

宏观专题

2022年10月31日

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉：shenchen_qh@chinastock.com.cn

PMI 数据再度转弱，稳定经济大盘基础有待夯实

——10月 PMI 数据分析

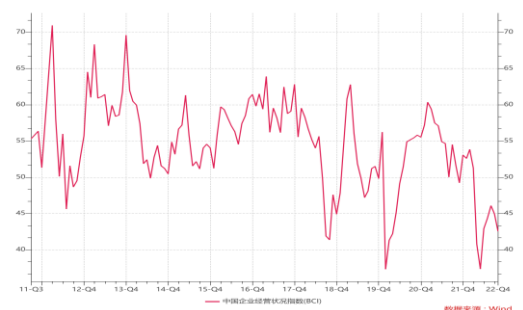
正文：

今日国家统计局公布了10月PMI数据，10月再度回落，重陷收缩区。制造PMI 10月报49.2%，前值50.1%。但非制造业PMI继续回落，报48.7%，前值报50.6%，综合产出PMI 10月也从50.9%回落到49%。

先前公布的中国企业经营状况指数(BCI) 10月再度出现小幅回落，报42.54%，前值为44.95%。分项看，库存、招工、销售、价格等回落依旧相对明显。

图1：月度PMI数据

图2：中国企业经营状况指数



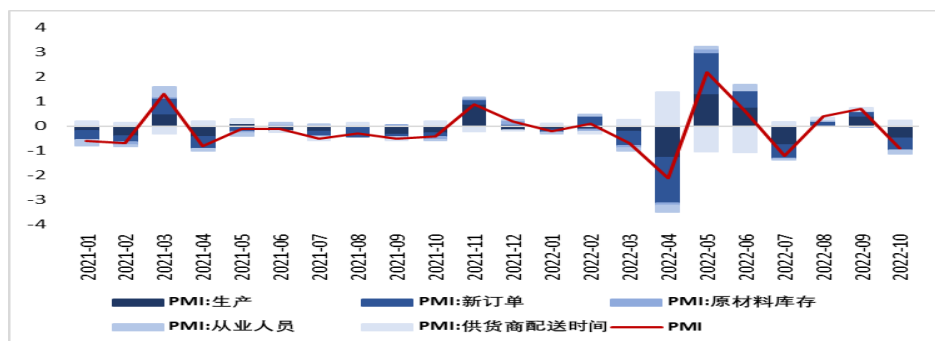
数据来源：Wind、银河期货

1. 制造业 PMI 数据分析

制造业PMI数据环比小幅回落1.8%，分析和分解其各项对PMI环比回升的影响看，生产PMI（-0.92%），新订单PMI（-1.02%）、从业人员（-0.29%）均对其产生了正面影响，仅原材料库存（0.02%）和配送时间PMI（+0.49）为正贡献。

从大中小企业看，大中小型企业均有回落，大中型企业回落更加明显，大型企业勉强守住扩张区。

图3：各因素的边际影响对PMI变动的作用



数据来源：Wind、银河期货

图4：不同规模企业PMI比较



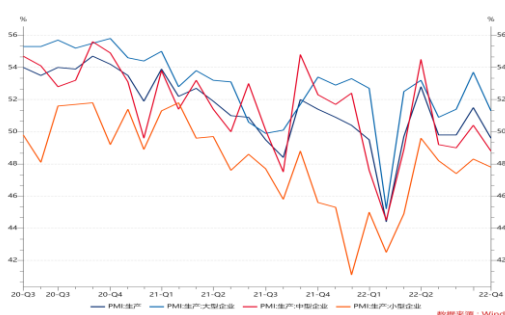
数据来源：Wind、银河期货

图5：不同行业PMI比较



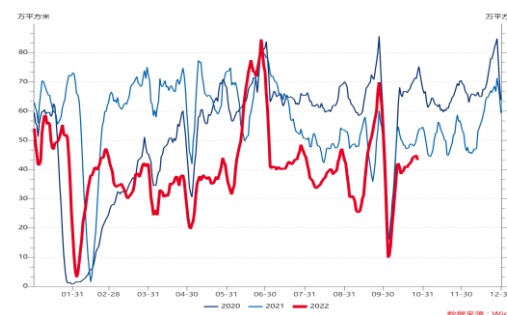
10月生产PMI报49.6%%，低于前值的51.5%，大型企业勉强在扩张区，中小型企业依旧在收缩区内。高频数据显示30大中城市房地产成交面积10月前三周没有明显的改善。9月成交1089.75万平方米,10月前三周成交1111.48万平方米。去年9月和10月分别了1381.64万和1596.99万平方米。

图6：生产PMI走弱



数据来源：Wind、银河期货

图7：商品房成交面积



新订单PMI报48.1%，前值为49.8%。从生产PMI和新订单PMI的关系看，其差值从1.7%回升到1.5%。相对于生产PMI的回落，新订单PMI回落相对较快。在手订单PMI从

44.1%再度回落到 43.9%，可能意味着生产 PMI 回升动力减弱。

出口新订单 PMI 回升，从前值的 47%回升到 47.6%。从新订单 PMI 和出口新订单的关系看，新订单 PMI 和出口新订单 PMI 的差值从 2.8%回落到 0.5%，显示 10 月新出口订单对新订单的贡献加大。即新订单的回落不是来自于境外，而是来自于境内。

图8：生产PMI与新订单PMI

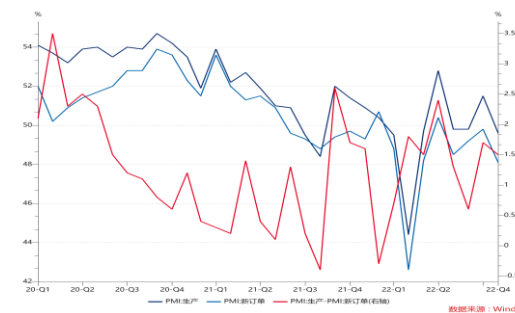
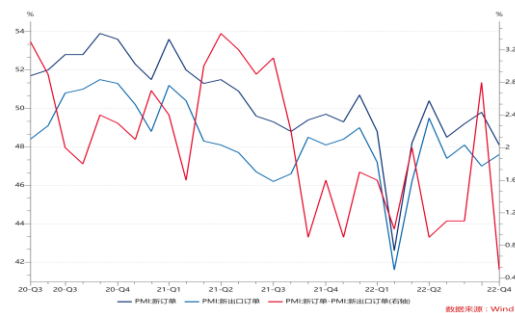


图9：新订单PMI和新出口订单PMI

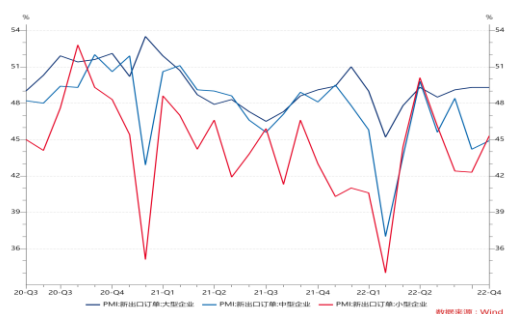


数据来源：Wind、银河期货

图10：不同规模企业新订单PMI



图11：不同规模企业新出口订单PMI



数据来源：Wind、银河期货

从出口新订单 PMI 和进口 PMI 的关系看，进口 PMI 从 48.1%回落到 47.9%，其差值从 -1.0%回落到 -0.3%，预示着贸易收支可能继续顺差减少。高频数据显示，出口指数（CCFI）回落继续呈现明显态势。

图12：新出口订单PMI与进口PMI比较

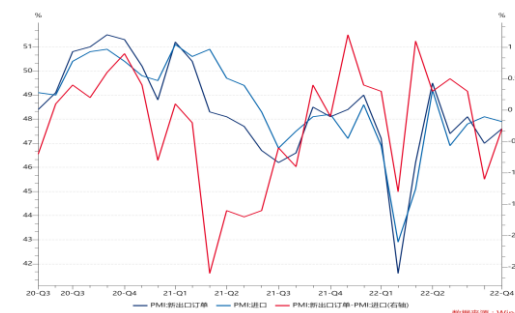
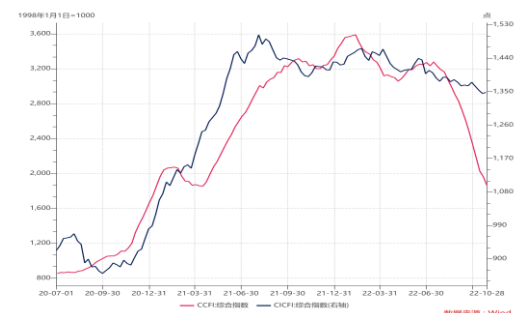


图13：CIFIC和CCFI比较



数据来源：Wind、银河期货

从新订单 PMI 和产成品库存 PMI 关系看，产品库存 PMI 却从 47.3%再度回升到 48%，新订单和产成品库存 PMI 的差值从 2.5%回落到 0.1%。显示在新订单 PMI 回落的同时，10 月产成品库存回升明显，显示企业主累库问题明显。

而从原材料库存 PMI 和采购量 PMI 看，原材料库存 PMI 报 47.7%，前值为 47.6%。采购量 PMI 从 50.2%回落到 49.3%，同时原材料购进价格 PMI 大幅回升，从前值的 51.3%回升到 53.3%。显示出在价格回升的背景下，企业对上游原材料投资及其意愿有所回落。

从原材料库存 PMI 和产成品库存 PMI 关系看。两者差值从 0.3%回落到 0.1%，显示出上游投资回落，但下游投资累库问题继续呈现明显态势。

图14：新订单PMI和产成品库存PMI

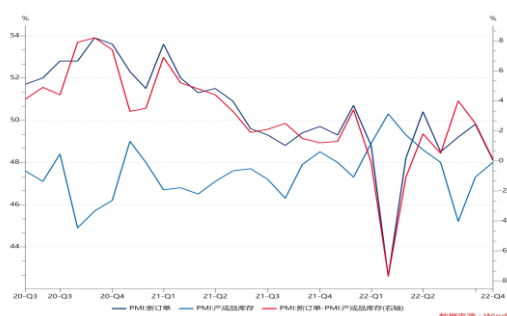
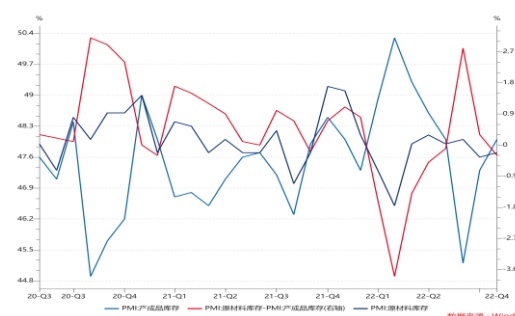


图15：原材料库存PMI与产成品库存PMI



数据来源：Wind、银河期货

在价格方面，出厂价格 PMI 明显回升,从 47.1%回升到 48.7%，出厂价格 PMI 和原材料购进价格 PMI 之负向差从-4.2%扩大到 -4.6%。出厂价格 PMI 回升预示着 10 月 PPI 环比可能回升。9 月 PPI 环比为-1.0%，前值报-1.2%，同比上涨了 0.9%，前值为 2.3%。但高频数据——南华工业品指数显示高位有所反弹，义乌小商品指数回落明显。

10 月从业人数 PMI 在收缩区再度回落，从 49%回落到 48.3%，但小型企业持平。

图16：出厂价格PMI与主要原材料购进价格PMI

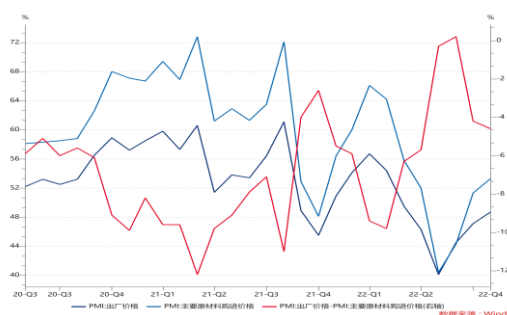
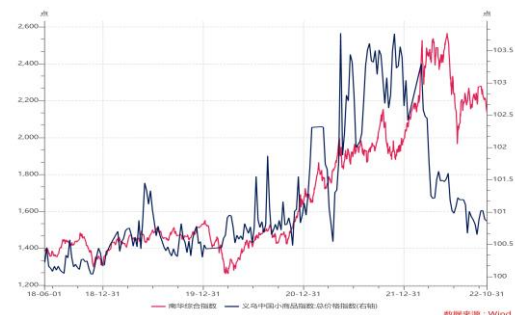


图17：南华工业品指数和义乌小商品指数



数据来源：Wind、银河期货

图18：从业人员PMI

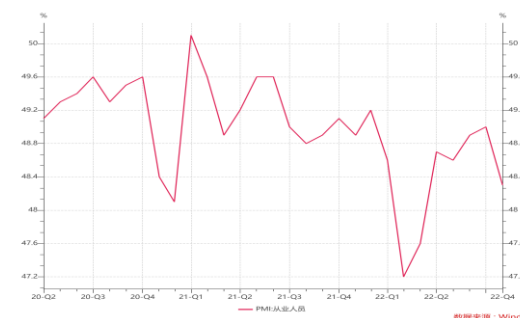
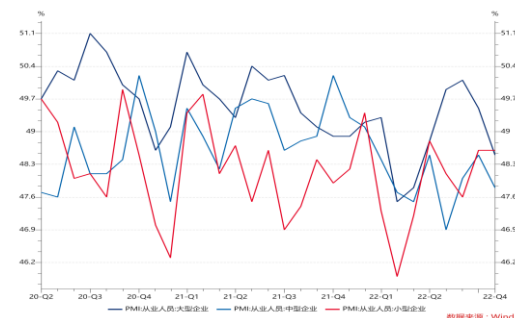


图19：不同规模企业从业人员PMI



数据来源：Wind、银河期货

2. 非制造业 PMI 数据分析

受疫情等因素影响，10 月在非制造业方面，全面回落。在价格方面，10 月投入品价格和销售价格之差倒挂依旧，幅度全面扩大。

图20：非制造业PMI

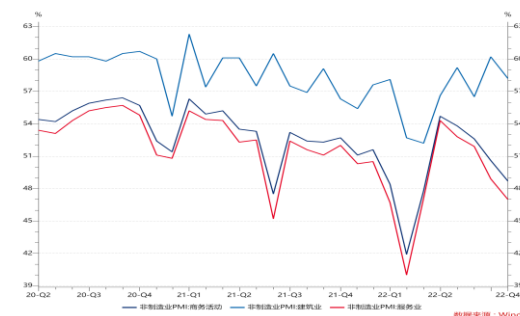
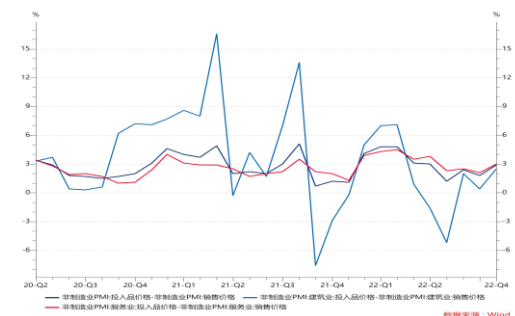


图21：非制造业投入品价格与销售价格比较



数据来源：Wind、银河期货

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_48264

