

PMI 指数重回荣枯线下，经济回升的基础仍不巩固

风险评级：低风险

10 月份 PMI 数据点评

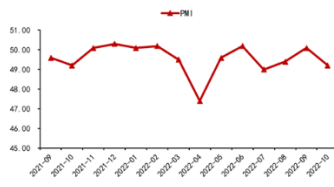
2022 年 10 月 31 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

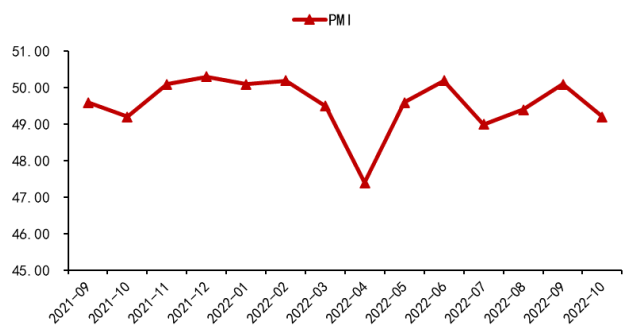
相关报告

- **事件：**10 月中国制造业 PMI 为 49.2%，前值 50.1%；非制造业 PMI 为 48.7%，前值 50.6%；综合 PMI 为 49.0%，前值 50.9%。
- **10 月制造业 PMI 有所回落，供需两端均有所放缓。**受国内疫情多发散发、PMI 季节性走弱、有效需求不足、高耗能企业景气度走弱等影响，制造业景气度有所回落，PMI 降至收缩区间，10 月 PMI 指数录得 49.2%，环比 9 月下降 0.9 个百分点。供需两端方面，供需指数均有所放缓。生产指数和新订单指数分别为 49.6%和 48.1%，比上月下降 1.9 和 1.7 个百分点，制造业生产和市场需求景气度均有所回落。从行业情况看，农副食品加工、医药、汽车制造等行业生产指数和新订单指数均连续两个月位于扩张区间，供需保持增长；纺织、木材加工及家具制造、化学纤维及橡胶塑料制品等行业两个指数均下降 5.0 个百分点以上。进出口方面，进出口订单一升一降，10 月新出口订单指数录得 47.6%，对比 9 月扩大 0.6 个百分点，但仍位于收缩区间。进口指数为 47.9%，对比 9 月回落 0.2 个百分点，继续处于荣枯线下，表明我国内需仍偏弱。
- **价格指数连续回升，大型企业保持扩张。**10 月大宗商品价格涨跌互现，不过受 10 月石油环比上涨、煤炭价格保持高位等因素影响，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，制造业原材料采购价格总体水平较上月继续上涨。受疫情影响，企业原材料采购力度有所放缓，采购量指数回落至 49.3%，较 9 月回落 0.9 个百分点，制造业市场活跃度有所下降。分规模来看，大型企业 PMI 为 50.1%，比上月下降 1.0 个百分点，但仍处于荣枯线上。中、小型企业 PMI 分别为 48.9%和 48.2%，比上月下降 0.8 和 0.1 个百分点，继续位于临界点以下，中、小型企业生产经营压力有所加大，稳增长政策仍需加码。
- **服务业再度处于收缩区间，建筑业保持较高景气度。**10 月份，非制造业商务活动指数录得 48.7%，比上月下降 1.9 个百分点，跌至荣枯线下，非制造业总体扩张继续放缓。服务业方面，10 月份，疫情反复扰动服务业恢复，10 月服务业商务活动指数降至 47.0%，低于上月 1.9 个百分点，服务业景气水平有所回落。从行业情况看，零售、餐饮及商务服务等接触性聚集性服务行业商务活动指数低位回落，业务总量下降。建筑业方面，近期出台的盘活专项债、政策性开发性金融工具投放到位，拉动建设施工进度稳步推进，建筑业生产活动扩张加快。10 月建筑业商务活动指数为 58.2%，虽低于上月 2.0 个百分点，但仍位于较高景气区间。
- **总的来看，10 月 PMI 指数再度跌至荣枯线下，稳增长政策仍需加码落地，防止经济再次探底。**10 月份，综合 PMI 产出指数为 49.0%，低于上月 1.9 个百分点，降至荣枯线下，表明我国企业生产经营活动总体有所

放缓。展望 11 月，国常会“放管服”电视会议强调加快存量政策落地，继续出台接续政策，支持消费政策，做好猪肉市场保供稳，实施好稳经济一揽子政策和接续政策，11 月 PMI 指数有望回升。服务业方面，随着疫情防控政策不断调整优化、扩投资促消费政策加快见效，服务业景气度有望延续恢复态势。建筑业方面，专项债、政策性开发性金融工具等在 10 月底基本发行完毕，目前基建项目有资金保障，加上增量财政政策对基础设施建设的支持力度，我们预计建筑业仍维持较高的景气区间。

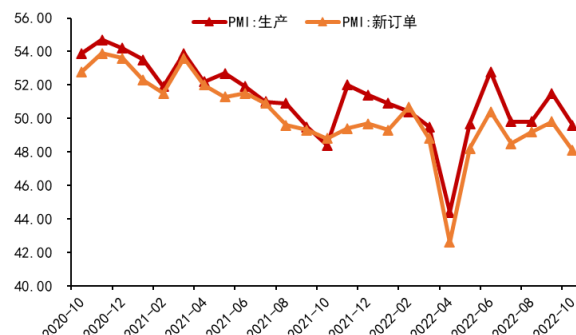
- **风险提示：**国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力；俄乌冲突持续，带动大宗商品价格高位运行，加重企业的成本压力，工业制造利润被不断压缩。

图 1:制造业 PMI 指数



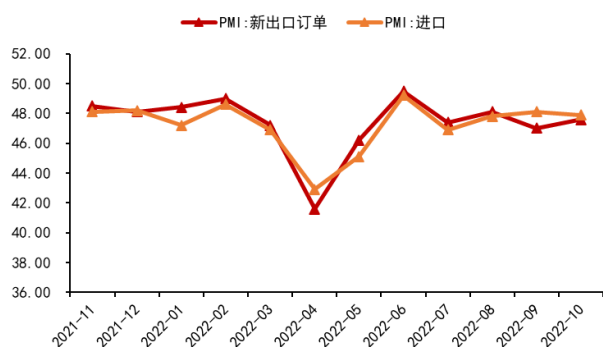
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2:PMI 供需指数



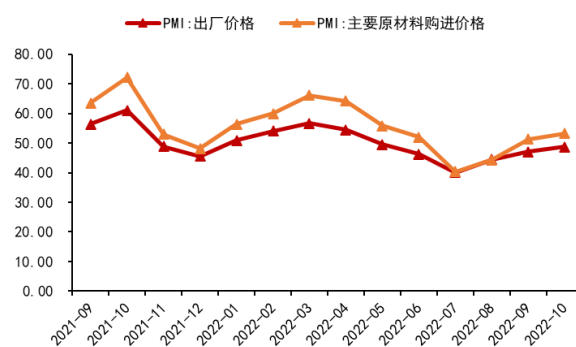
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3: PMI 进出口指数



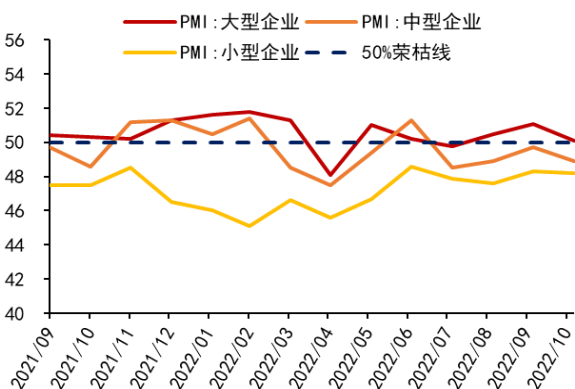
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4: PMI 价格指数



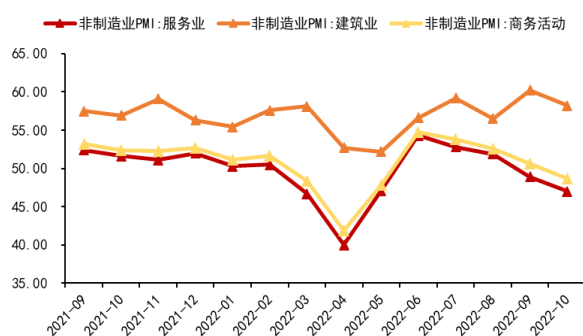
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 5: 大中小型企业 PMI 指数



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 6: 非制造业 PMI 走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告 |
| 中高风险 | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn