

总量研究

疫情扰动叠加季节效应，制造业产需同步走弱

——2022 年 10 月 PMI 点评

要点

事件：2022 年 10 月 31 日，国家统计局公布 2022 年 10 月 PMI 数据，制造业 PMI 49.2%，前值 50.1%；非制造业 PMI 48.7%，前值 50.6%。

核心观点：

疫情散发叠加季节效应，10 月制造业 PMI 再次降至收缩区间。一则，疫情点多面广频发，10 月本土日均新增确诊+无症状较 9 月明显回升；二则，季节效应所致，过去三年（2019-2021 年）10 月制造业 PMI 较 9 月平均回落 0.3 个百分点，产需指数平均分别回落 0.9、0.5 个百分点；三则，10 月从业人员指数较 9 月下滑 0.7 个百分点。

但也应该看到，市场仍相对乐观，10 月制造业生产经营活动预期指数为 52.6%、服务业业务活动预期指数为 56.7%、建筑业业务活动预期指数为 64.2%，三大预期指数均处于扩张区间。向前看，随着疫情影响减弱，在稳经济一揽子政策和接续措施持续推进下，四季度经济总体态势将保持恢复向好。

制造业：生产放缓、需求仍弱，制造业 PMI 重回枯荣线以下

近期国内疫情呈现多点散发、局部聚集的态势，叠加季节因素影响，10 月制造业 PMI 降至 49.2%，较上月回落 0.9 个百分点，继 9 月越上枯荣线后，再次回落至临界值点以下。

服务业：疫情多点散发，商务活动进一步放缓

疫情对接触型服务业持续扰动，10 月服务业 PMI 回落至 47.0%，连续 4 个月环比下降。从市场需求和预期来看，服务业新订单指数为 41.7%，较上月微幅上升 0.1 个百分点；业务活动预期指数为 56.7%，高于上月 0.6 个百分点，结束了连续了 3 个月的环比下降。

建筑业：商务活动指数回落，预期指数明显上升

10 月建筑业商务活动指数为 58.2%，低于上月 2 个百分点。从市场需求看，新订单指数为 48.9%，较上月下降 2.9 个百分点，落入收缩区间。从行业看，受基建持续发力带动，土木工程建筑业商务活动指数仅较上月小幅下降 0.2 个百分点，连续 2 个月运行在 61%左右的高水平区间。

价格：原材料价格加速上涨，企业盈利承压

10 月出厂价格指数为 48.7%，连续 3 个月回升，但仍处于收缩区间；购进价格指数为 53.3%，较上月上升 2 个百分点。购进价格加速上涨，产成品价格近 6 个月持续下降，挤压企业盈利空间。从库存指数来看，原材料库存指数小幅回升至 47.7%，产成品库存指数回升 0.7 个百分点至 48%。

进出口：新出口订单指数逆周期回升，进口指数小幅回落

10 月新出口订单指数为 47.6%，比上月上升 0.6 个百分点；进口指数为 47.9%，比上月下降 0.2 个百分点。欧洲进口需求旺盛，带动 10 月新出口订单指数逆周期回升；国内需求偏弱，叠加美元兑人民币持续走高，进口贸易承压。

风险提示：政策落地不及预期，疫情反复情况超预期。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002

010-56513108

gaoruidong@ebscn.com

联系人：查惠例

021-52523873

zhahuilili@ebscn.com

相关研报

9 月行业景气度有何边际变化？——光大宏观周报（2022-10-30）

盈利延续弱复苏，稳固内需是关键——2022 年 9 月工业企业盈利数据点评（2022-10-27）

狭义财政对基建支撑退坡，广义财政接力——2022 年 9 月财政数据点评（2022-10-25）

外需回落、内需接手，经济推进 V 型复苏——2022 年 9 月经济数据点评（2022-10-24）

极端天气如何搅动全球能源与粮食危机？——《安全发展》系列第一篇（2022-10-20）

高质量发展是中国式现代化的首要任务——《二十大报告》精神学习第二篇（2022-10-16）

十二行业集体学习二十大报告之安全发展思想——《二十大报告》精神学习第一篇（2022-10-16）

国内通胀无虞，关注核心通缩风险——2022 年 9 月价格数据点评兼光大宏观周报（2022-10-15）

政策加码稳信用，实体需求渐回暖——2022 年 9 月金融数据点评（2022-10-12）

美方加速打出“芯片牌”：内容、目的、影响——《大国博弈》系列第三十五篇（2022-10-09）

就业供需依旧紧张，美联储难“转向”——2022 年 9 月非农数据点评兼光大宏观周报（2022-10-08）

生产修复，需求仍弱，政策仍需发力——2022 年 9 月 PMI 点评（2022-09-30）

目 录

一、疫情扰动叠加季节效应，制造业产需同步走弱.....	4
二、制造业：生产放缓、需求仍弱，制造业 PMI 重回枯荣线以下	5
三、服务业：疫情多点散发，商务活动进一步放缓.....	6
四、建筑业：商务活动指数回落，预期指数明显上升	7
五、价格：原材料价格加速上涨，企业盈利承压	8
六、外贸：新出口订单指数逆周期回升，进口指数小幅回落	9
七、展望：短期因素消散、政策持续发力，四季度经济保持恢复向好	10
八、风险提示	10

图目录

图 1 : 2022 年 10 月制造业 PMI 落至临界值点以下	5
图 2 : 制造业 PMI 各细分项变化	5
图 3 : 10 月产需两端同步回落	6
图 4 : 10 月大、中、小型企业景气水平均有所回落	6
图 5 : 10 月服务业景气水平继续回落, 连续 4 个月环比下降	7
图 6 : 服务业景气水平各细分项变化	7
图 7 : 10 月国内疫情持续呈现多点散发、局部聚集的态势	7
图 8 : 10 月服务业 PMI 不及往年同期	7
图 9 : 10 月非制造业商务活动指数继续回落	8
图 10 : 建筑业 PMI 仍位于较高景气水平, 新订单落入收缩区间	8
图 11 : 10 月原材料购进价格加快上涨, 产成品价格仍在下滑	9
图 12 : 10 月原材料库存指数和产成品库存指数均有所回升	9
图 13 : 10 月进出口指数走势分化	9
图 14 : 10 月新出口订单指数有所回升	9

表目录

表 1 : 10 月制造业 PMI 落入收缩区间	4
--------------------------------	---

一、疫情扰动叠加季节效应，制造业产需同步走弱

事件：2022 年 10 月 31 日，国家统计局公布 2022 年 10 月 PMI 数据，制造业 PMI 49.2%，前值 50.1%；非制造业 PMI 48.7%，前值 50.6%。

核心观点：

疫情散发叠加季节效应，10 月制造业 PMI 再次降至收缩区间。一则，疫情点多面广频发，10 月本土日均新增确诊+无症状较 9 月明显回升；二则，季节效应所致，过去三年（2019-2021 年）10 月制造业 PMI 较 9 月平均回落 0.3 个百分点，产需指数平均分别回落 0.9、0.5 个百分点；三则，10 月从业人员指数较 9 月下滑 0.7 个百分点。

但也应该看到，市场仍相对乐观，10 月制造业生产经营活动预期指数为 52.6%、服务业业务活动预期指数为 56.7%、建筑业业务活动预期指数为 64.2%，三大预期指数均处于扩张区间。向前看，随着疫情影响减弱，在稳经济一揽子政策和接续措施持续推进下，四季度经济总体态势将保持恢复向好。

表 1：10 月制造业 PMI 落入收缩区间

年份	时间	制造业 PMI	生产 PMI	新订单 PMI	非制造业 PMI	服务业 PMI	建筑业 PMI
2021 年	8 月	50.1	50.9	49.6	47.5	45.2	60.5
	9 月	49.6	49.5	49.3	53.2	52.4	57.5
	10 月	49.2	48.4	48.8	52.4	51.6	56.9
	11 月	50.1	52.0	49.4	52.3	51.1	59.1
	12 月	50.3	51.4	49.7	52.7	52.0	56.3
2022 年	1 月	50.1	50.9	49.3	51.1	50.3	55.4
	2 月	50.2	50.4	50.7	51.6	50.5	57.6
	3 月	49.5	49.5	48.8	48.4	46.7	58.1
	4 月	47.4	44.4	42.6	41.9	40.0	52.7
	5 月	49.6	49.7	48.2	47.8	47.1	52.2
	6 月	50.2	52.8	50.4	54.7	54.3	56.6
	7 月	49.0	49.8	48.5	53.8	52.8	59.2
	8 月	49.4	49.8	49.2	52.6	51.9	56.5
	9 月	50.1	51.5	49.8	50.6	48.9	60.2
	10 月	49.2	49.6	48.1	48.7	47.0	58.2

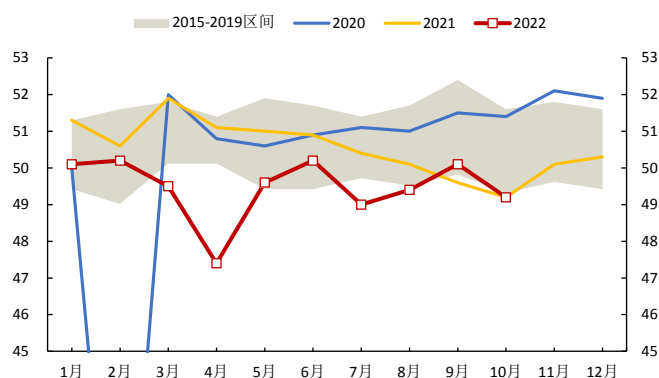
资料来源：Wind，光大证券研究所

单位：%

二、制造业：生产放缓、需求仍弱，制造业 PMI 重回枯荣线以下

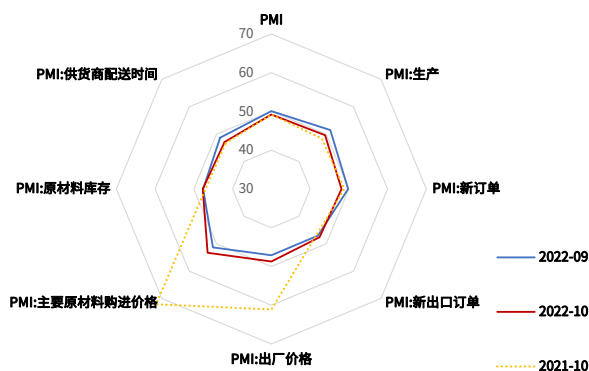
近期国内疫情呈现多点散发、局部聚集的态势，叠加季节因素影响，10 月制造业 PMI 降至 49.2%，较上月回落 0.9 个百分点，继 9 月越上枯荣线后，再次回落至临界值点以下。

图 1：2022 年 10 月制造业 PMI 落至临界值点以下



资料来源：Wind，光大证券研究所（图中阴影区间由 15 年至 19 年各月制造业 PMI 的最大值和最小值框定，2020 年 2 月的 PMI 由于数值过低未在图中显示）

图 2：制造业 PMI 各细分项变化



资料来源：Wind，光大证券研究所

单位：%

从供需两端来看，产需两端均在放缓，生产指数重回收缩区间。

一则，生产指数重返枯荣线以下，制造业企业生产活动有所放缓。10 月生产指数为 49.6%，较上月下降 1.9 个百分点；采购量指数和从业人员指数分别为 49.3% 和 48.3%，较上月下降 0.9 和 0.7 个百分点。10 月国内疫情持续呈现多点散发、局部聚集的态势，对消费活动和人员上岗均有一定影响，叠加 10 月存在国庆假期，企业生产活动有所放缓。

二则，新订单指数小幅回落，市场需求继续减少。新订单指数为 48.1%，较上月下降 1.7 个百分点，连续 4 个月运行在 50% 以下。企业调查显示，反映需求不足的企业占比达 52.8%，连续 4 个月保持在 50% 以上，市场需求持续不足。

三则，原材料价格加快上涨，出厂价格仍在收缩区间，企业成本压力增大。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 53.3% 和 48.7%，高于上月 2.0 和 1.6 个百分点，其中主要原材料购进价格指数连续两个月位于扩张区间，产成品出厂价格自今年 5 月以来持续下滑，企业盈利空间承压。

从市场预期来看，生产经营活动预期指数小幅回落。

10 月生产经营活动预期指数为 52.6%，低于 9 月 0.8 个百分点，制造业企业信心有所下滑。从企业规模来看，大型、中型和小型企业的生产经营活动预期指数都高于 50%，分别为 53.7%、52.1% 和 50.9%。在调查的 21 个行业中，有 13 个生产经营活动预期指数高于临界点，其中农副食品加工、铁路船舶航空航天设

备、电气机械器材等行业生产经营活动预期指数持续位于 58.0%以上较高景气区间，企业对近期市场发展信心相对较强。

10 月 26 日的国务院常务会议指出，要通过抓落实持续释放政策效应，稳就业稳物价，努力推动四季度经济好于三季度。要继续狠抓稳经济一揽子政策和接续措施落地。深入落实退税缓税降费、稳岗补贴等政策。保障能源稳定供应。继续抓好交通物流保通保畅。对相关措施要督促检查落地，稳定市场预期，提振市场主体信心。随着稳经济一揽子政策和接续措施持续推进，市场信心有望进一步提升。

从结构情况来看，大中小企业 PMI 同步回落，小型企业运行压力较大。大型企业 PMI 为 50.1%，较上月下降 1 个百分点。中型企业 PMI 为 48.9%，较上月下降 0.8 个百分点。小型企业 PMI 为 48.2%，较上月下降 0.1 个百分点，生产指数和新订单指数分别下降至 48% 和 47% 以下的低位，今年以来小型企业供需指数持续运行在收缩区间，运行压力持续较大。

图 3：10 月产需两端同步回落

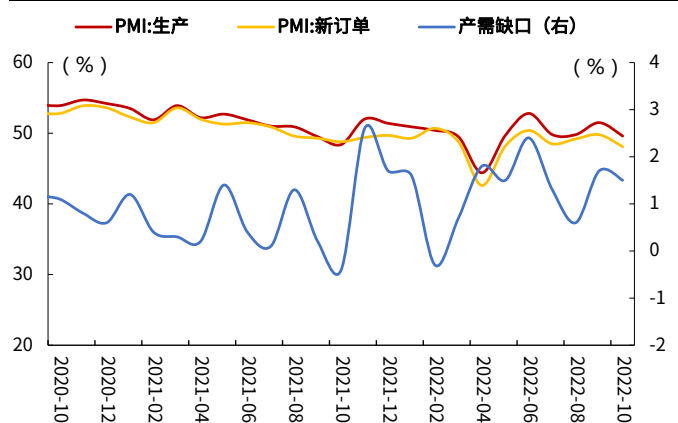
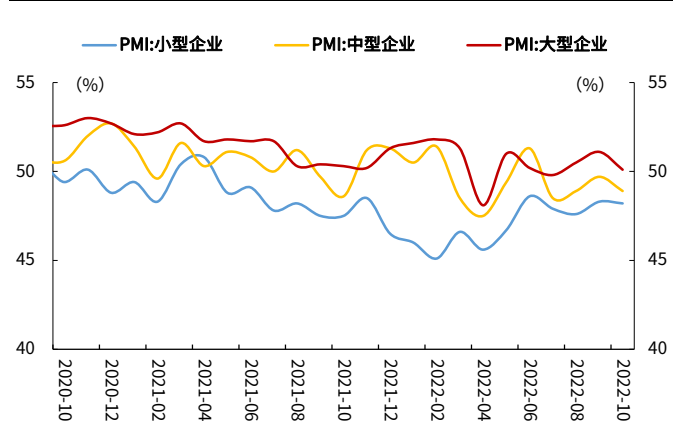


图 4：10 月大、中、小型企业景气水平均有所回落



三、服务业：疫情多点散发，商务活动进一步放缓

疫情对接触型服务业持续扰动，10 月服务业 PMI 进一步回落。10 月服务业 PMI 为 47.0%，比上月回落 1.9 个百分点，连续 4 个月环比下降。国庆假期消费不及往年同期，文旅部数据显示，国庆节假期 7 天内，全国国内旅游出游 4.22 亿人次，同比减少 18.2%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 60.7%；实现国内旅游收入 2872.1 亿元，同比减少 26.2%，恢复至 2019 年同期的 44.2%。

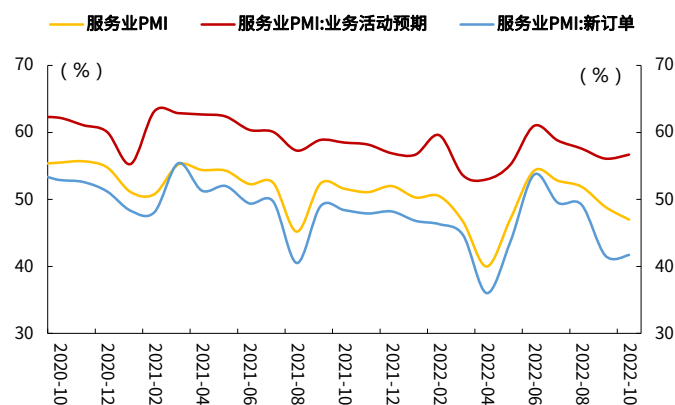
从行业情况看，接触性聚集性服务行业商务活动指数低位回落，电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数继续高于 55.0%，业务总量保持较快增长。

从市场需求看，服务业新订单指数为 41.7%，较上月微幅上升 0.1 个百分点，连

续 2 个月徘徊在 41% 左右，服务业需求收缩压力较大。企业调查显示，反映市场需求不足的服务业企业比重为 53.6%，再创年内新高，连续 3 个月环比上升。

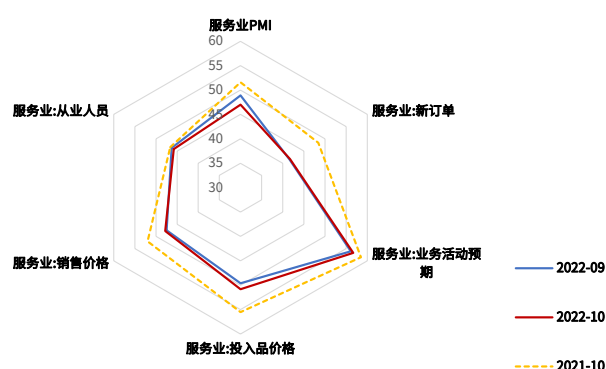
从市场预期看，业务活动预期指数为 56.7%，高于上月 0.6 个百分点，结束了连续了 3 个月的环比下降。其中邮政、互联网软件及信息技术服务等行业受“双十一”促销活动临近等因素带动，业务活动预期指数均位于 60.0% 以上高位景气区间；批发业商务活动指数和新订单指数环比升幅均超 4 个百分点，显示流通环节为迎接“双十一”在积极备货。

图 5：10 月服务业景气水平继续回落，连续 4 个月环比下降



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：服务业景气水平各细分项变化



资料来源：Wind，光大证券研究所

单位：%

图 7：10 月国内疫情持续呈现多点散发、局部聚集的态势

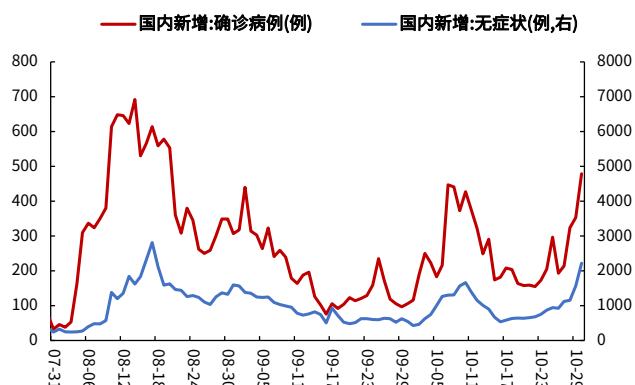
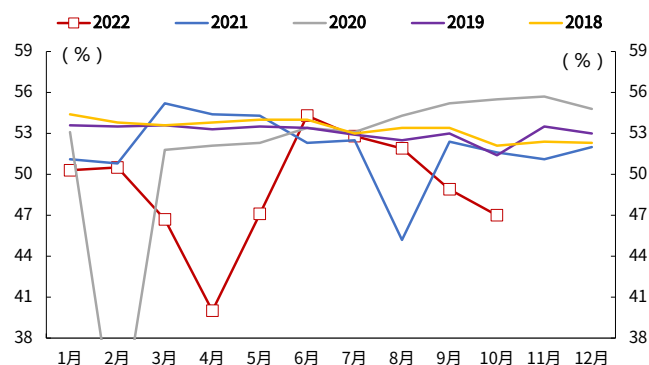


图 8：10 月服务业 PMI 不及往年同期



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_48193

