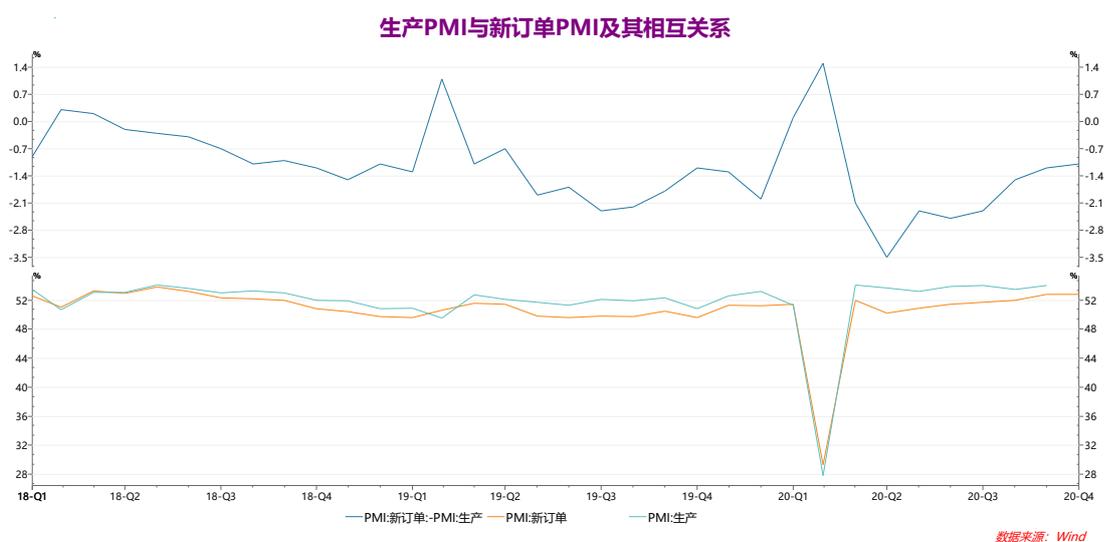


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

高频数据显示高炉开工率在10月出现了回落，而30大中城市房地产成交面积10月环比回落，可能是因为10月长假的关系。

新订单PMI报52.8%，与前值持平。从生产PMI和新订单PMI的关系看，但其差值从1.2继续缩小到1.1%，即供求情况进一步有所改善。在手订单PMI从46.1%回升到47.2%，将对今后生产PMI构成支持。

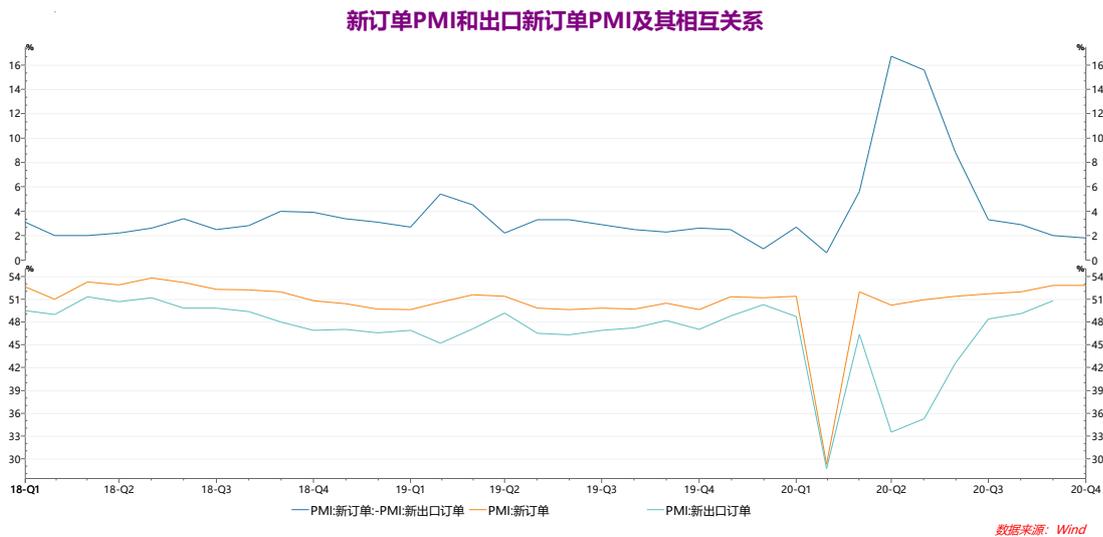
图 5：生产 PMI 与新订单 PMI 及其相互关系



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从新订单 PMI 和出口新订单的关系看，出口新订单 PMI 回升继续强劲，从前值的 50.8% 回升到 51%，新订单 PMI 和出口新订单 PMI 的差值从 2% 继续回落到 1.8%，显示出 10 月出口新订单的回升对新订单的回升继续起到了积极作用，境外需求有所改善，也显示出新订单 PMI 的改善主要来源于出口新订单的改善。疫情在境外失控而在境内得到有效控制估计是新出口订单回升的原因，特别是医用物资的出口。

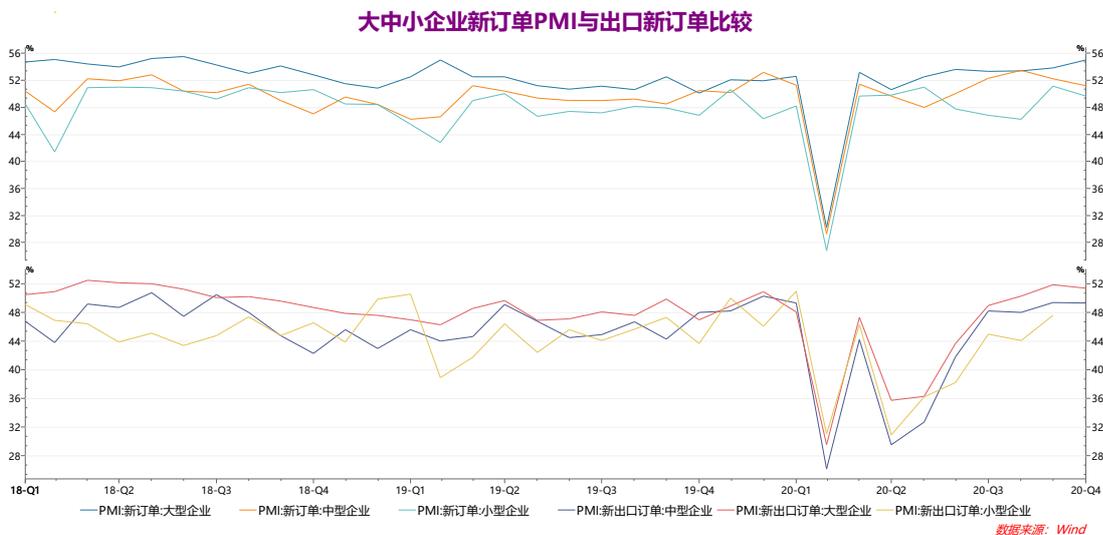
图 6：新订单 PMI 和出口新订单 PMI 及其相互关系



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

从大中小企业看，出口新订单 PMI 方面，改善主要来自于小型企业，小型企业新订单 PMI 跨入了扩张区，大中型企业有所回落，大型企业小幅改善。而在新订单 PMI 方面，中小型企业均出现了回落，小型企业重归收缩区，仅仅大型企业的新订单 PMI 有所回升。

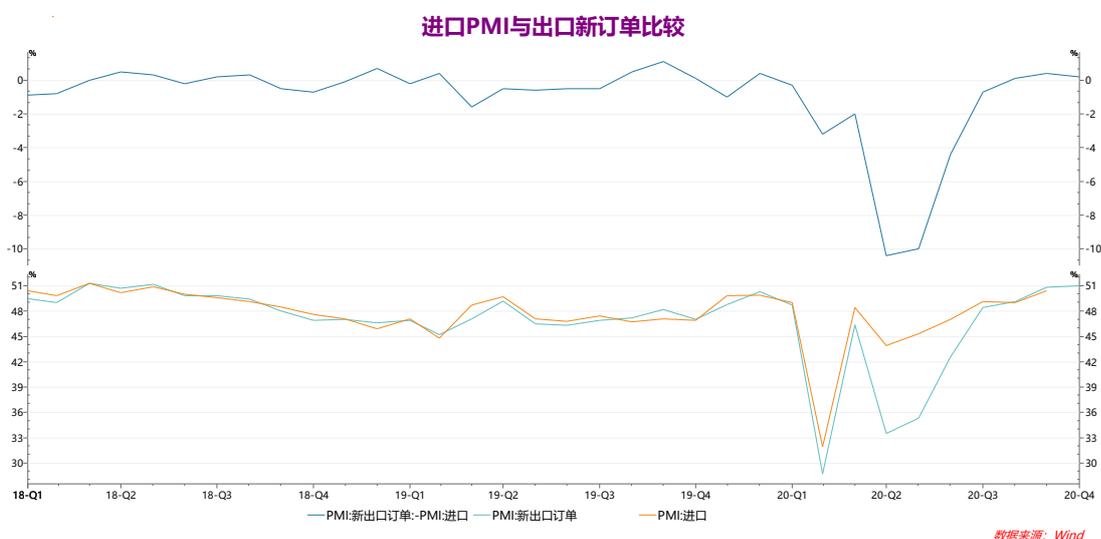
图 7: 大中小企业新订单 PMI 与出口新订单比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从出口新订单 PMI 和进口 PMI 的关系看，其差值从 0.4% 回落到 0.2%。进口 PMI 也从 50.4% 回升到 50.8%，新订单 PMI 和进口 PMI 差值回落，说明国内需求改善，但在货物贸易上依旧呈现较大顺差。

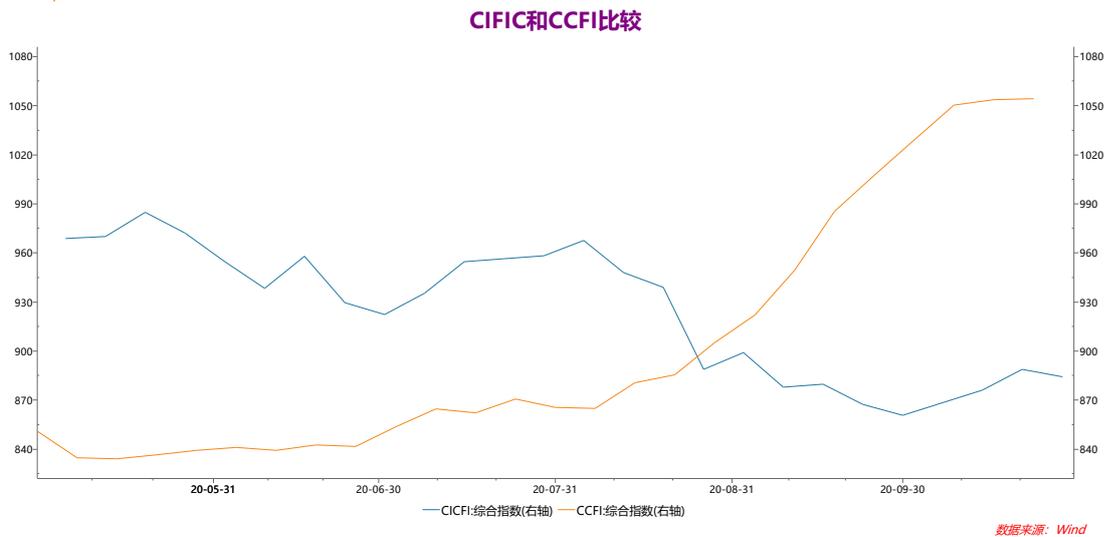
图 8：进口 PMI 与出口新订单比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

而从高频数据——中国集装箱进口指数 (CICFI) 和出口指数 (CCFI) 看，出口回升明显，但进口出现一定回稳和攀升。

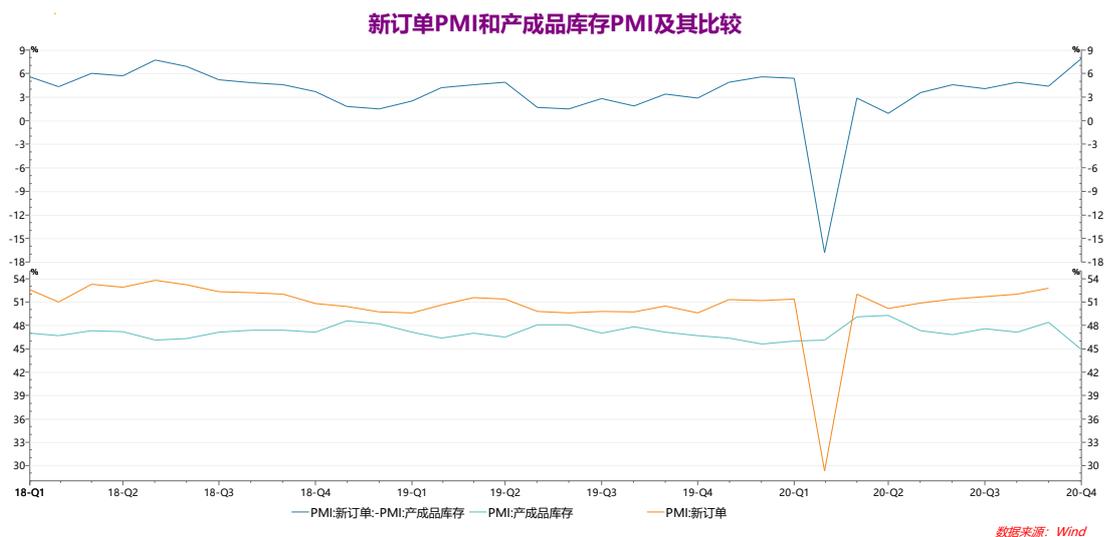
图 9：CIFIC 和 CCFI 比较



资料来源: 银河期货研究所 WIND

从新订单 PMI 和产成品库存 PMI 关系看，因产品库存 PMI 从 48.4% 大幅回落到 44.9%。与此同时，新订单和产成品库存 PMI 的差值从 4.4% 大幅扩大到 7.9%。显示出需求的恢复与回升以及出现了去库存的趋向。

图 10: 新订单 PMI 和产成品库存 PMI 及其比较



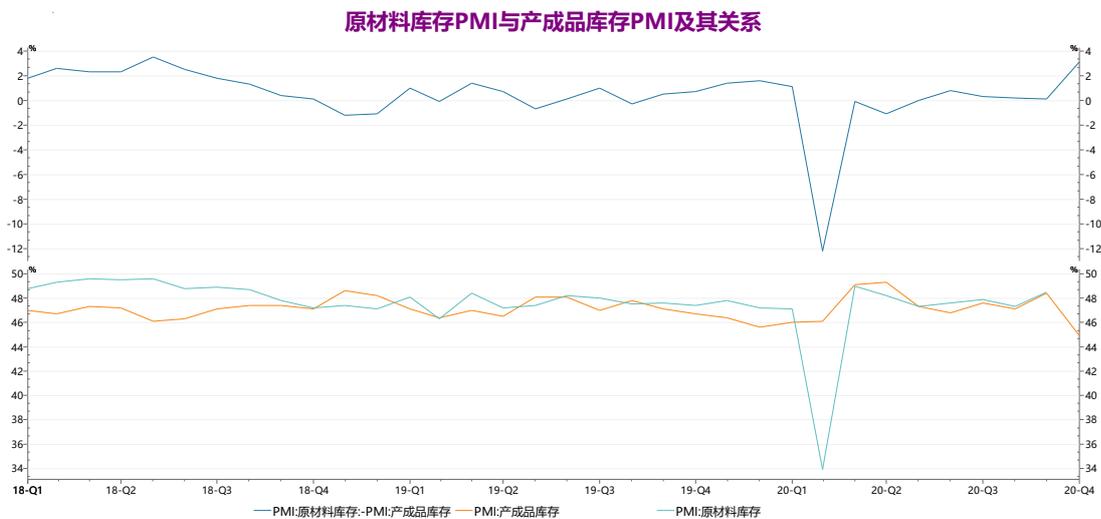
资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

但 10 月 27 日国家统计局公布的前 9 月工业企业产成品库存累计同比达到 8.2%，较前值 7.9%有所回升，大大高于去年同期的 1%。

而从原材料库存 PMI 和采购量 PMI 看，原材料库存 PMI 从 48.5%回落到 48%，采购量 PMI 从 53.6%继续回落到 53.1%。但原材料购进价格 PMI 依旧回升，从前值的 58.5%继续回升到 58.8%。

从原材料库存 PMI 和产成品库存 PMI 关系看。两者差值从 0.1 大幅回升到 3.1%，显示出上游投资回落，但是下游去库存加快。

图 11：原材料库存 PMI 与产成品库存 PMI 及其关系



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_1706



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn