



## PMI 降至收缩区间

### ——2022 年 10 月 PMI 数据点评

10 月我国部分地区疫情再度散发，叠加季节性因素，制造业 PMI 发生较大波动，环比下降 0.9pct 至 49.2%。非制造业 PMI 为 48.7%，环比下降 1.9pct，五个月以来首次落于收缩区间。

#### 一、制造业：供需两端收缩，价格持续回升

十一长假叠加疫情冲击，企业生产受到扰动，修复放缓，需求收缩有所加剧。生产端，10 月生产指数回落 1.9pct 至 49.6%，落入收缩区间。需求端整体收缩加剧，内受企业和居民疲弱预期压制，外受全球衰退风险上升影响，新订单指数环比下降 1.7pct 至 48.1%，新出口订单指数环比小幅反弹 0.6pct 至 47.6%，但仍处收缩区间。

企业成本压力有所上升。一方面，秋旺季原材料需求增加以及物流供应不畅，原材料价格指数上升 2.0pct 至 53.3%，连续两个月处于扩张区间。另一方面，出厂价格指数温和复苏，10 月出厂价格指数反弹 1.6pct 至 48.7%，连续第六个月处收缩区间，反映出需求仍弱。企业成本向下游传导不畅，利润空间进一步被压缩。

企业景气度回落，结构延续分化。大型企业景气度下降 1.0pct 至 50.1%，扩张放缓；中型、小型企业景气度分别下降 0.8pct 和 0.1pct 至 48.9%和 48.2%，收缩加剧。企业预期回落，预期指数小幅下降 0.8pct 至 52.6%。

物流不畅以及需求不足，企业去库存速度放缓。10 月产成品库存指数环比反弹 0.7pct 至 48.0%。就业修复放缓，10 月从业人员指数环比小幅下降 0.7pct 至 48.3%，持续处于收缩区间。供应链修复受阻，本月供应商配送时间指数下降 1.6pct 至 47.1%。



## 二、非制造业：建筑业维持高景气，服务业修复受限

非制造业商务活动指数环比下降 1.9pct 至 48.7%，跌入收缩区间，建筑业和服务业景气度分化。一方面，接续性政策工具加强发力，项目加速动工，基建等投资活动维持高增长；另一方面，疫情反复对服务业修复速度形成较大拖累。

建筑业景气度仍处高位，主要受基建投资驱动。本月建筑业商务活动指数下降 2.0pct 至 58.2%，处年内次高位；建筑业经营活动预期指数上升 1.5pct 至 64.2%；土木工程商务活动指数为 60.8%，环比小幅下降 0.2pct。房地产景气度环比上升 1.3pct 至 45.3%，仍陷收缩区间。

服务业景气度收缩加剧。本月服务业商务活动指数环比下降 1.9pct 至 47.0%，其中生产性服务业商务活动指数下降 4.7pct 至 47.5%，消费性服务业商务活动指数小幅下降 0.5pct 至 47.5%。受疫情影响，道路、航空和铁路运输、住宿、餐饮等行业景气度持续下降。服务业从业人员指数为 45.8%，环比下降 0.5pct，整体就业压力仍然较大。

## 三、小结：经济修复动能承压

季节性因素叠加疫情冲击，生产收缩，修复放缓；疲弱预期压制以及外需持续回落，整体需求不足，经济延续弱复苏的态势。稳经济一揽子及接续性政策持续发力，成为经济的重要支撑。

（评论员：谭卓 刘阳）

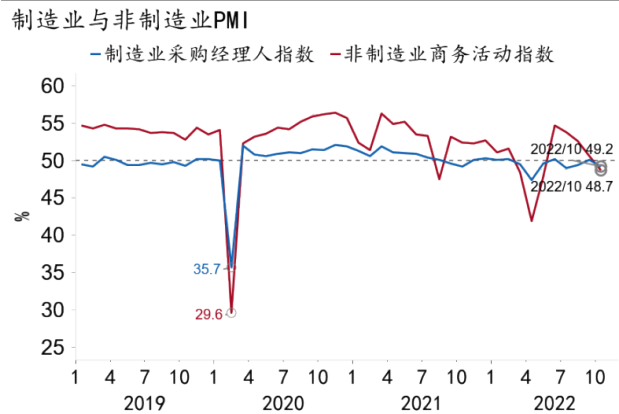


图 1: 10 月采购经理人 (PMI) 指数

		PMI	生产	需求		库存		价格		从业人员	生产经营/ 业务活动 预期
				新订单	新出口 订单	原材料	产成品	原材料购进	出厂/销售		
制造业	2022-05	49.6	49.7	48.2	46.2	47.9	49.3	55.8	49.5	47.6	53.9
	2022-06	50.2	52.8	50.4	49.5	48.1	48.6	52.0	46.3	48.7	55.2
	2022-07	49.0	49.8	48.5	47.4	47.9	48.0	40.4	40.1	48.6	52.0
	2022-08	49.4	49.8	49.2	48.1	48.0	45.2	44.3	44.5	48.9	52.3
	2022-09	50.1	51.5	49.8	47.0	47.6	47.3	51.3	47.1	49.0	53.4
	2022-10	49.2	49.6	48.1	47.6	47.7	48.0	53.3	48.7	48.3	52.6
	较前值	-0.9	-1.9	-1.7	0.6	0.1	0.7	2.0	1.6	-0.7	-0.8
非制造业	2022-05	47.8	-	44.1	42.8	-	45.2	52.5	49.4	45.3	55.6
	2022-06	54.7	-	53.2	50.1	-	46.8	52.6	49.6	46.9	61.3
	2022-07	53.8	-	49.7	45.1	-	47.1	48.6	47.4	46.7	59.1
	2022-08	52.6	-	49.8	48.9	-	46.6	50.0	47.6	46.8	58.4
	2022-09	50.6	-	43.1	46.0	-	45.3	50.0	48.2	46.6	57.1
	2022-10	48.7	-	42.8	45.0	-	45.7	51.0	48.1	46.1	57.9
	较前值	-1.9	-	-0.3	-1.0	-	0.4	1.0	-0.1	-0.5	0.8

资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 制造业与非制造业景气度均陷收缩区间



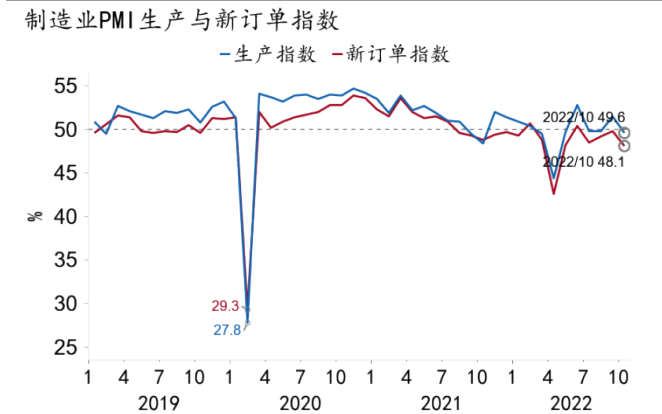
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 出口景气度小幅反弹



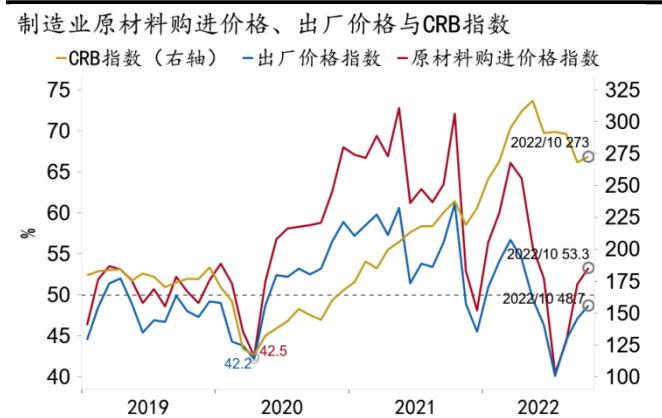
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 3: 产需两端收缩



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 5: PMI 价格指数持续回升



资料来源: Macrobond、招商银行研究院