



季节性因素带动 10 月 PMI 回落

摘要

10月31日国家统计局公布10月份中国制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，重新落在荣枯线之下，前值50.2%，从历史上看多数年份10月制造业PMI会较9月回落，所以有一定季节性因素。10月生产指数为50.9%，前值52.7%，制造业生产扩张幅度变缓。10月新订单指数为49.5%，前值50.5%；10月新出口订单指数为46.8%，前值47.8%，显示国内外需求变缓。

10月PMI主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为52.6%和47.7%，前值分别为59.4%和53.5%。10月出厂价格指数重回收缩区间，同时原材料购进价格指数上行速度也减缓。我们预期10月工业生产者出厂价格指数（PPI）同比降幅可能较9月的同比下降2.5%略有扩大。

9月制造业产成品存货同比增长3.2%，连续两个月涨幅扩大。10月PMI产成品库存指数为48.52%，前值46.7%，制造业可能已进入连续补库存阶段。

10月份非制造业商务活动指数为50.6%，前值51.7%。10月建筑业商务活动指数为53.5%，前值56.2%。10月土木工程建筑业商务活动指数为57.2%，连续三个月位于57.0%以上较高运行水平，表明基础设施项目建设保持较快施工进度。10月服务业商务活动指数为50.1%，上月50.9%，10月服务业商务活动指数的回落也有相当的季节性因素。今年四季度将增发一万亿元特别国债，通过转移支付方式全部安排给地方，今年拟安排使用5000亿元，结转明年使用5000亿元，有利于带动国内需求，进一步巩固我国经济回升向好态势。

研究所

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.c

om

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

10月31日国家统计局公布10月份中国制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，重新落在荣枯线之下，前值50.2%，从历史上看多数年份10月制造业PMI会较9月回落，所以有一定季节性因素。从企业规模看，10月大型企业PMI为50.7%，前值51.6%；中型企业为48.7%，前值49.6%；小型企业47.9%，前值48%；大型企业继续位于扩张区间但扩张幅度放缓，中小型企业景气度在荣枯线之下回落略有加快。10月生产指数为50.9%，前值52.7%，制造业生产扩张幅度变缓。10月新订单指数为49.5%，前值50.5%；10月大、中、小型企业新订单指数分别为50.8%、48.9%、47.8%，前值分别为52.7%、49.7%、47.1%；10月大型企业需求扩张变缓，中型企业需求收缩。

10月新出口订单指数为46.8%，前值47.8%；进口指数为47.5%，前值47.6%。10月新出口订单指数继续较9月进一步回落。韩国10月前20天出口额同比增长4.6%，得益于汽车和石化产品的强劲出口，以及全球半导体需求出现复苏迹象，韩国10月全月出口很可能实现正增长；韩国9月出口同比下降4.4%，韩国8月出口同比下降8.1%。越南10月出口同比增长5.9%。韩国和越南10月份出口均表现不错，我们预期中国10月出口同比增长下降幅度会较9月的同比下降6.2%进一步收缩。

10月PMI主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为52.6%和47.7%，前值分别为59.4%和53.5%。10月出厂价格指数重回收缩区间，同时原材料购进价格指数上行速度也减缓。截至10月30日，10月国内南华工业品价格指数较9月末下跌1.2%。我们预期10月工业生产者出厂价格指数（PPI）同比降幅可能较9月的同比下降2.5%略有扩大。

9月制造业产成品存货同比增长3.2%，8月同比增长2.5%，7月为年内低点同比增长1.6%，制造业产成品存货同比连续两个月涨幅扩大。10月PMI原材料库存指数为48.2%，前值48.5%；产成品库存指数为48.52%，前值46.7%。10月的PMI产成品库存指数继续好于9月，制造业可能已进入连续补库存阶段。

10月制造业从业人员指数48.0%，前值48.1%，制造业企业用工景气度变化不大。10月制造业生产经营活动预期指数55.6%，前值55.5%，制造业企业对未来景气度预期保持平稳。

10月份非制造业商务活动指数为50.6%，前值51.7%。10月建筑业商务活动指数为53.5%，前值56.2%。10月建筑业新订单指数为49.2%，前值50.0%；10月建筑业从业人员指数为46.4%，前值46.3%。国家统计局披露10月土木工程建筑业商务活动指数为57.2%，连续三个月位于57.0%以上较高运行水平，表明基础设施项目建设保持较快施工进度。1-9月，房地产开发投资完成额累计同比下降9.1%，较1-8月降幅扩大0.3个百分点。截至10月30日，10月份30大中城市商品房成交面积同比下降6.3%，较9月的同比下降22%降幅收敛。刨掉10月1日-6日国庆放假，10月

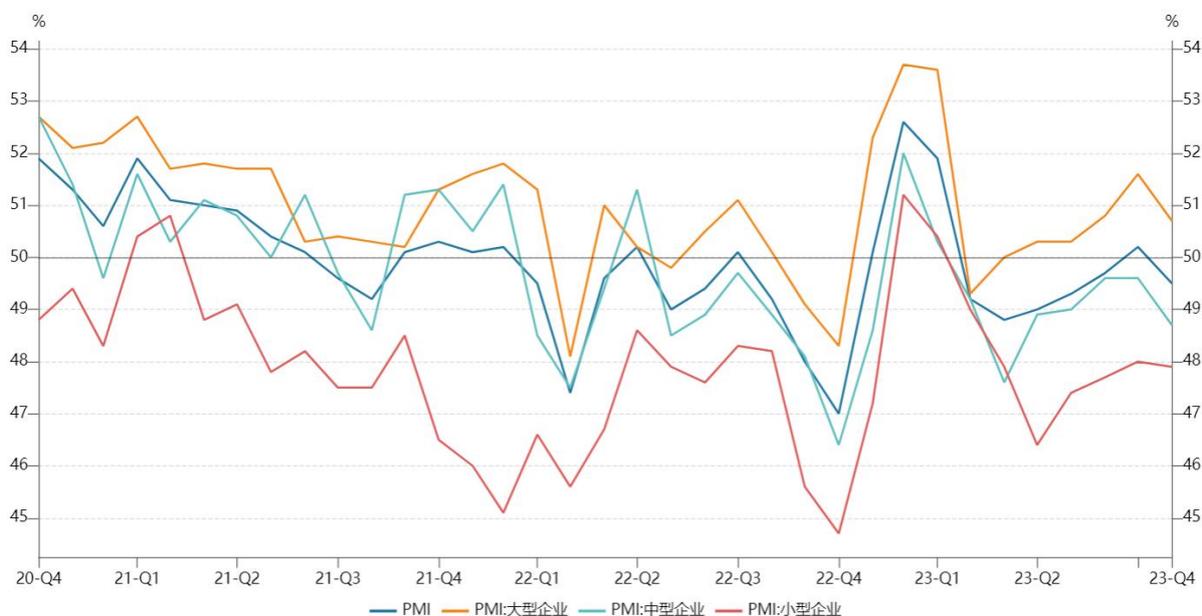
请阅读页末免责声明

7日-10月30日30大中城市商品房日均成交面积38万平方米，9月全月日均为34万平方米，10月商品房销售总体保持平稳。我们预期10月份房地产开发投资活跃度仍持续较低迷。

10月服务业商务活动指数为50.1%，上月50.9%。10月服务业新订单指数为46.2%，前值47.4%。服务业从业人员指数为46.5%，前值46.9%。10月服务业业务活动预期指数为57.5%，前值58.1%。10月服务业商务活动指数较9月回落也有相当的季节性因素。例如，2019年10月服务业商务活动指数51.4%，较9月的53%回落1.6个百分点。

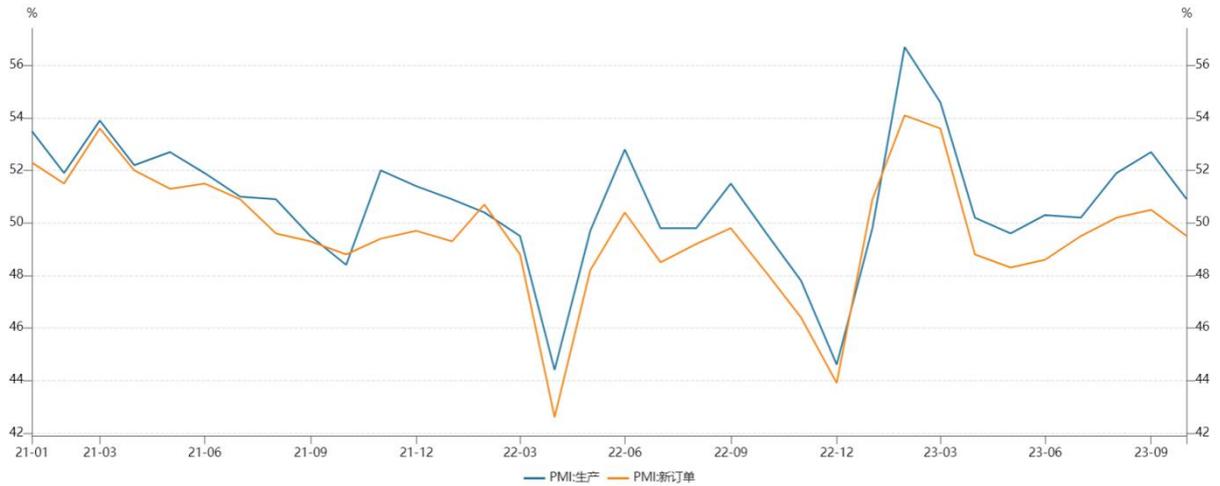
10月制造业PMI指数和服务业商务活动指数较9月回落，都有一定季节性因素。10月产成品库存指数显示制造业可能已进入连续补库存阶段。今年四季度将增发一万亿元特别国债，通过转移支付方式全部安排给地方，今年拟安排使用5000亿元，结转明年使用5000亿元，有利于带动国内需求，进一步巩固我国经济回升向好态势。

图1 制造业PMI



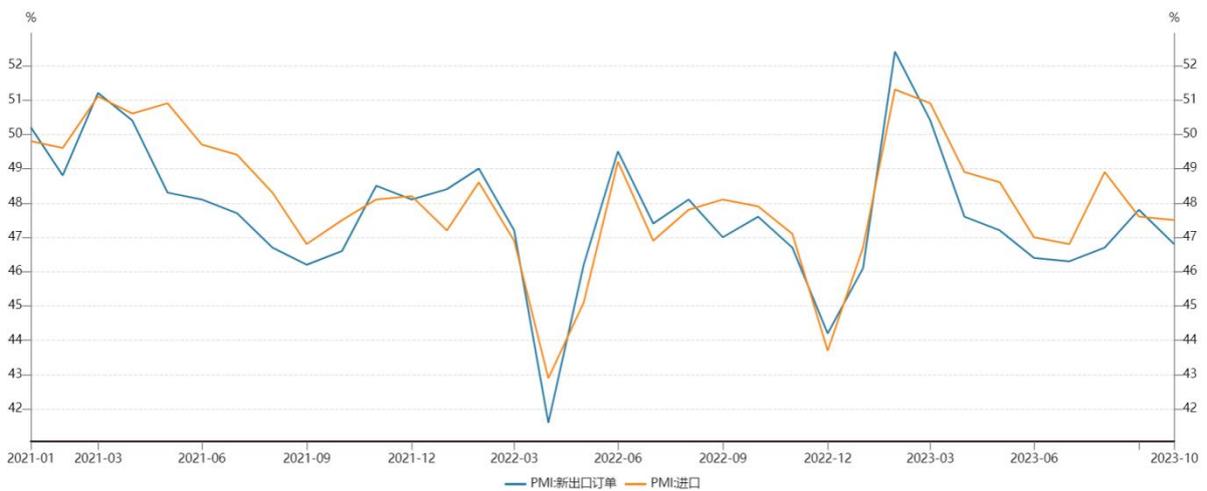
数据来源：Wind、格林大华研究所

图2 制造业 PMI 生产指数和新订单指数



数据来源：Wind、格林大华研究所

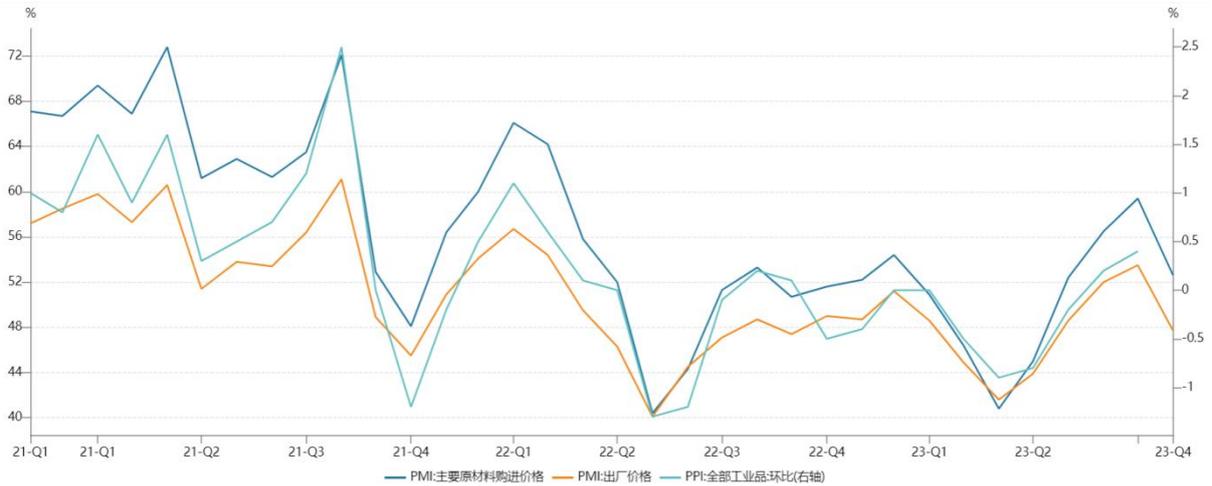
图3 制造业 PMI 新出口订单指数和进口指数



数据来源：Wind、格林大华研究所

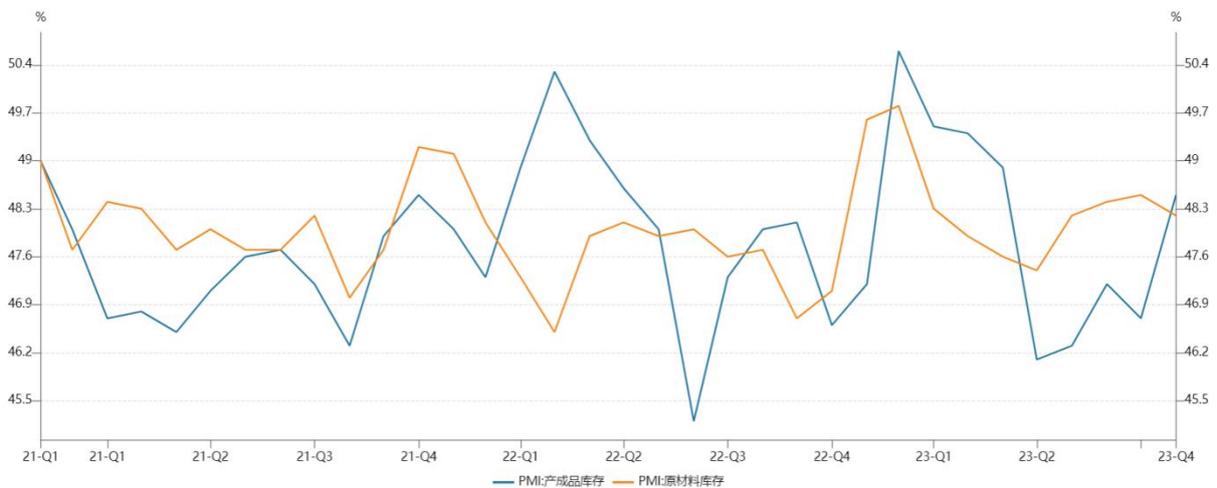
请阅读页末免责声明

图4 制造业 PMI 出厂价格指数、主要原材料购进价格指数和 PPI 环比



数据来源：Wind、格林大华研究所

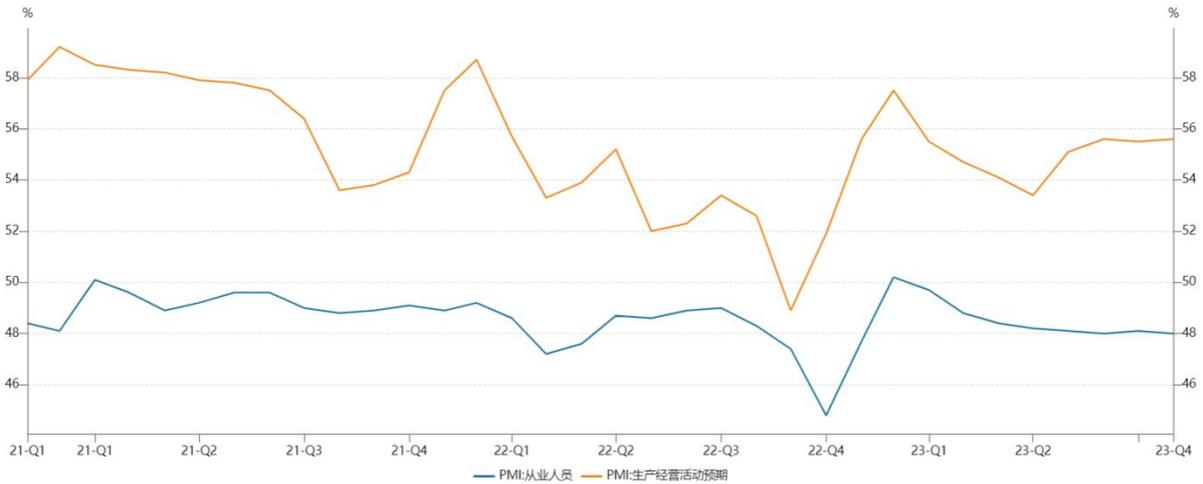
图5 制造业 PMI 原材料库存指数和产成品库存指数



数据来源：Wind、格林大华研究所

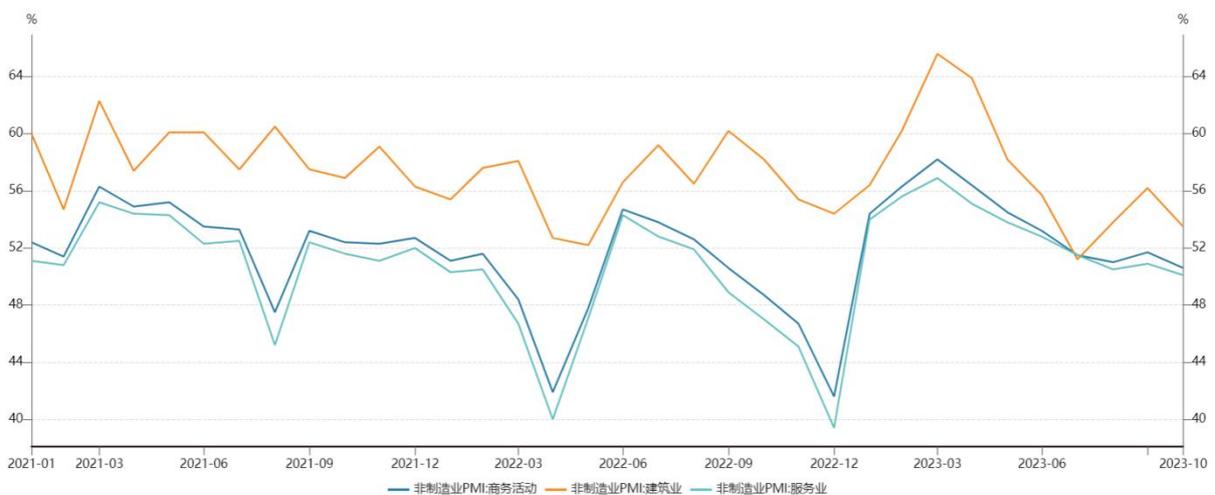
请阅读页末免责声明

图 6 制造业 PMI 从业人员和生产经营活动预期指数



数据来源：Wind、格林大华研究所

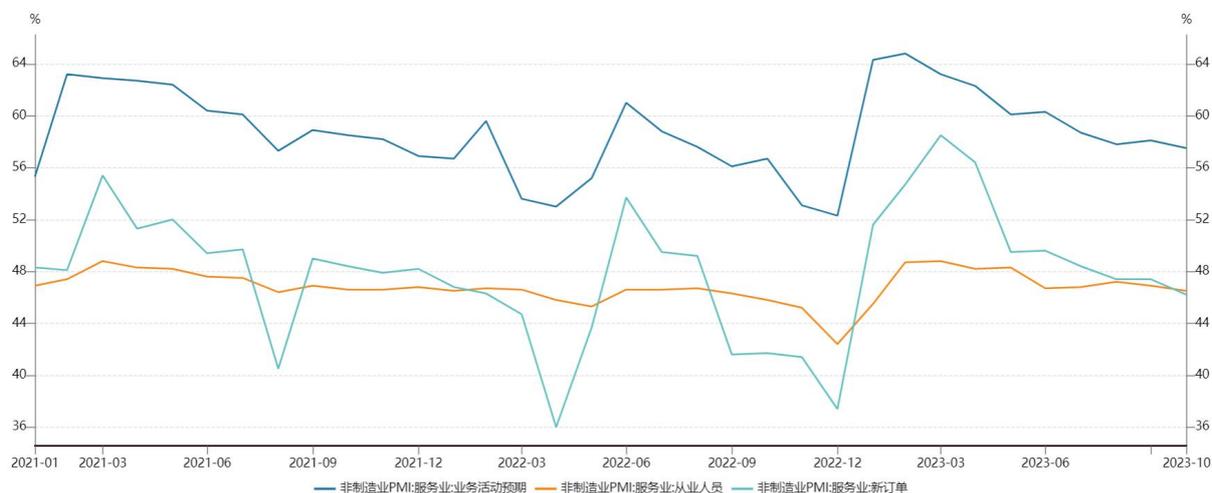
图 7 非制造业 PMI



数据来源：Wind、格林大华研究所

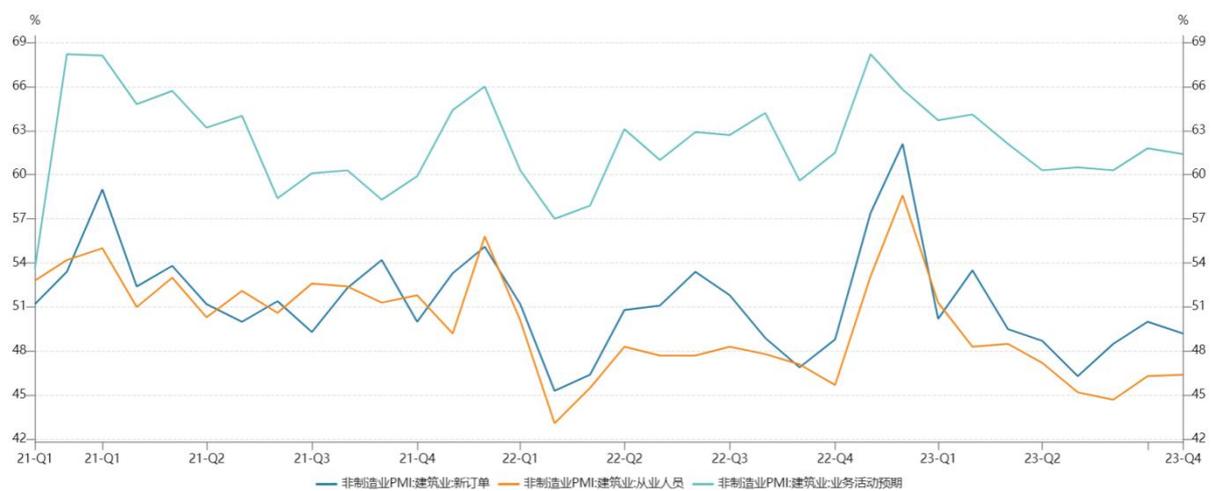
请阅读页末免责声明

图 8 服务业 PMI 新订单指数、从业人员指数、业务活动预期



数据来源: Wind、格林大华研究所

图 9 建筑业 PMI 新订单指数、从业人员指数、业务活动预期



数据来源: Wind、格林大华研究所

请阅读页末免责声明

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。