

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

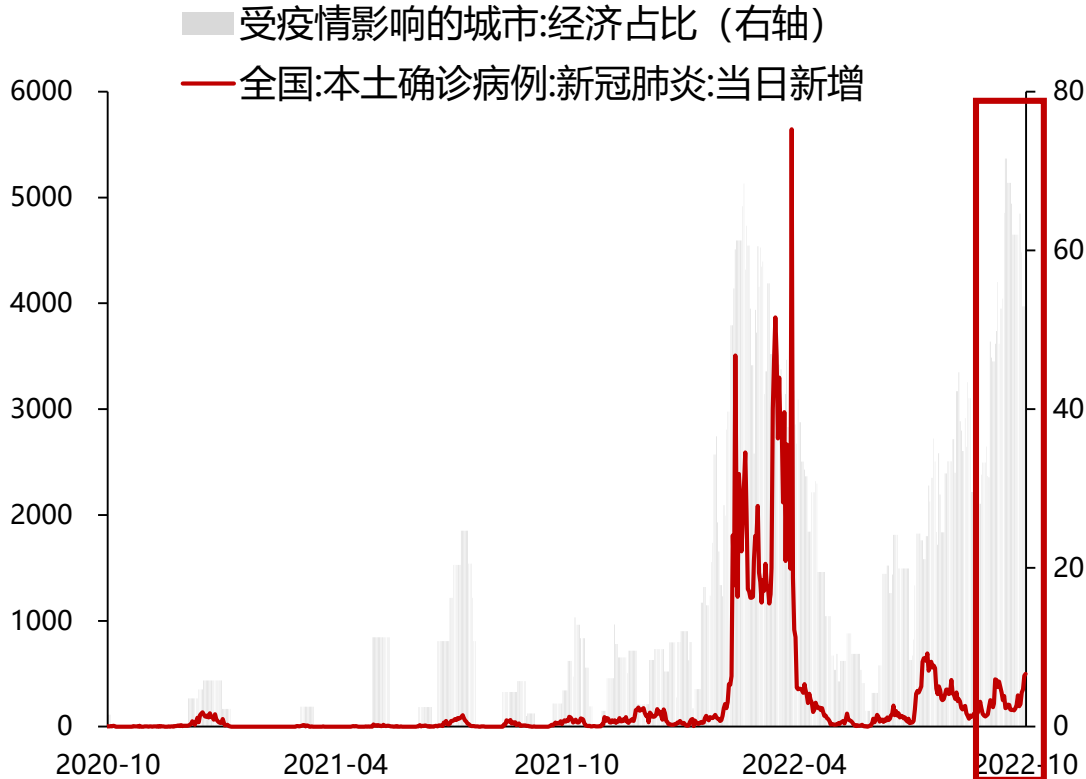
本周股、债、商品市场大幅波动，在PMI数据公布后悲观情绪蔓延，后由于短期未证伪的消息出现市场情绪扭转，市场开始博弈稳增长政策。短期看，消息面博弈导致资产价格波动加剧，中长期看，经济维持弱复苏态势，有色、金属、能化板块需求偏空，但若有力的稳增长政策出台，将带来行情的快速反转。

➤ **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。

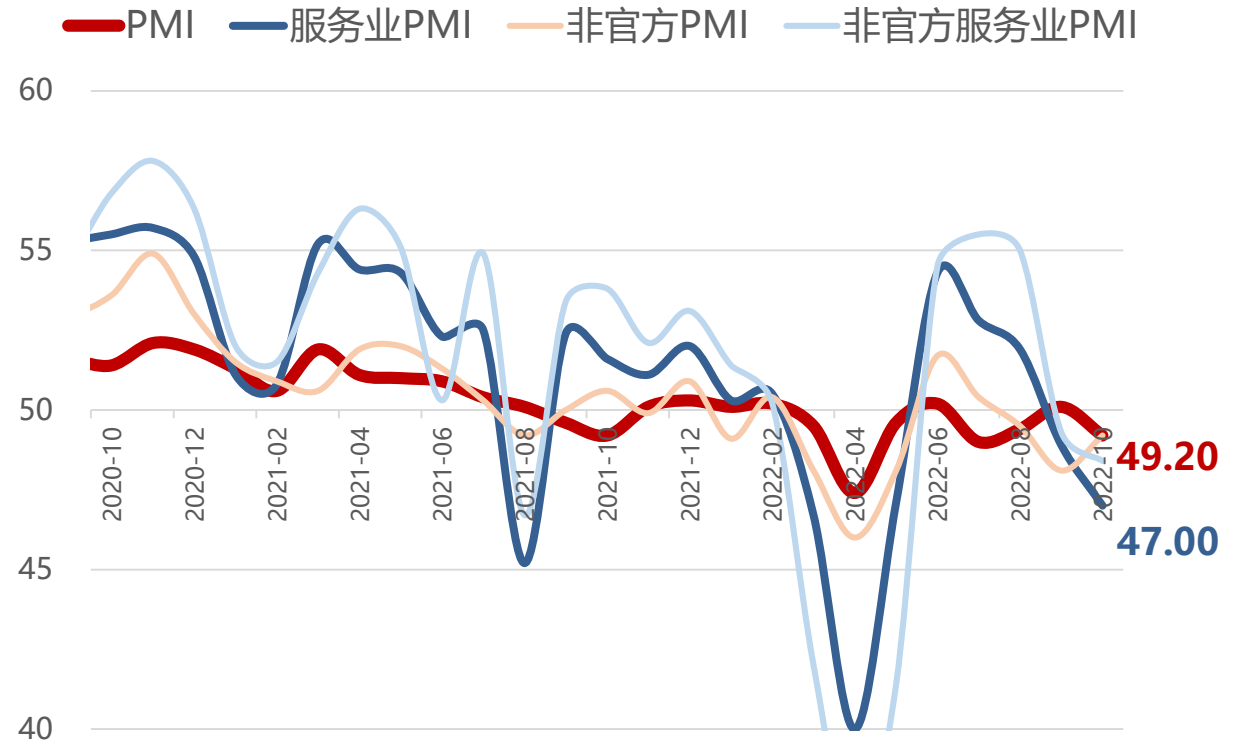
# 疫情扰动下，10月PMI重回收缩区间

■ 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



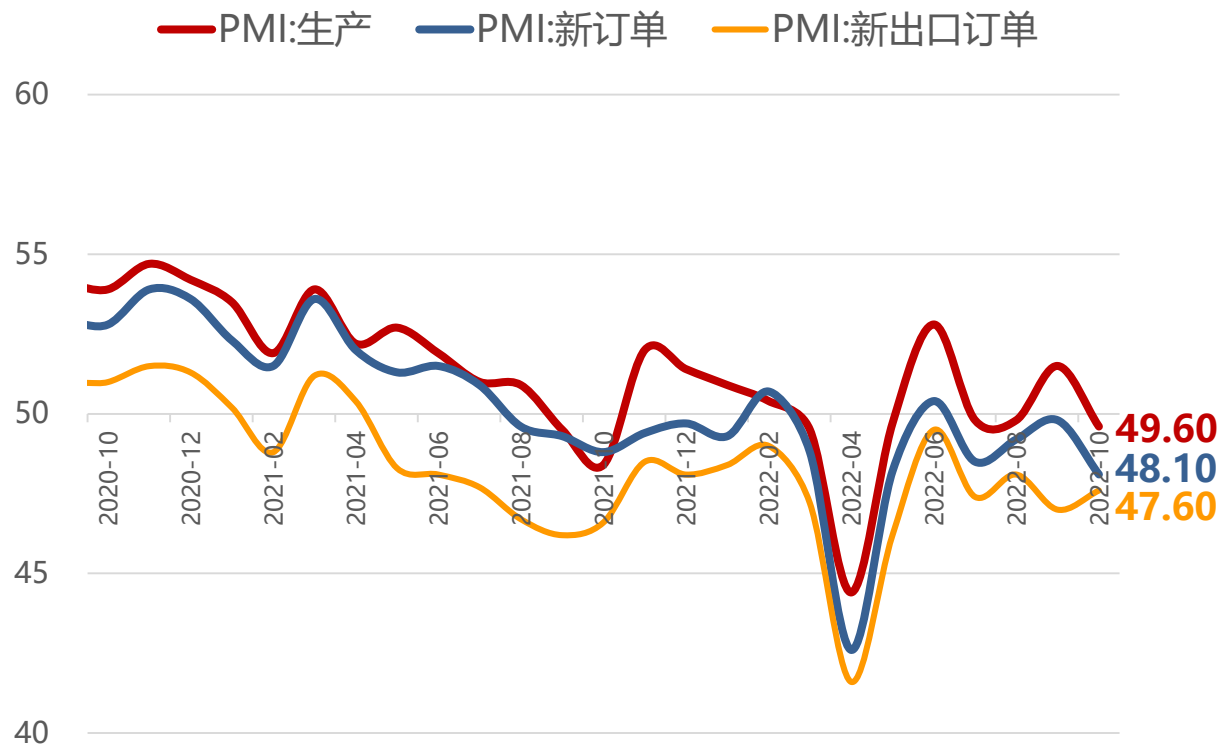
## 制造业PMI再次回落至荣枯线以下，剔除季节性因素仍低于市场预期



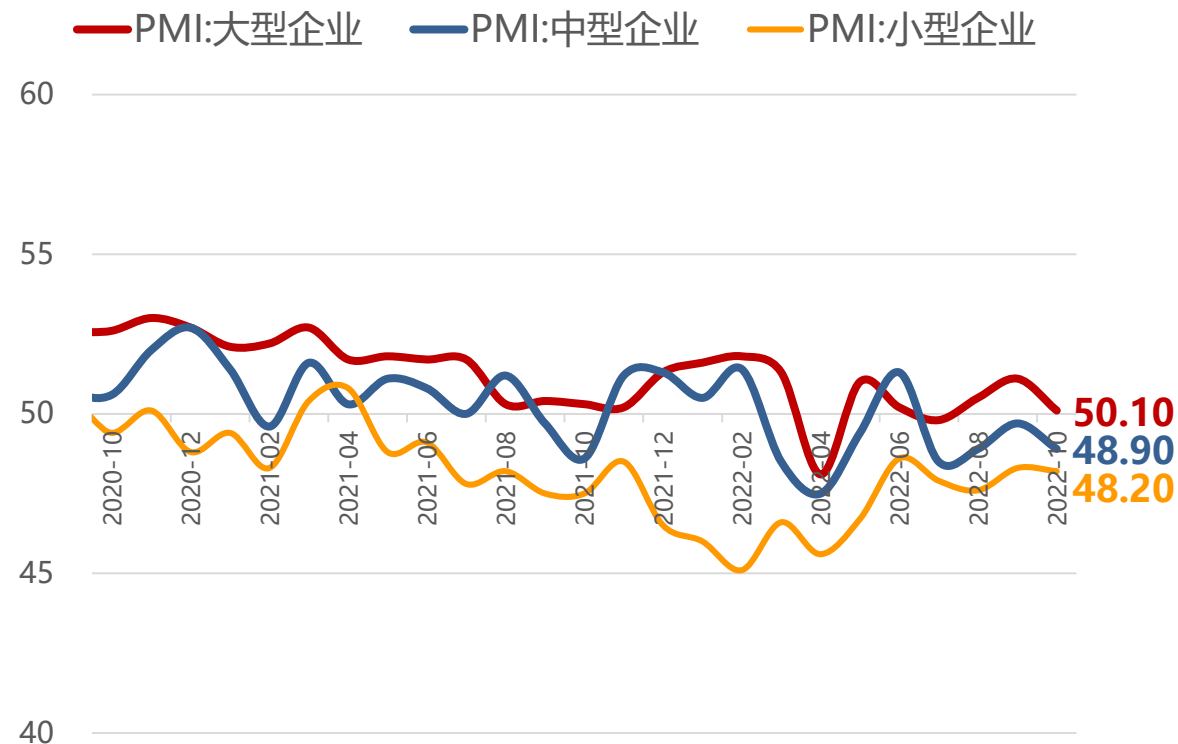
# 生产供应端及需求端双双走弱，大中小企业景气普遍下滑

■ 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

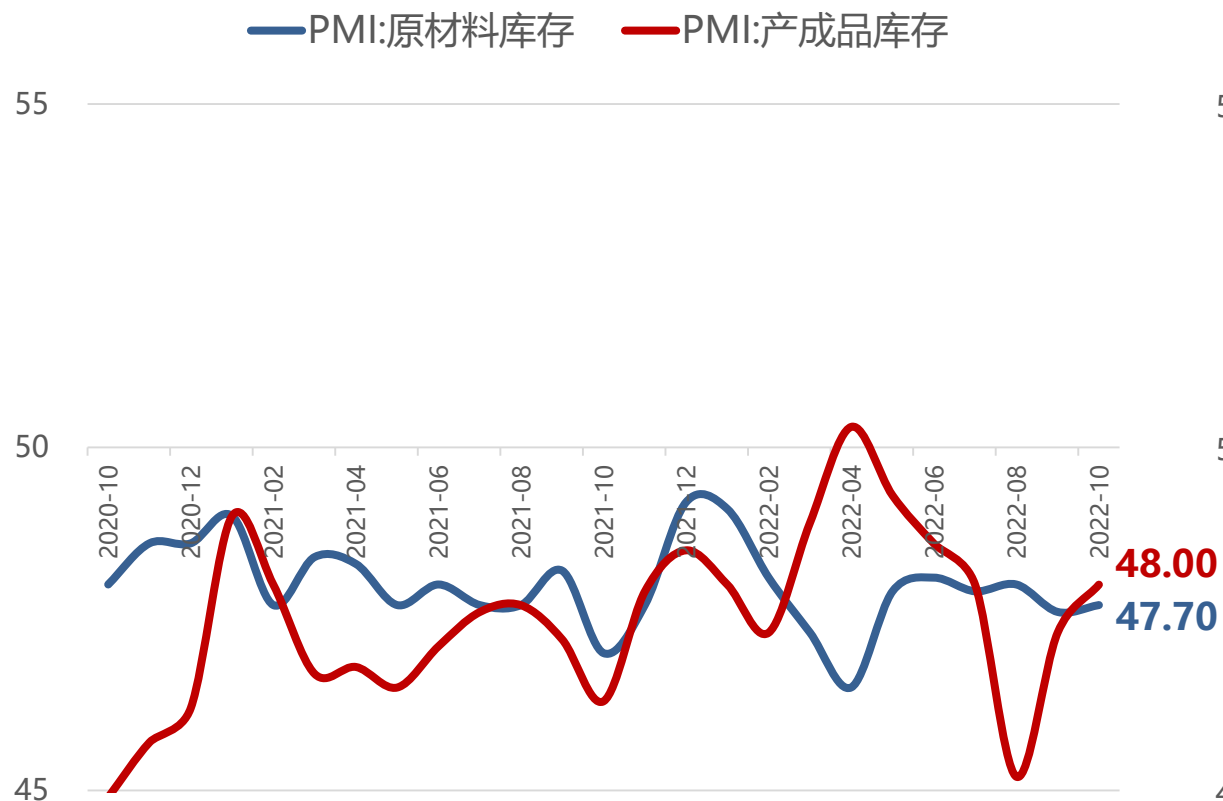
- 受年末需求淡季及疫情对运输、开工的扰动影响，制造业释放产能动力不足，10月普遍开工率出现环比下滑，其中螺纹钢、线材开工率低于去年同期3-5个百分点，汽车轮胎全钢胎开工率低于去年同期11个百分点

	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

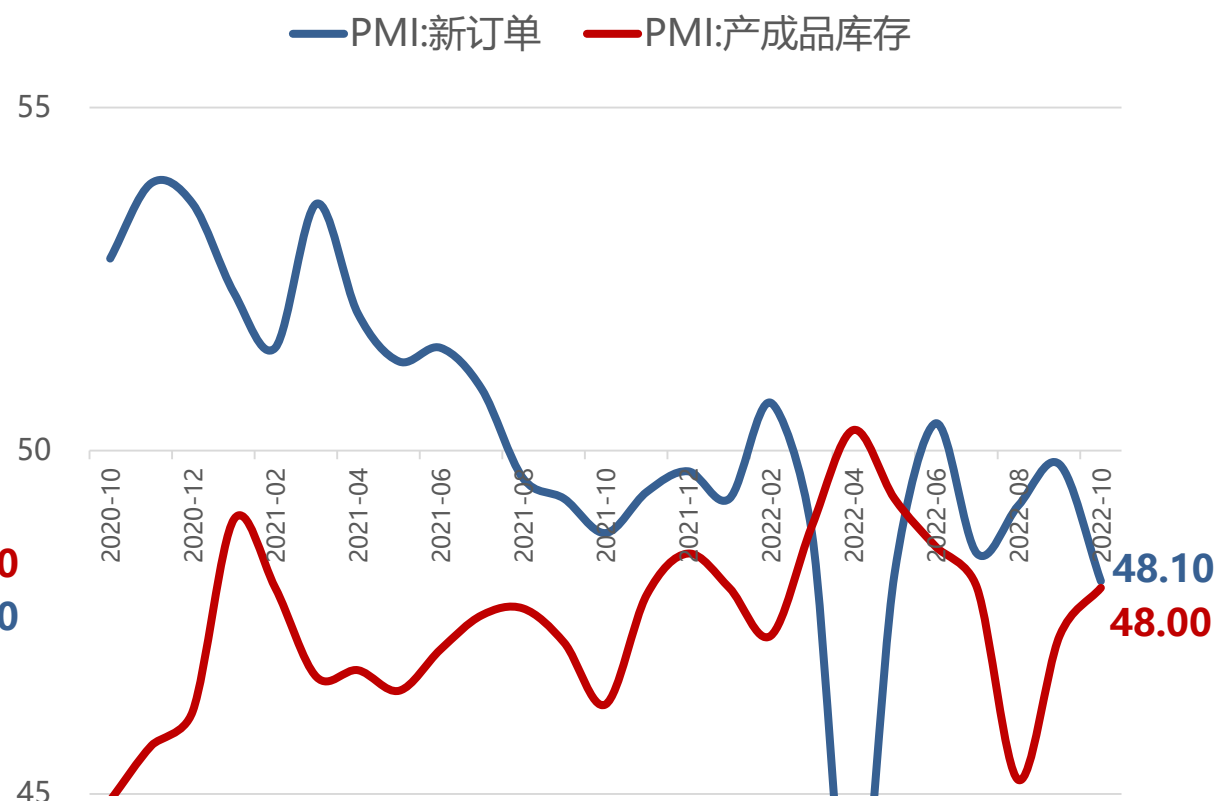
## 供应端：生产企业整体被动补库存，主动扩张意愿不强

- 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

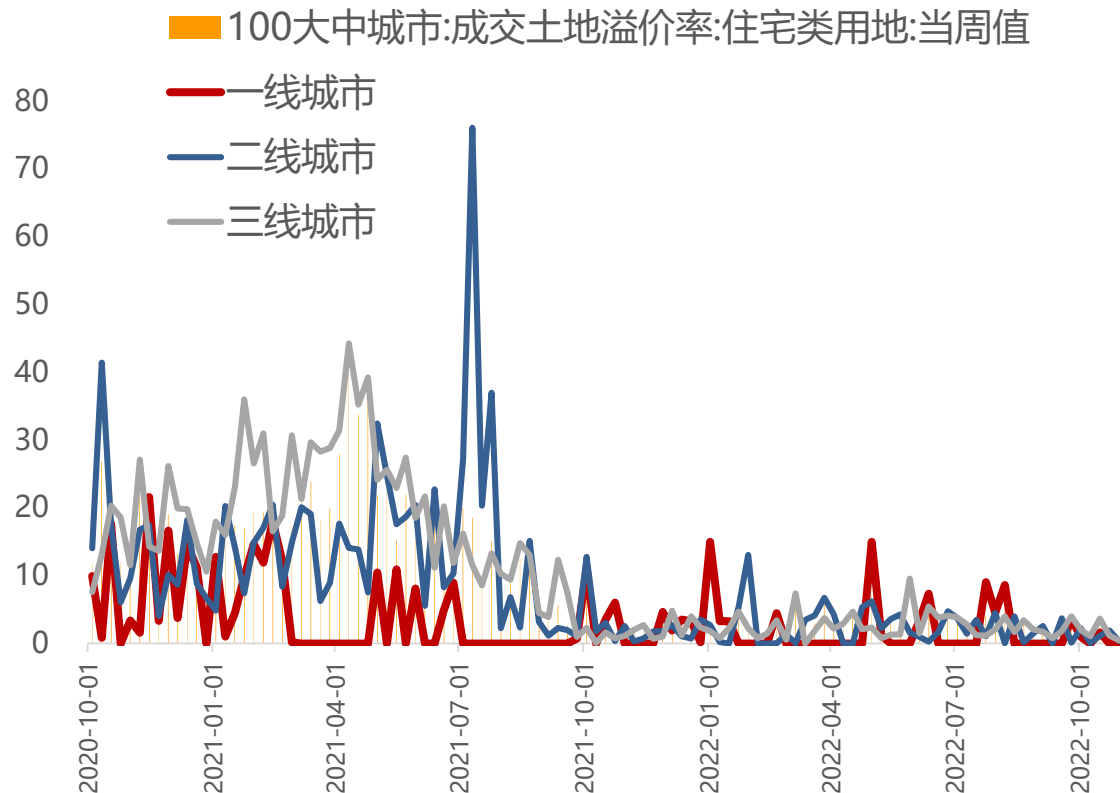


### 新订单指数下滑，产成品库存指数小幅回升，两者差值收窄

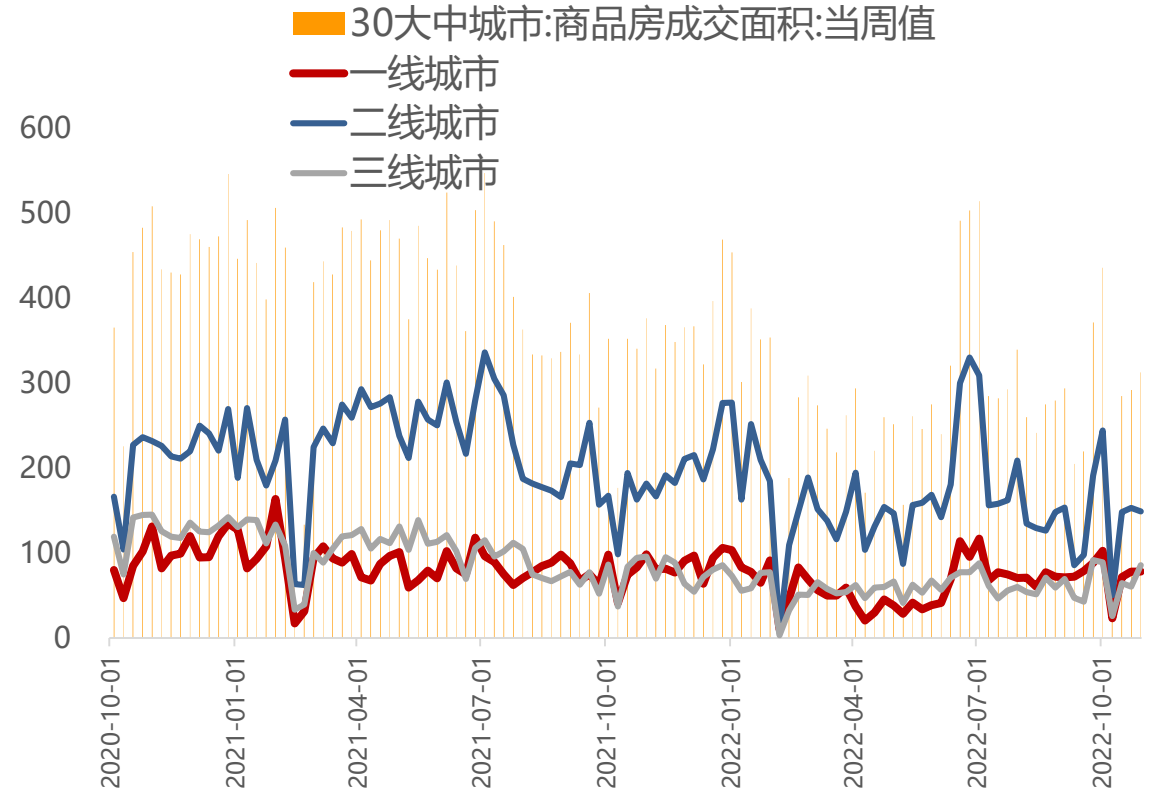


■ 土地市场维持低迷，民企流动性问题未解，国央企拿地意愿有所减弱，城投托底土地市场现象突出。房地产销售未出现明显企稳，仍在艰难筑底阶段，尚待政策进一步发力

### 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



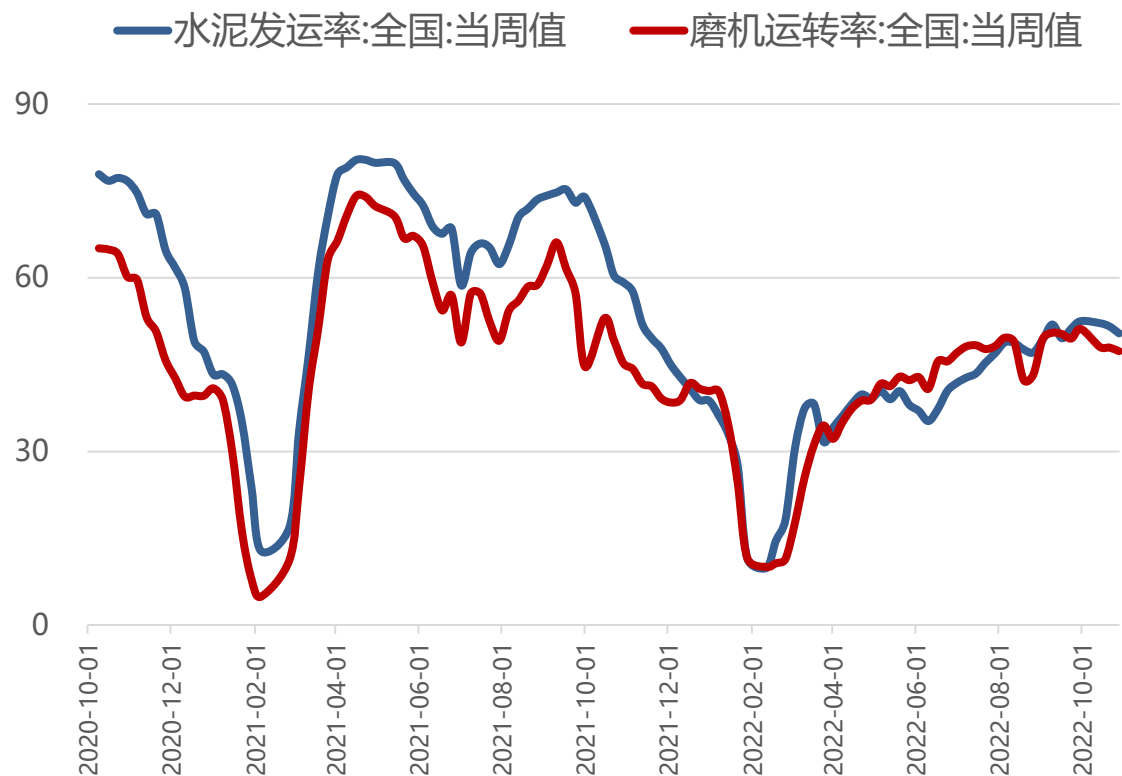
### 传统“九金十银”缺席，房地产销售累计同比持续为负



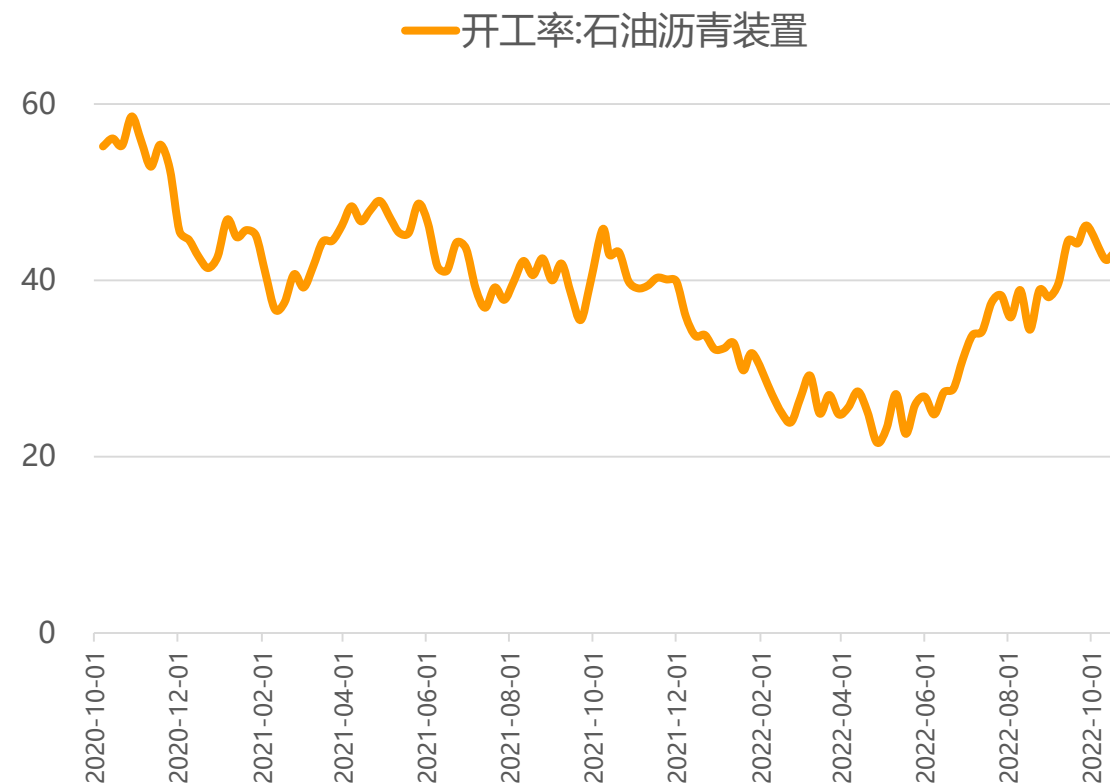
## 需求端：基建相关产品开工率环比下滑

- 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



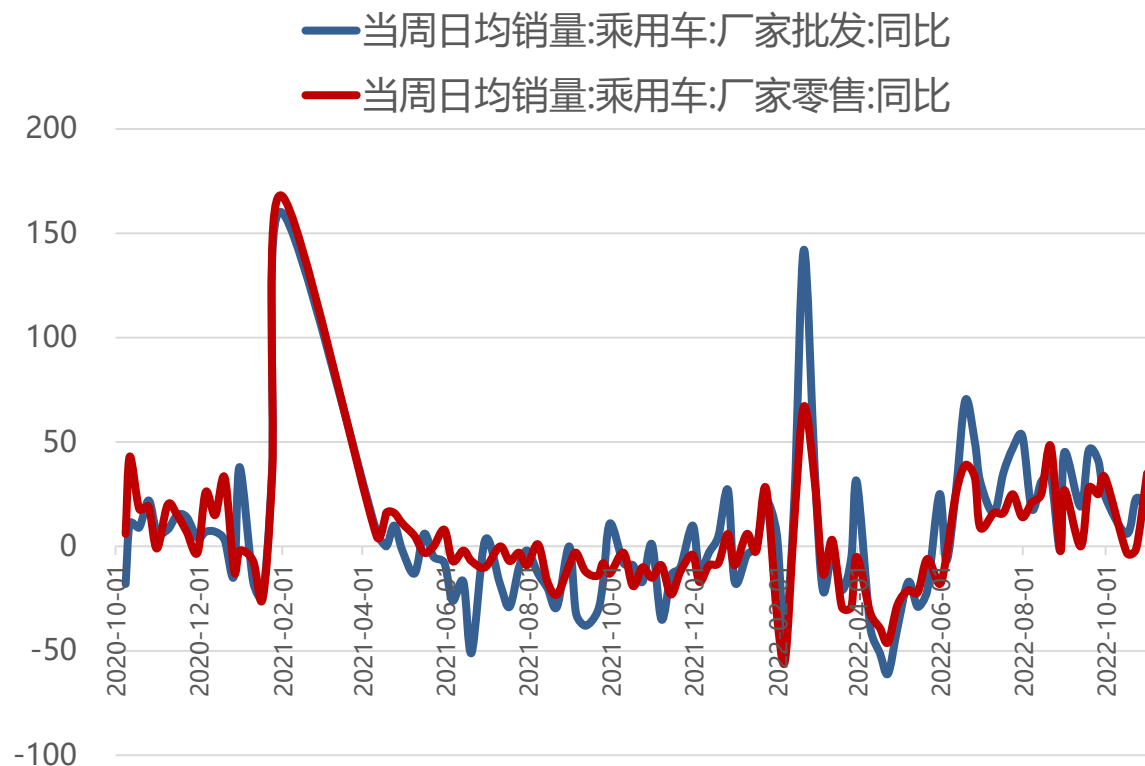
### 石油沥青开工率自10月以来明显回落



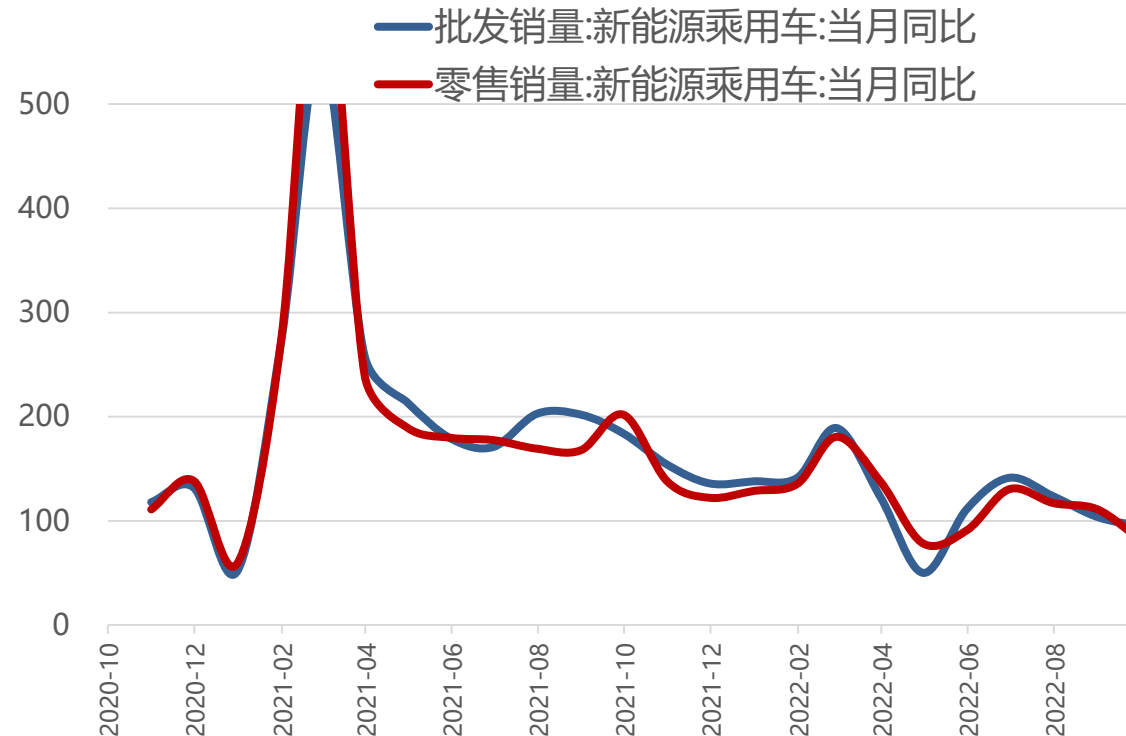


■ 从高频数据看，10月乘用车销量整体环比下降，但下旬销售有改善迹象。随着新能源补贴逐步退出以及汽车购置刺激政策带动的前置购买活动，后续汽车需求后劲不足

### 10月后两周乘用车销售有所回暖，但10月整体销量环比下滑

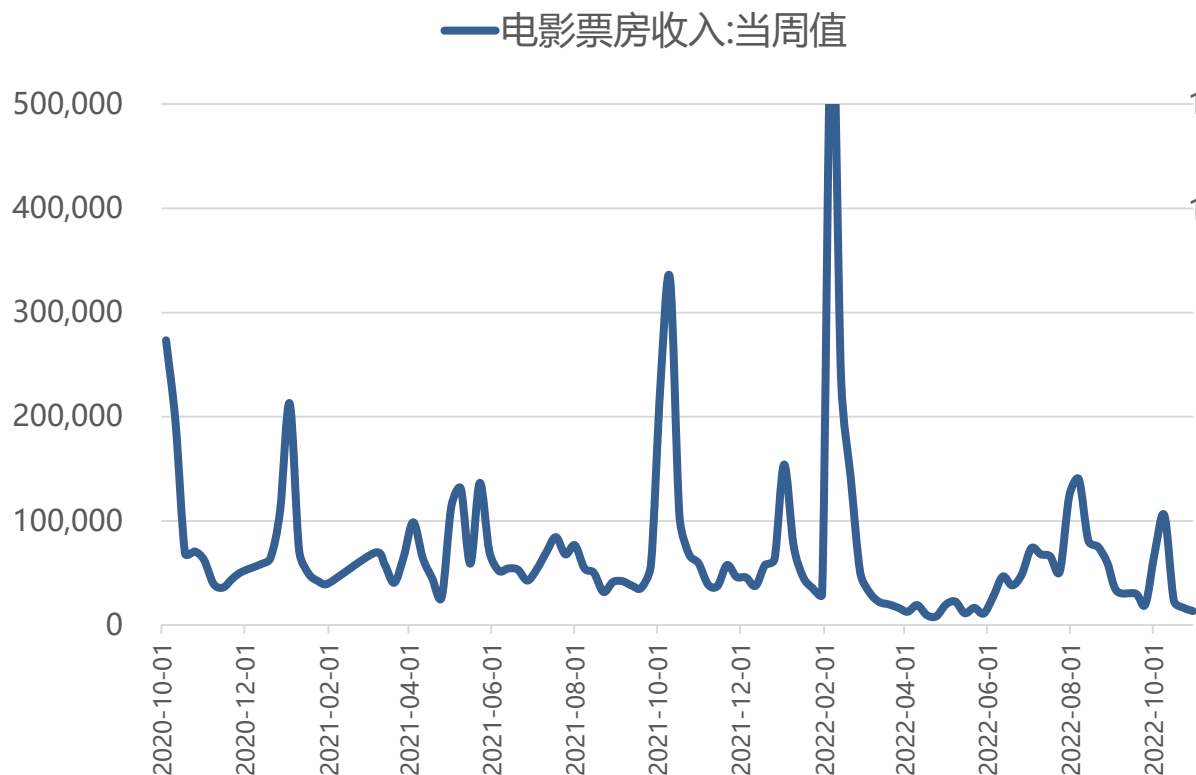


### 新能源乘用车销量同比增速自6月以来持续回落

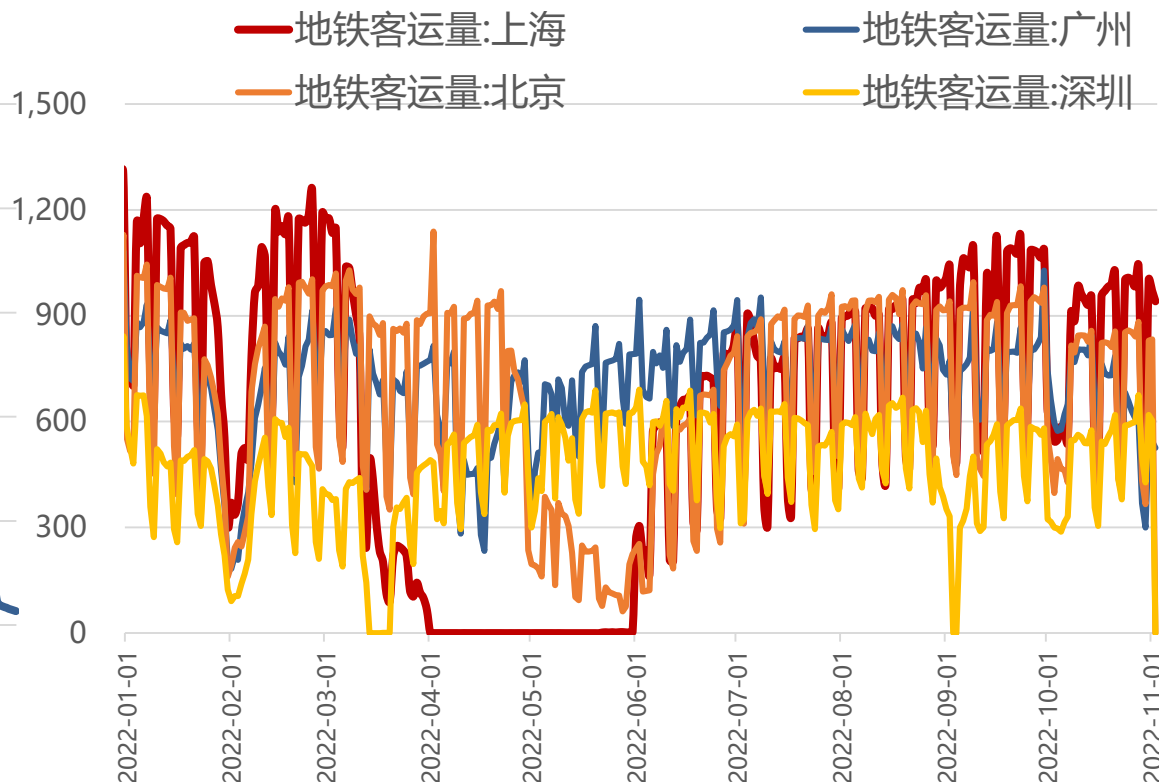


■ 疫情对线下消费影响最为明显，以电影票房收入为例，十一假期票房收入仅为去年同期的三成水平，并在假期后快速回落，维持低迷水平

### 十一假期票房收入弱于中秋节，仅恢复至去年国庆假期的30%



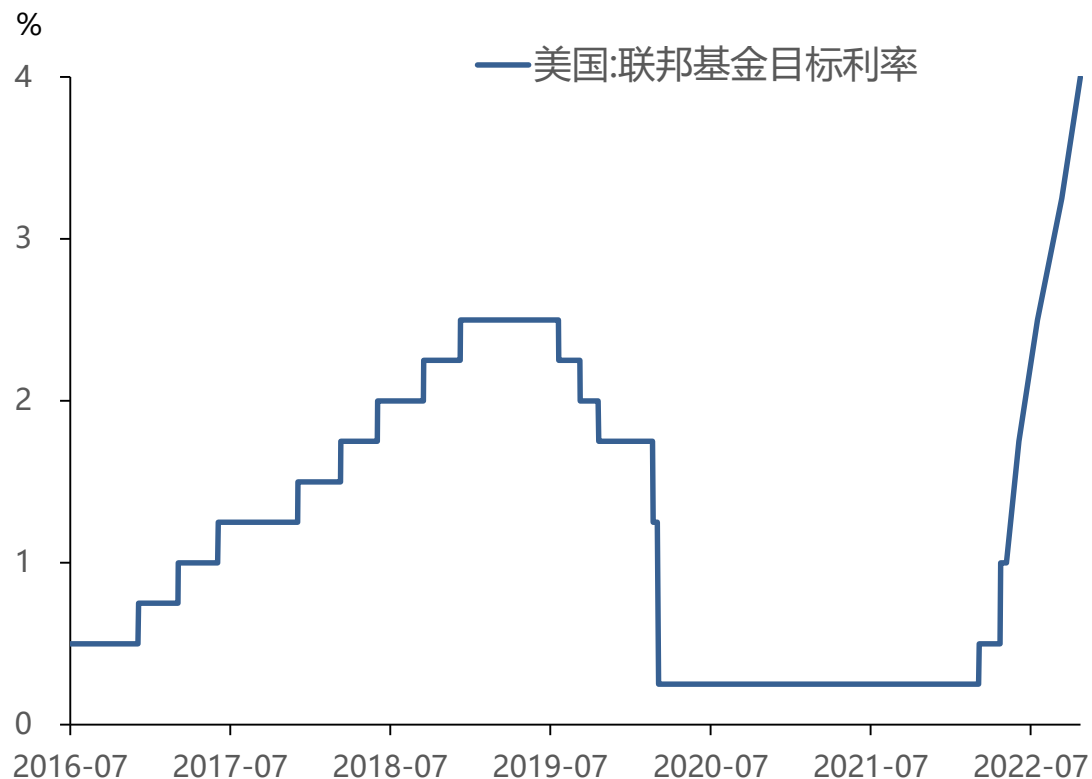
### 从地铁客运量看，主要城市10月后三周普遍低于9月水平



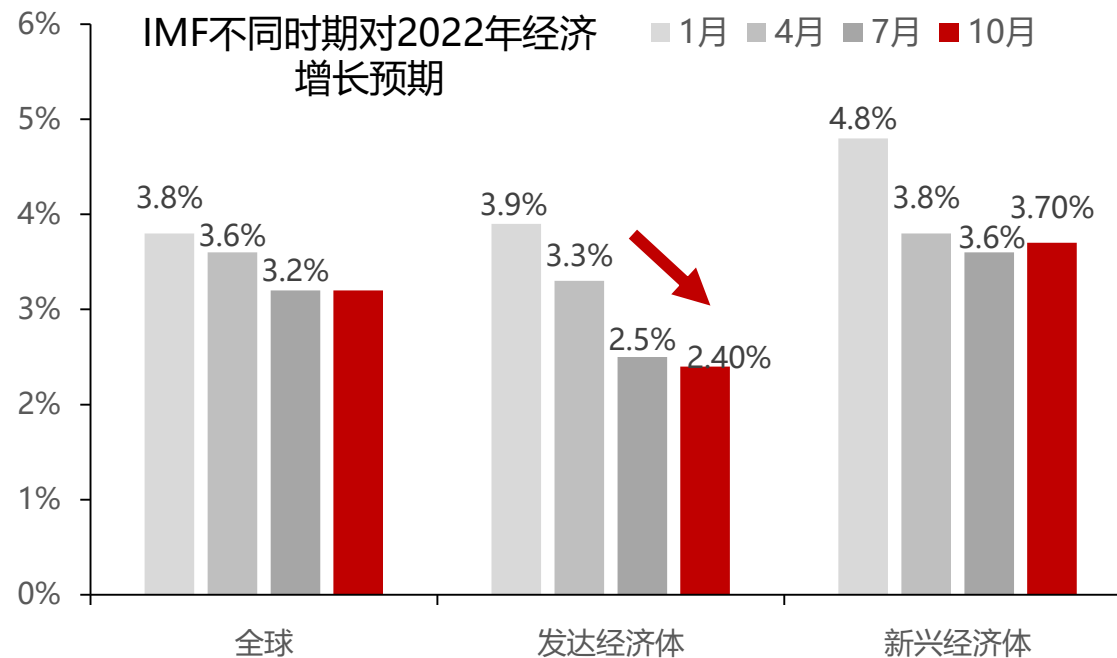
## 需求端：海外衰退风险加大，外需回落是大概率事件

- 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

年初以来美联储已加息6次，累计375bp



IMF预测明年全球可能将有三分之一经济体陷入萎缩



本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：王荆杰期货从业资格：F3084112投资咨询资格：Z0016329邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人：方旻期货从业资格：F03105216邮箱：fang.min@gzf2010.com.cn

# 广州期货主要业务单元联系方式



<b>上海分公司</b> 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	<b>杭州城星路营业部</b> 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	<b>苏州营业部</b> 联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	<b>上海陆家嘴营业部</b> 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室
<b>广东金融高新区分公司</b> 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	<b>深圳营业部</b> 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	<b>佛山分公司</b> 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	<b>东莞营业部</b> 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
<b>广州营业部</b> 联系电话: 020-31953184 办公地址: 广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	<b>清远营业部</b> 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	<b>肇庆营业部</b> 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	<b>华南分公司</b> 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
<b>北京分公司</b> 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	<b>湖北分公司</b> 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	<b>山东分公司</b> 联系电话: 0531-85181099 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	<b>郑州营业部</b> 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
<b>青岛分公司</b> 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	<b>四川分公司</b> 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	<b>机构业务部</b> 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业一部</b> 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
<b>机构事业二部</b> 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业三部</b> 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>广期资本管理(上海)有限公司</b> 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	



不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE

**谢谢聆听!**

