

四季度经济可能继续放缓

2021年10月·PMI数据点评

2021年10月31日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)点评人员：唐建伟（首席研究员）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

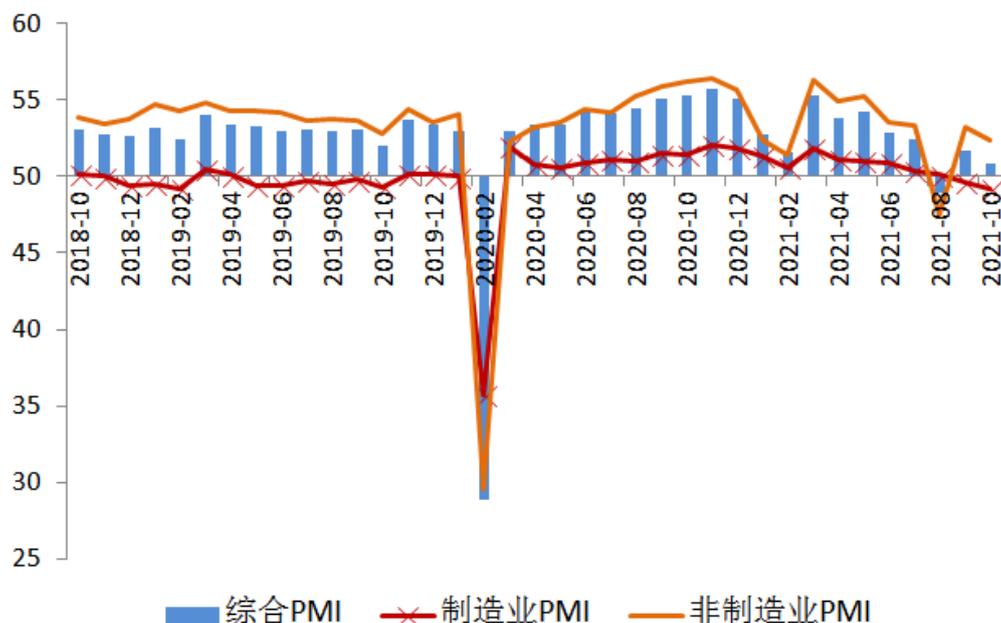
主要观点

- 1、三项 PMI 指数全部回落表明经济下行压力加大，价格类指数高位上升带来物价上涨预期，当前经济运行的“类滞胀”风险加重。
- 2、制造业 PMI 五大分项指数全部下降且都低于荣枯线，四季度经济增长可能继续放缓，需要注意经济下行对就业带来的影响。
- 3、供需两端持续放缓，制造业生产指数连续 5 个月回落且最近两个月降幅都超过 1 个百分点，三项订单指数全部低于荣枯线。
- 4、进出两端价格指数高位上升，企业面临较大的成本压力。生产资料价格上涨逐渐向生活资料价格传导，工业消费品价格上涨预期增强。
- 5、疫情反复散状突发对服务业带来影响，国庆长假消费偏弱，服务业景气度回落，业务活动预期降低。
- 6、建筑业景气度连续两个月回落，房地产开发投资放缓，基建投资处于低位，对建筑业景气度带来影响。

正文

三项 PMI 指数全部回落。2021 年 10 月制造业 PMI 为 49.2%，比上月下降 0.4 个百分点，已经连续 7 个月下降，连续 2 个月低于荣枯线；非制造业 PMI 为 52.4%，比上月回落 0.8 个百分点；综合 PMI 为 50.8%，比上月回落 0.9 个百分点。10 月三项 PMI 指数全部回落，供需两端进一步放缓，表明经济下行压力加大。与此同时，价格类指数上升，制造业购进端和出厂端价格指数都较高，表明物价上涨压力加大。经济放缓伴随通胀预期，当前经济运行的“类滞胀”风险加重。

图 1：制造业、非制造业和综合 PMI



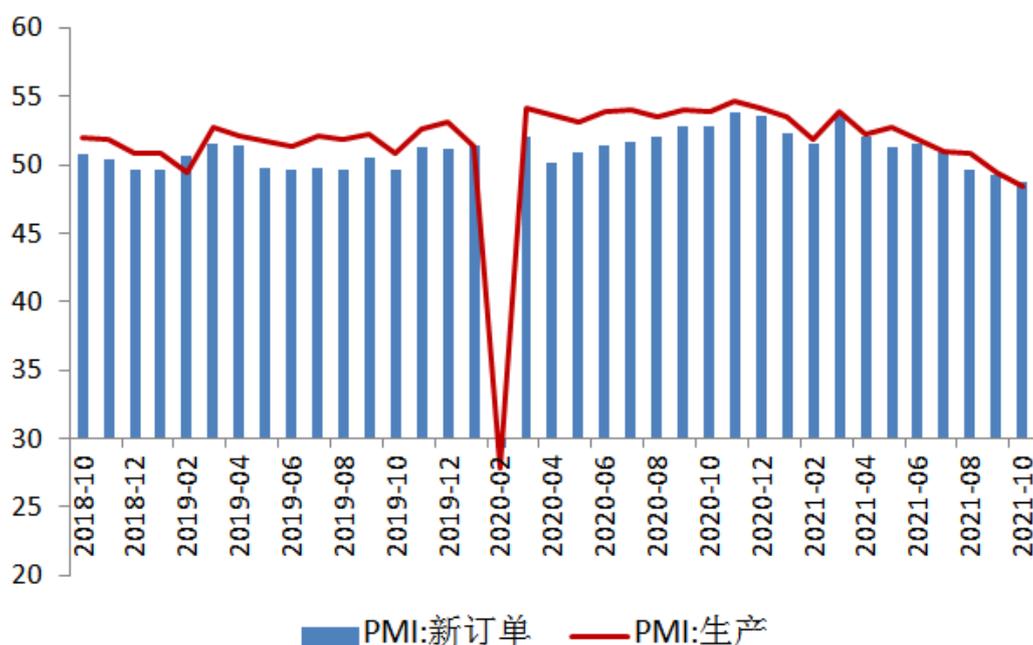
数据来源：WIND，交行金研中心

制造业 PMI 五大分项指数全部下降且都低于荣枯线。其中有三项环比降幅较大，都超过 1 个百分点，分别是供应商配送时间指数、原材料库存指数、生产指数。受原材料供应紧张的影响，制造业交货时间明显增长，对生产经营活动带来制约。需求不足影响到企业补库存意愿，库存类指数

明显降低。制造业生产放缓，用工需求减少，需要注意经济下行对就业带来的影响。

供需两端持续放缓。10月制造业生产指数为48.4%，比上月显著回落了1.1个百分点，已经连续5个月回落，并且最近两个月回落幅度都超过1个百分点。高频数据显示，10月以来工业生产环比继续放缓，高炉开工率和工业产量都进一步下降。三项订单指数全部低于荣枯线，新订单、新出口订单、在手订单指数分别为48.8%、46.6%、45%。新订单和在手订单指数都连续4个月回落，表明需求趋势性放缓。限电限产、原材料供应紧张以及上游初级产品价格高位上涨，也对企业接单意愿带来一定影响。从具体行业来看，纺织业、非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业生产和新订单指数都低于45%，景气水平较低。随着供需两端持续放缓，四季度经济增速可能继续回落。

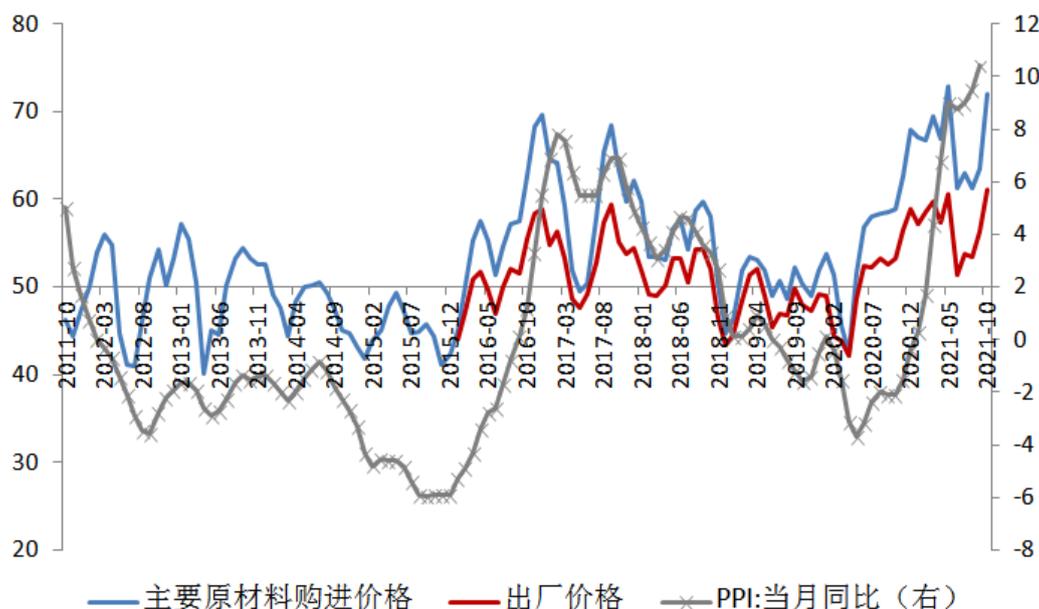
图 2：生产指数与新订单指数



数据来源：WIND，交行金研中心

购进和出厂两端价格指数高位上升。价格指数是为数不多上升的指标，并且处于较高水平。10月主要原材料购进价格指数为72.1%，比上月大幅上升8.6个百分点。出厂价格指数为61.1%，比上月上升了5.7个百分点。近期国际原油价格继续上升，同比涨幅扩大；CRB综合指数环比小幅上涨。国内大宗商品价格指数显著上涨，涨势强于CRB指数，其中能源类、矿产类、有色类涨幅较大。随着国内限电限产力度加大，工业中间产品供给受限导致价格快速上涨。原材料购进价格指数显著高于出厂价格指数，表明企业面临较大的成本压力，将挤压利润空间。工业出厂价格指数上升到61.1%，创该项指标的历史最高值。生产资料价格上涨可能逐渐向生活资料价格传导，近期不少食品、饮料、日化、家电等企业宣布上调产品价格，带来工业消费品价格上涨预期增强。

图 3: 供需两端价格指数及 PPI



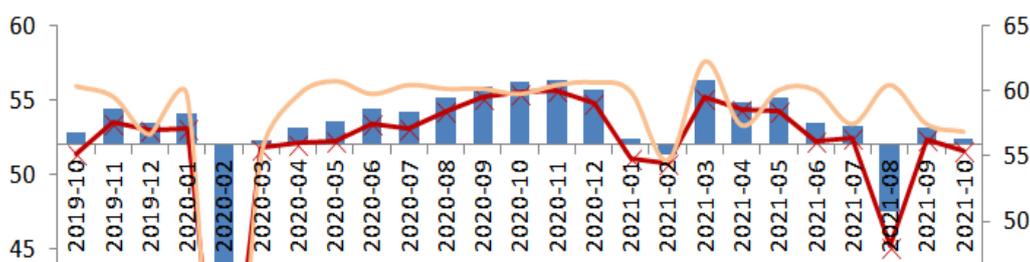
数据来源: WIND, 交行金研中心

疫情反复散状突发对服务业带来影响。10月服务业商务活动指数为51.6%，比上月回落0.8个百分点。受多地疫情反复散状突发的影响，全国

各地趋向于就地过节。今年国庆长假消费偏弱，国庆节 7 天全国发送旅客人次比 2019 年同期下降 33.9%，比 2020 年同期下降 7.5%；国内旅游出游人次按可比口径计算仅有疫情前同期的 70.1%，比 2020 年同期减少 1.5%。铁路运输、航空运输等行业商务活动指数扩张力度较弱，景气水平不及近年同期。受全国商品房销售下滑的影响，房地产服务业商务活动指数较低。服务业业务活动预期指数为 58.5%，比上月下降 0.4 个百分点，表明企业对未来服务业市场发展的预期降低。

建筑业景气度连续两个月回落。10 月建筑业景气度为 56.9%，比上月回落 0.6 个百分点，已经两个月回落，仍然处于较好的扩张水平。房地产开发投资放缓，基建投资处于低位，对建筑业景气度带来影响。建筑业新订单指数回升，随着专项债发行速度加快，基建投资有望边际改善，对建筑业订单需求带来积极作用。

图 4：非制造业、服务业和建筑业 PMI 指数



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_28723

