

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

【每周经济观察】

高频数据显示10月供需走弱，静待稳增长政策发力

广州期货研究中心

2022年11月4日



要点：10月供需双双走弱，静待稳增长政策发力

➤ 主要观察

十一假期人员流动加大防疫工作难度，疫情再次多点散发，受疫情影响的城市范围已超今年4月疫情水平，静态管理更加频繁。在疫情扰动及季节性因素影响下，10月制造业及服务业PMI均重新回落至荣枯线以下。生产指数及新订单指数环比大幅下滑至收缩区间，显示供需两端均走弱；大中小型企业景气度普遍回落，大型企业受疫情防控影响回落幅度最大，小型企业连续18个月处于收缩区间且环比下滑。从高频数据看：

工业生产开工率普遍下滑：受年末需求淡季及疫情对运输、开工的扰动影响，制造业释放产能动力不足，10月普遍开工率出现环比下滑，其中螺纹钢、线材开工率低于去年同期3-5个百分点，汽车轮胎全钢胎开工率低于去年同期11个百分点。

生产企业整体被动补库存，主动扩张意愿不强：从原材料库存及产成品库存相对变化看，产成品库存相对增多，显示需求不振背景下企业主要以去库存为目标，被动补库，而领先指标新订单及产成品库存的差值变化也同样印证了此现象。

房地产市场维持低迷：土地市场维持低迷，民企流动性问题未解，国央企拿地意愿有所减弱，城投托底土地市场现象突出。房地产销售未出现明显企稳，仍在艰难筑底阶段，尚待政策进一步发力。

基建相关主要产品开工率环比下滑：受政策性金融工具及配套贷款、专项债结存限额等推动，基建投资资金相对充足，9月维持较高增速，但高频数据显示与基建密切相关的水泥、沥青等开工率在10月出现环比下滑趋势，主要受疫情大面积散发的扰动。

汽车销售后劲不足：10月乘用车销量整体环比下降，但下旬销售有改善迹象。随着新能源补贴逐步退出以及汽车购置刺激政策带动的前置购买活动，后续汽车需求后劲不足。

线下消费受疫情冲击明显：十一假期票房收入为去年同期的三成水平，且低于中秋节数据，并在假期后快速回落，维持低迷水平。

海外衰退风险加大，外需回落是大概率事件：11月FOMC会议美联储再度加息75bp，符合市场预期，鲍威尔表示加息终点更高、持续更久，同时也没有否认未来政策可能退坡的可能性，整体来看讨论暂停加息还早，但加息节奏放缓。IMF预测明年全球可能将有三分之一经济体陷入萎缩。

➤ 行情展望

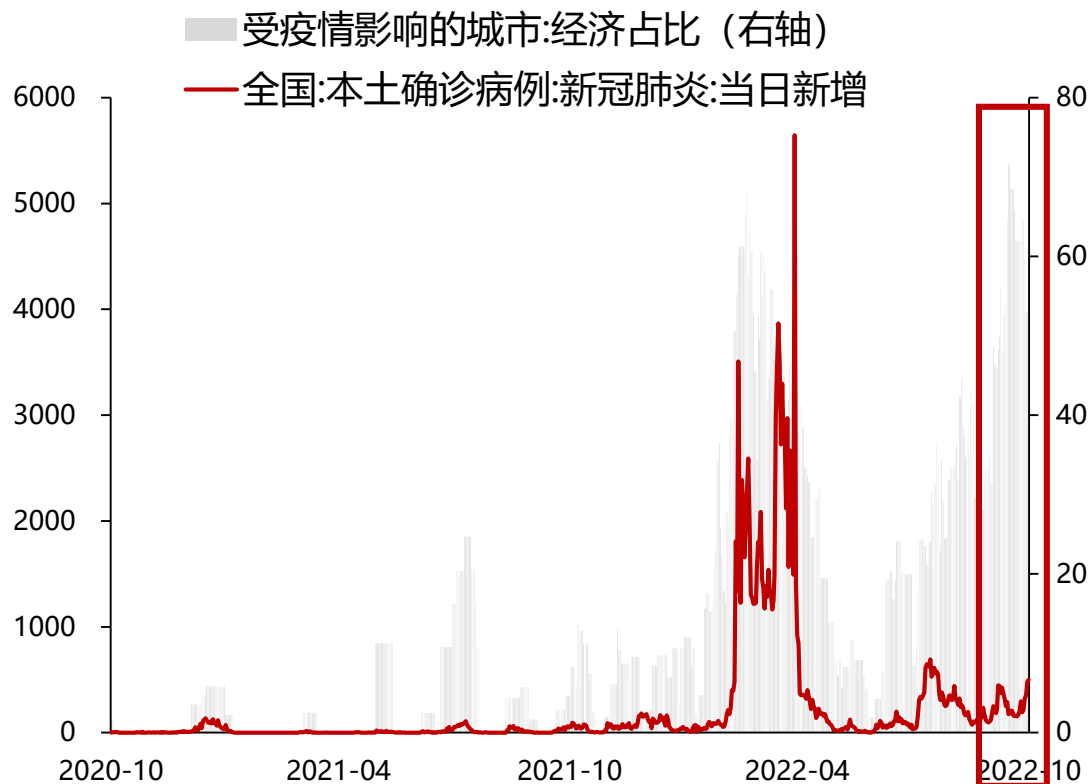
本周股、债、商品市场大幅波动，在PMI数据公布后悲观情绪蔓延，后由于短期未证伪的消息出现市场情绪扭转，市场开始博弈稳增长政策。短期看，消息面博弈导致资产价格波动加剧，中长期看，经济维持弱复苏态势，有色、金属、能化板块需求偏空，但若有力的稳增长政策出台，将带来行情的快速反转。

➤ **风险提示** 宏观政策超预期；疫情形势超预期；地缘冲突激化；美联储货币政策节奏超预期。

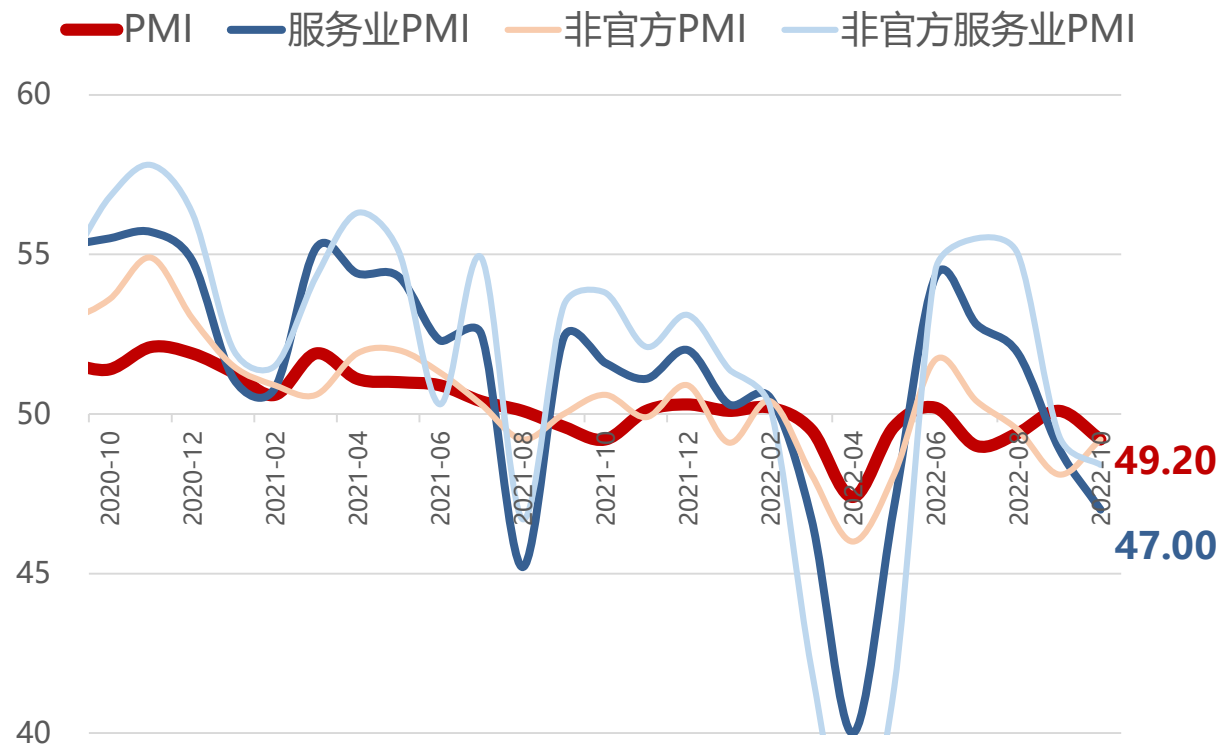
疫情扰动下，10月PMI重回收缩区间

■ 十一假期人员流动加大防疫工作难度，疫情再次多点散发，受疫情影响的城市范围已超今年4月疫情水平，静态管理更加频繁。在疫情扰动及季节性因素影响下，10月制造业及服务业PMI均重新回落至荣枯线以下

十一人员流动引发疫情多点散发，受影响的范围已超4月份疫情



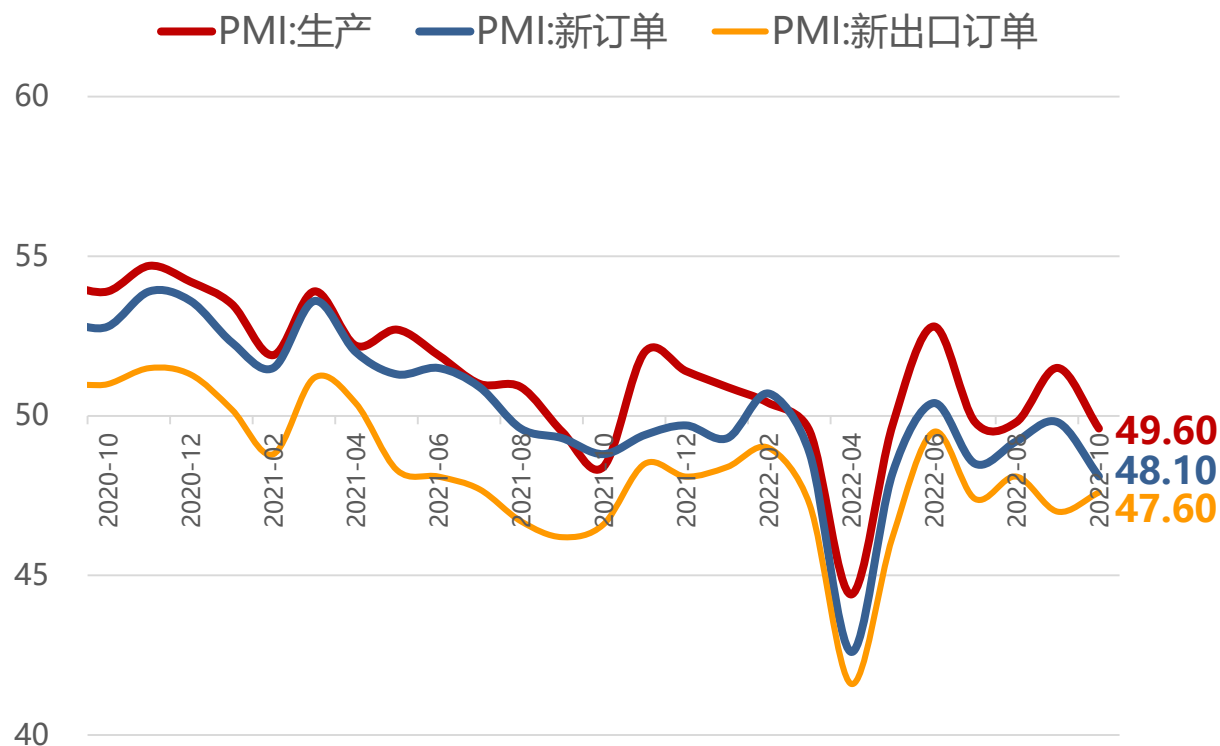
制造业PMI再次回落至荣枯线以下，剔除季节性因素仍低于市场预期



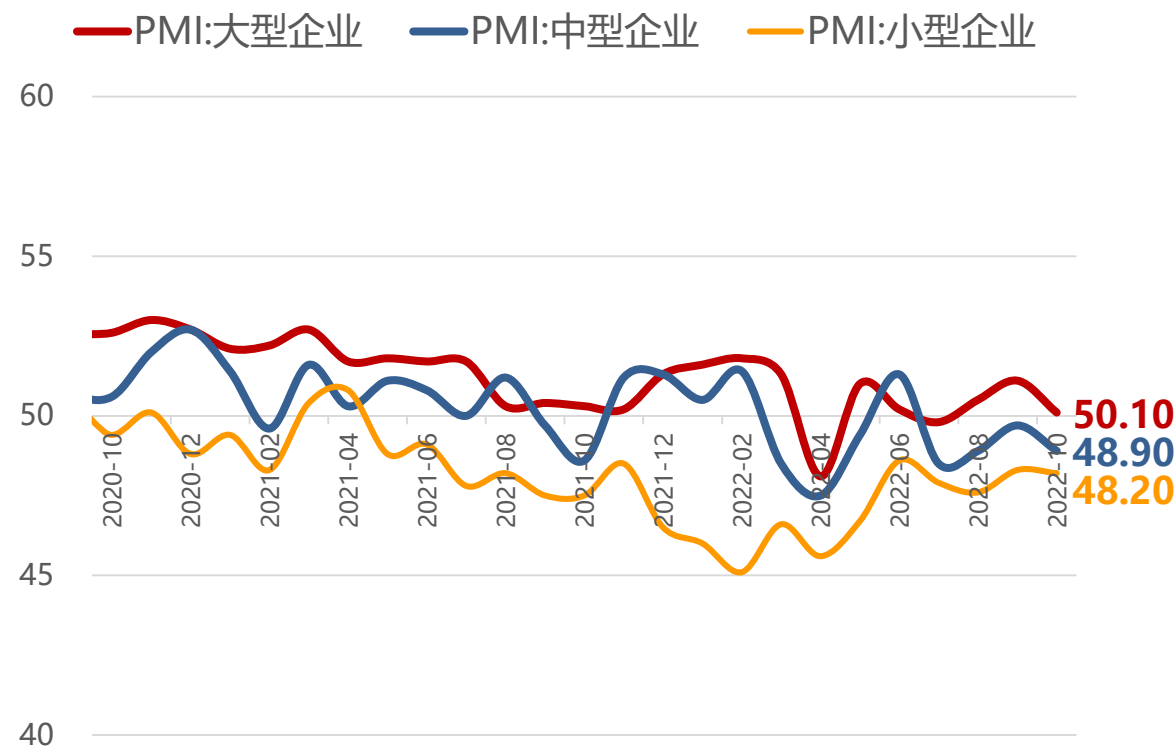
生产供应端及需求端双双走弱，大中小企业景气普遍下滑

■ 生产指数及新订单指数环比大幅下滑至收缩区间，显示供需两端均走弱；大中小型企业景气度普遍回落，大型企业大幅回落至50.10，小型企业已连续18个月处于收缩区间

工业生产指数及新订单、新出口订单指数均处收缩区间，内需明显回落，外需有所改善但韧性不足



企业景气度普遍回落，大型企业受疫情防控影响回落幅度最大，小型企业连续18个月处于收缩区间且环比下滑



供应端：工业生产开工率普遍下滑

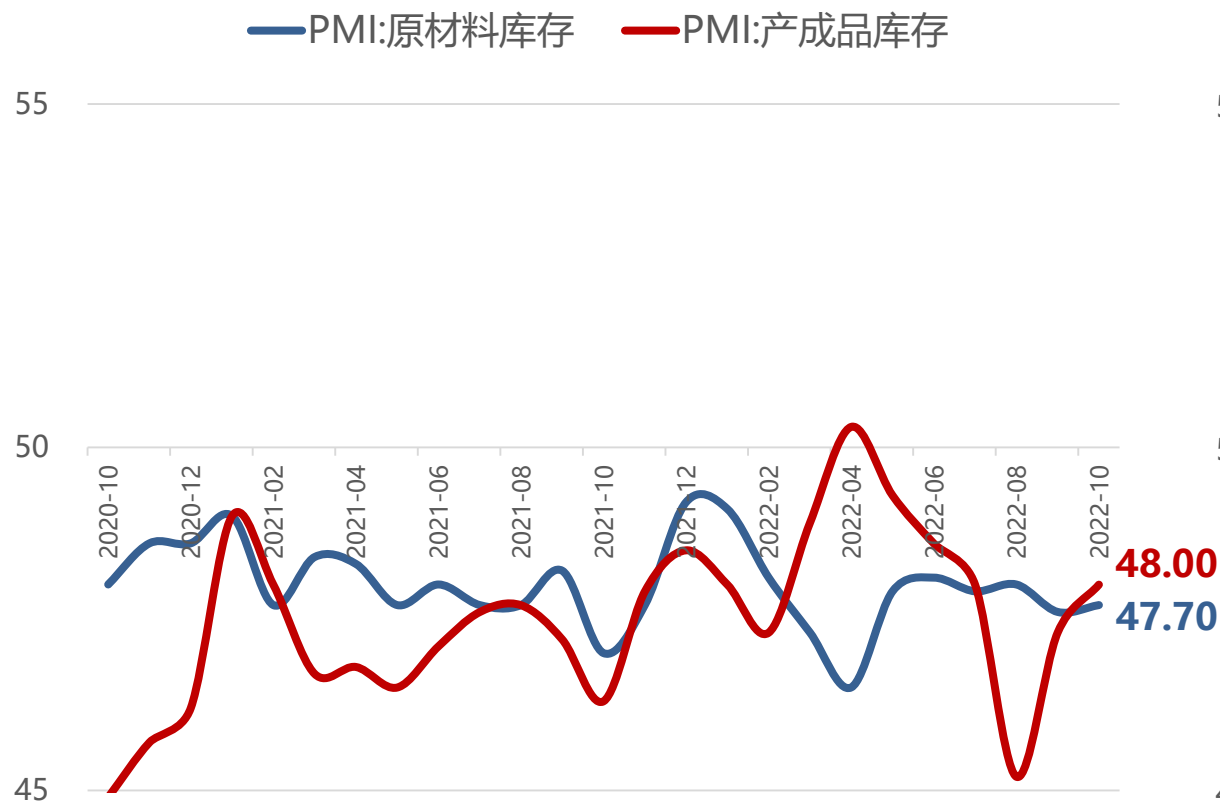
- 受年末需求淡季及疫情对运输、开工的扰动影响，制造业释放产能动力不足，10月普遍开工率出现环比下滑，其中螺纹钢、线材开工率低于去年同期3-5个百分点，汽车轮胎全钢胎开工率低于去年同期11个百分点

	10月W1	10月W2	10月W3	10月W4	10月平均	9月平均	环比变化	同比变化
唐山钢厂:高炉开工率	58.73	55.56	58.73	57.94	57.74	58.73	-0.99	3.57
唐山钢厂:产能利用率	76.77	74.42	75.12	75.52	75.46	76.07	-0.61	9.29
螺纹钢:主要钢厂开工率:全国	49.18	48.85	48.85	49.84	49.18	51.72	-2.54	-4.84
主要钢厂产量:螺纹钢:全国:当周值	301.17	293.44	299.19	305.02	299.71	306.79	-2.31%	8.5%
线材:主要钢厂开工率:全国	57.99	57.40	59.76	58.58	58.43	61.25	-2.81	-3.11
主要钢厂产量:线材:全国:当周值	135.64	132.02	135.41	135.13	134.55	138.48	-2.83%	3.4%
开工率:焦化企业:产能>200万吨	84.30	79.50	74.70	76.00	78.63	84.55	-5.93	7.19
开工率:PTA:国内	75.28	76.22	78.04	73.39	75.38	70.18	5.20	1.06
开工率:汽车轮胎:全钢胎	47.64	52.14	58.91	34.09	48.20	55.60	-7.40	-10.96
开工率:汽车轮胎:半钢胎	55.34	64.77	64.40	40.64	56.29	60.88	-4.59	1.07

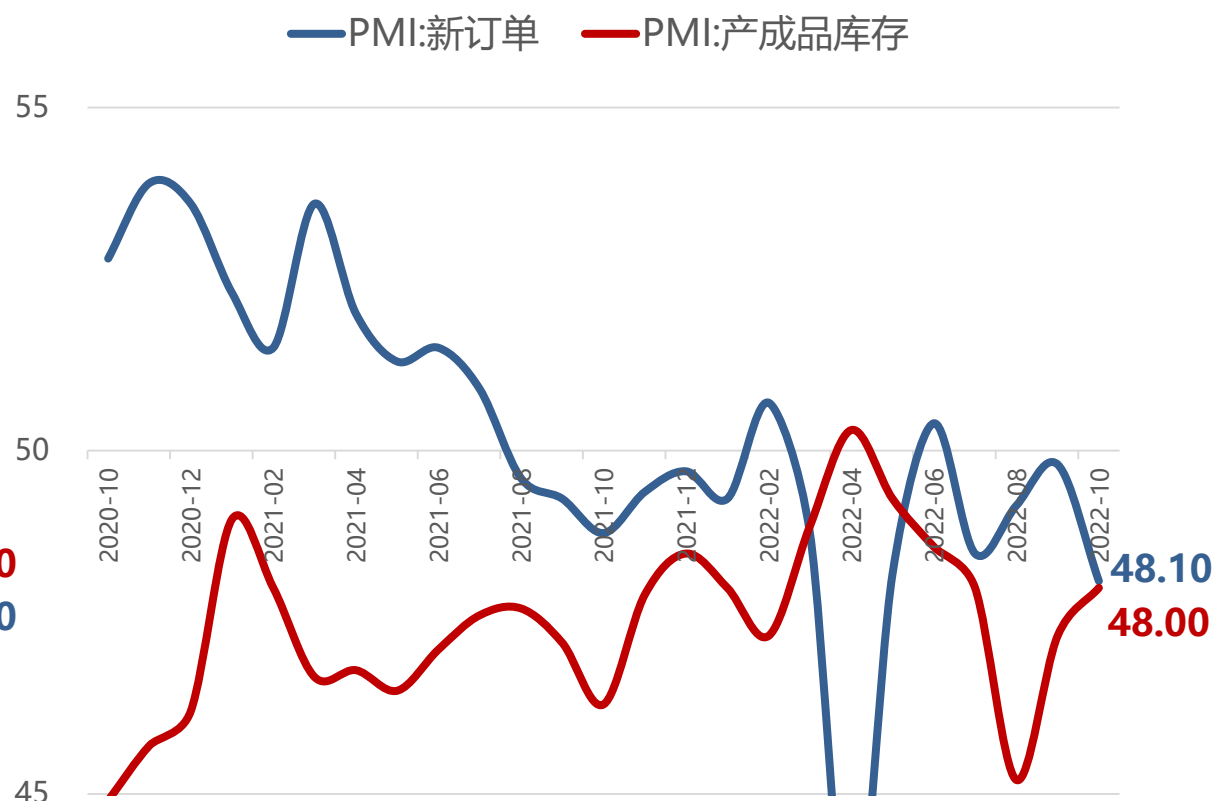
供应端：生产企业整体被动补库存，主动扩张意愿不强

- 从原材料库存及产成品库存相对变化看，产成品库存相对增多，显示需求不振背景下企业主要以去库存为目标，被动补库，而领先指标新订单及产成品库存的差值变化也同样印证了此现象

原材料库存指数基本持平，产成品库存指数小幅回升



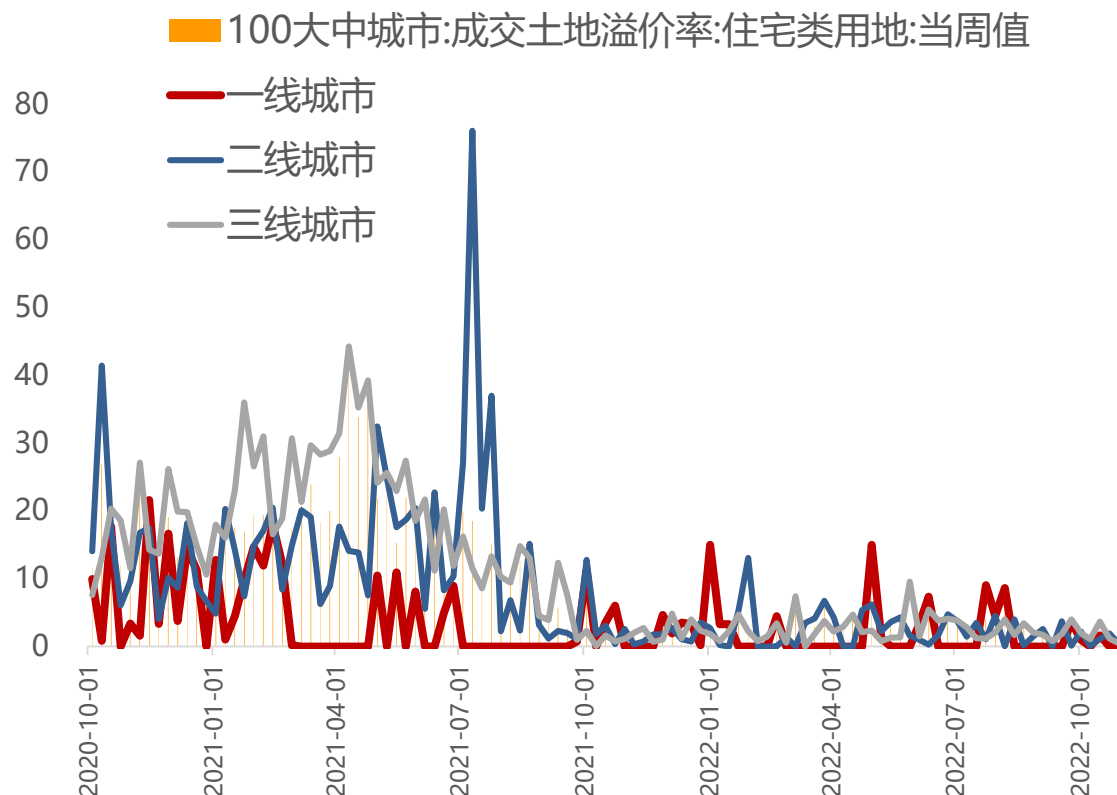
新订单指数下滑，产成品库存指数小幅回升，两者差值收窄



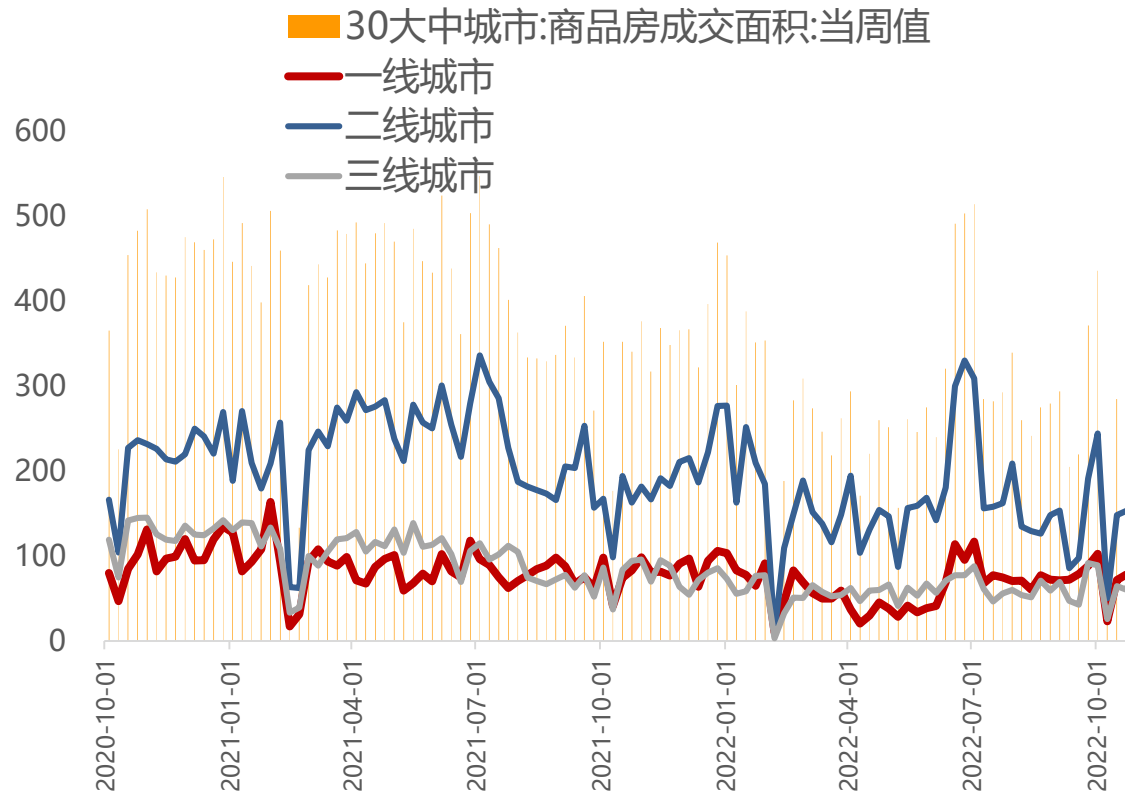
需求端：房地产市场维持低迷

■ 土地市场维持低迷，民企流动性问题未解，国央企拿地意愿有所减弱，城投托底土地市场现象突出。房地产销售未出现明显企稳，仍在艰难筑底阶段，尚待政策进一步发力

土地市场维持低活跃度，第三批集中供地城投托底现象更明显



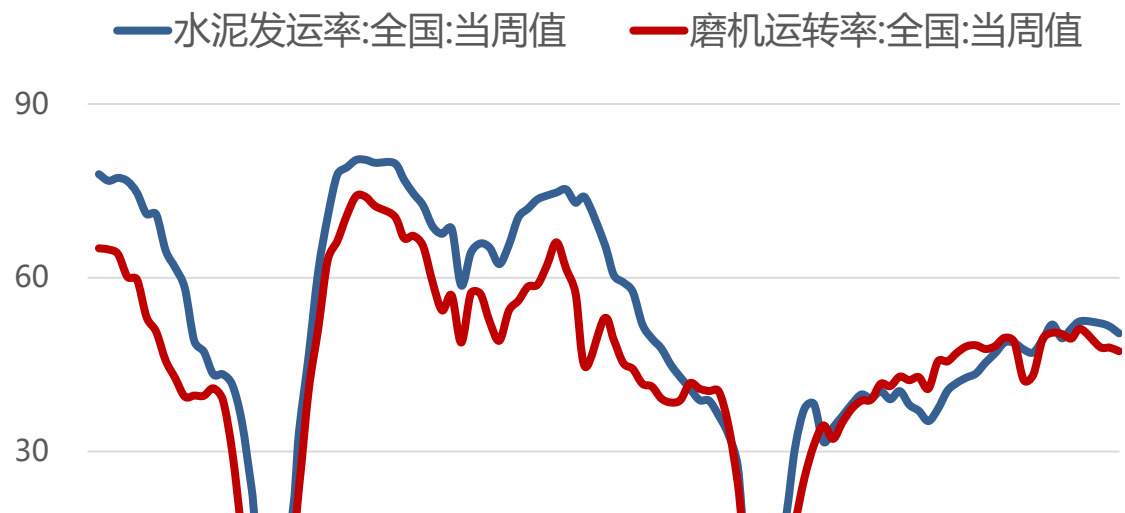
传统“九金十银”缺席，房地产销售累计同比持续为负



需求端：基建相关主要产品开工率环比下滑

- 受政策性金融工具及配套贷款、专项债结存限额等推动，基建投资资金相对充足，9月维持较高增速，但高频数据显示与基建密切相关的水泥、沥青等开工率在10月出现环比下滑趋势，主要受疫情大面积散发的扰动

水泥磨机运转率及水泥发运率10月以来环比持续小幅下滑



石油沥青开工率自10月以来明显回落



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_48253

