

10月 PMI 较上月下滑，美国 ADP 不及预期

宏观经济研究周报（10.30-11.03）

2023年11月03日

投资要点

- **本周观点：国内方面**，10月30日至11月3日，A股迎来全线飘红。上证指数涨0.43%、深证成指涨0.85%、沪深300指数涨0.61%。指数下周有望继续走强，热点题材或反复活跃，带动市场赚钱效应。10月份制造业PMI回落0.7个百分点至49.5%，再次降至收缩区间。经济高频数据方面，地产走弱，11月05日30大中城市商品房周度日均成交面积为33.85万平方米，较上周减少9.77万平方米；基建下滑，2023年11月01日中国石油沥青装置当周开工率为37%，较上周减少1.40个百分点；制造业平稳，11月02日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为72.98%，较上周减少0.10个百分点。流动性高频数据方面，资金面边际收紧，资金利率明显下行，11月03日，当周货币净投放量为-9260.00亿元，较上周减少22960.00亿元，1周SHIBOR利率为1.74%，较上周减少31.10BP。预计第四季度，随着内外需求回暖及政策发力，经济增速或持续上升态势。同时，随着经济形势好转，企业盈利和居民收入改善，居民消费意愿将增强，市场需求逐步旺盛。特别是地产政策发力后，或将利好相关产业链。**海外方面**，10月30日至11月3日道指、标普均上涨。道琼斯工业平均指数周涨5.07%；标准普尔500指数周涨5.85%。美国10月ADP就业人数增加11.3万人，不及预期的15万人，同时叠加美联储偏鸽发言，美债利率快速下行，对全球权益市场带来一定利好；另外，截至11月3日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.342%，较上周下降11BP。全球经济增速放缓，11月03日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为1441.8点，较上周减少362.80点；通胀水平企稳，11月03日CRB商品价格指数当周平均值为281.00点，较上周减少1.99点，布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为86.25美元/桶，较上周下降3.04美元/桶。整体来看，尽管美国近期经济形势较好，但欧洲的经济增长仍面临较大压力，如果海外主要利率持续维持高位，同时通胀水平难以下行，经济发展走向的不确定性仍较高，短期内需保持谨慎。
- **国内热点**：一、中国10月官方制造业PMI为49.5。二、财政部调整商业保险公司绩效评价指标。三、中央金融工作会议在北京举行。四、工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》。
- **国际热点**：一、日本央行计划于明年退出宽松货币政策。二、过去12个月美国申请破产企业数量增30%。三、美国10月ADP不及预期。
- **上周高频数据跟踪**：10月30日至11月3日，上证指数上涨0.43%，收报3030.80点；沪深300指数上涨0.61%，收报3584.14；创业板指上涨1.98%，收报1968.2点。
- **风险提示**：国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-2.56	-7.08	0.91
沪深300	-2.86	-9.72	-2.55

叶彬

分析师

执业证书编号:S0530523080001
yebin@hncasing.com

相关报告

- 1 宏观经济研究周报(10.23-10.27): 9月工业利润持续修复,欧元区综合PMI走弱 2023-10-29
- 2 经济金融高频数据周报(10.23-10.27) 2023-10-29
- 3 宏观经济研究周报(10.16-10.20): 国内三季度经济数据向好,美债利率创新高 2023-10-23

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.5, 比上月下降 0.7 个百分点.....	5
2.2 财政部调整商业保险公司绩效评价指标.....	5
2.3 中央金融工作会议在北京举行.....	5
2.4 工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》.....	5
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 日本央行计划于明年退出宽松货币政策.....	6
3.2 过去 12 个月美国申请破产企业数量增长 30%.....	6
3.3 美国 10 月 ADP 不及预期.....	6
4 上周市场高频数据跟踪	6
4.1 中国市场.....	6
4.2 美国市场.....	7
5 上周经济高频数据跟踪	8
5.1 海外经济增长及通胀.....	8
5.2 国内经济增长.....	9
5.3 国内通胀.....	12
5.4 国内流动性.....	13
6 风险提示	13

图表目录

图 1: 中证 500 指数 (点)	7
图 2: 中证 1000 指数 (点)	7
图 3: 创业板指数 (点)	7
图 4: 恒生指数、恒生中国企业指数 (点)	7
图 5: 道琼斯工业平均指数 (点)	8
图 6: 标准普尔 500 指数 (点)	8
图 7: 波罗的海干散货指数(BDI).....	8
图 8: CRB 商品价格指数 (点)	8
图 9: 原油价格 (美元/桶)	9
图 10: 美国通胀国债(%).....	9
图 11: 30 城商品房周日均成交面积 (万平方米)	9
图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)	9
图 13: 水泥价格指数 (点)	10
图 14: 石油沥青装置开工率 (%)	10
图 15: 轮胎开工率 (%)	10
图 16: 义乌小商品总价格指数 (点)	11
图 17: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	11
图 18: 中国当周电影票房收入 (万元)	11
图 19: 出口集装箱运价指数 (点)	12

图 20: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	12
图 21: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	12
图 22: 南华工业品指数 (点)	12
图 23: 货币投放量 (亿元)	13
图 24: SHIBOR: 1 周 (%)	13

1 本周观点

国内 10 月 PMI 较上月下滑,美国 ADP 不及预期。国内方面,10 月 30 日至 11 月 3 日,A 股延续升势,市场震荡上行,最终迎来全线飘红。上证指数涨 0.43%、深证成指涨 0.85%、沪深 300 指数涨 0.61%。各热点题材反复活跃,市场情绪好转,医药、人工智能板块迎来较为有力修复。受外围市场好转、国内市场短期利空基本释放完毕等影响,指数下周有望继续走强,热点题材或反复活跃,带动市场赚钱效应。受节日休假对生产端形成扰动、部分假期需求提前释放以及房地产市场低迷等因素影响,10 月份制造业 PMI 回落 0.7 个百分点至 49.5%,再次降至收缩区间,经济恢复出现波折和反复,企稳向好基础仍待巩固。经济高频数据方面,地产走弱,11 月 05 日 30 大中城市商品房周度日均成交面积为 33.85 万平方米,较上周减少 9.77 万平方米;基建下滑,2023 年 11 月 01 日中国石油沥青装置当周开工率为 37%,较上周减少 1.40 个百分点;制造业平稳,11 月 02 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 72.98%,较上周减少 0.10 个百分点。流动性高频数据方面,资金面边际收紧,资金利率明显下行,11 月 03 日,当周货币净投放量为-9260.00 亿元,较上周减少 22960.00 亿元,1 周 SHIBOR 利率为 1.74%,较上周减少 31.10BP。预计第四季度,随着内外需求回暖及政策发力,经济增速或持续上升态势。同时,随着经济形势好转,企业盈利和居民收入改善,居民消费意愿将增强,市场需求逐步旺盛。特别是地产政策发力后,或将利好相关产业链。

海外方面,10 月 30 日至 11 月 3 日道指、标普均上涨。道琼斯工业平均指数收报 34061.32 点,周涨 5.07%;标准普尔 500 指数收报 4358.34 点,周涨 5.85%。美国 10 月 ADP 就业人数增加 11.3 万人,不及预期的 15 万人,同时叠加美联储偏鸽发言,美债利率快速下行,对全球权益市场带来一定利好;另外,截至 11 月 3 日美国 10 年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为 2.342%,较上周下降 11BP。全球经济增速放缓,11 月 03 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1441.8 点,较上周减少 362.80 点;通胀水平企稳,11 月 03 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 281.00 点,较上周减少 1.99 点,布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 86.25 美元/桶,较上周下降 3.04 美元/桶。整体来看,尽管美国近期经济形势较好,但欧洲的经济增长仍面临较大压力,如果海外主要利率持续维持高位,同时通胀水平难以下行,经济发展走向的不确定性仍较高,短期内需保持谨慎。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.5，比上月下降 0.7 个百分点

事件：10 月份，受“十一”节日休假和节前部分需求提前释放等因素影响，制造业 PMI 景气水平有所回落，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.5%、50.6%和 50.7%，比上月下降 0.7、1.1 和 1.3 个百分点，我国经济景气水平有所回落，持续恢复基础仍需进一步巩固。

来源：国家统计局

2.2 财政部调整商业保险公司绩效评价指标

事件：财政部印发商业保险公司绩效评价办法，将经营效益类指标的“净资产收益率”由“当年度指标”调整为“3 年周期指标+当年度指标”相结合的考核方式，3 年周期指标为“3 年周期净资产收益率（权重为 50%）”，当年度指标为“当年净资产收益率（权重为 50%）”。

财政部指出，为引导国有商业保险公司投资经营更好匹配保险资金长期属性，办法在投资资质、资金投向和内部管理方面提出了相关要求，国有商业保险公司要进行经营业绩对标，分析差距、找出原因，并进一步强化绩效评价数据真实性的要求。

来源：财政部

2.3 中央金融工作会议在北京举行

事件：中央金融工作会议 10 月 30 日至 31 日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。中共中央政治局常委李强、赵乐际、王沪宁、蔡奇、丁薛祥、李希出席会议。

习近平在重要讲话中总结党的十八大以来金融工作，分析金融高质量发展面临的形势，部署当前和今后一个时期的金融工作。李强对做好金融工作作了具体部署。

来源：央视新闻

2.4 工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》

事件：到 2025 年，人形机器人创新体系初步建立，“大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破，确保核心部件安全有效供给；开发基于人工智能大模型的人形机器人

“大脑”，增强环境感知、行为控制、人机交互能力，推动云端和边缘端智能协同部署；开发控制人形机器人运动的“小脑”，搭建运动控制算法库，建立网络控制系统架构。面向特定应用场景，构建仿真系统和训练环境，加快技术迭代速度，降低创新成本。

来源：wind 资讯

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 日本央行计划于明年退出宽松货币政策

事件：日本央行计划于明年退出宽松货币政策，下一个重点是结束负利率政策，将短期利率从目前的-0.1%升至零。日本央行的压力点可能是日元疲软，这是超低利率的副作用，它推高了进口价格和家庭生活成本。许多日本央行决策者认为，加息的时机可能在明年春季左右，届时年度薪资谈判是否会导致大幅加薪将变得明朗。

来源：Wind 资讯

3.2 过去 12 个月美国申请破产企业数量增长 30%

事件：美国联邦法院行政办公室统计数据显示，在过去的 12 个月中，美国申请破产企业数量增长 30%。咨询公司 Cornerstone Research 分析师 Matt Osborn 表示，与去年相比，美国大型企业申请破产的数量已经翻了一番，尤其是零售、服务和制造业公司。

来源：Wind 资讯

3.3 美国 10 月 ADP 不及预期

有“小非农”之称的 ADP 就业数据连续三个月不及预期，可能表明美国劳动力市场开始更加明显地降温。11 月 1 日，美国 ADP 就业报告显示，美国 10 月 ADP 就业人数增加 11.3 万人，不及预期的 15 万人，高于前值的 8.9 万人。工资方面，ADP 表示，10 月份留职者工资较上年同期上涨 5.7%，增速连续第 13 个月下降，降至 2021 年 10 月以来的最弱增长水平。跳槽者的薪酬增幅为 8.4%，是 2021 年 7 月以来的最小增幅。

来源：新浪财经

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

截至 2023 年 11 月 3 日，中证 500 指数收报 5510.36 点，周涨 0.33%；中证 1000 指

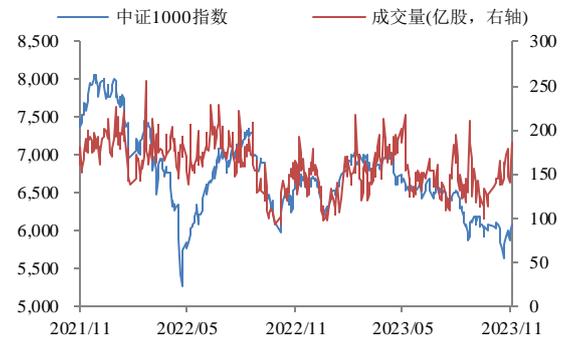
数收报 5973.17 点，周涨 0.95%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

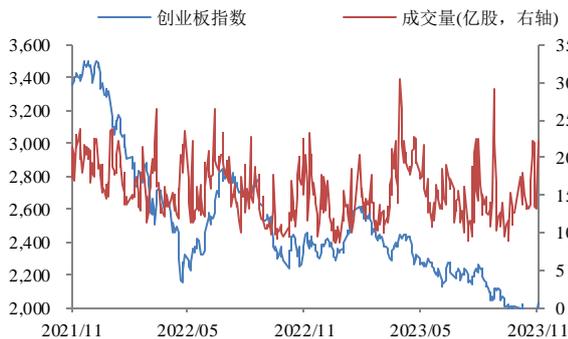
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2023 年 11 月 3 日，创业板指收报 1968.21 点，周涨 1.98%；恒生指数收报 17664.12 点，周涨 1.53%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

截至 2023 年 10 月 27 日，道琼斯工业平均指数收报 34061.32 点，周涨 5.07%；标准普尔 500 指数收报 4358.34 点，周跌 5.85%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

波罗的海干散货指数(BDI):

2023 年 11 月 03 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1441.8 点，较上周减少 362.80 点。

CRB 商品价格指数:

2023 年 11 月 03 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 281.00 点，较上周减少 1.99 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

原油价格:

2023 年 11 月 03 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 86.25 美元/桶，较上周下降 3.04 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

2023年11月03日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.342%，较上周下降11BP。

图 9：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：美国通胀国债(%)



资料来源：Wind，财信证券

5.2 国内经济增长

投资：

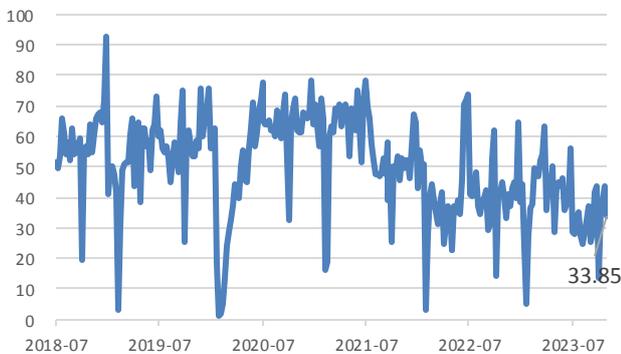
30大中城市商品房成交面积：

2023年11月05日30大中城市商品房周度日均成交面积为33.85万平方米，较上周减少9.77万平方米。

100大中城市成交土地占地面积：

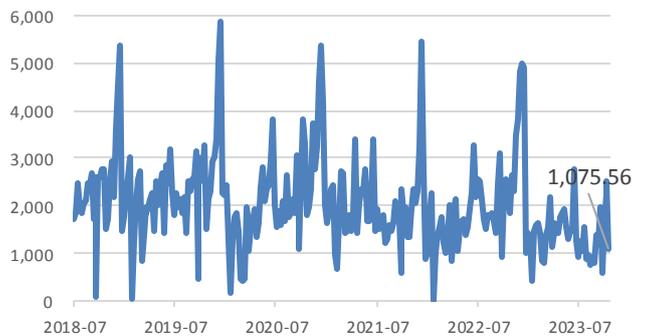
2023年11月05日100大中城市成交土地占地面积当周值为1075.56万平方米，较上周减少1459.36万平方米。

图 11：30城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

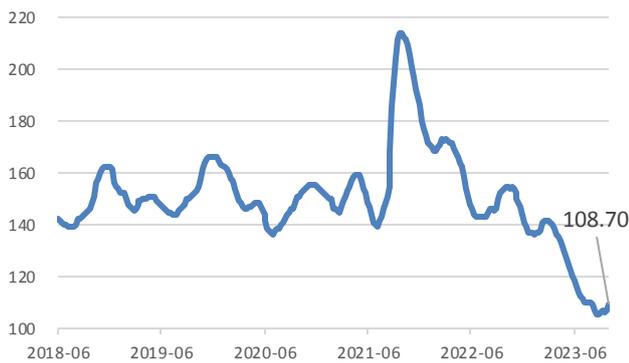
水泥价格指数：

2023 年 10 月 28 日水泥价格指数周度日均值为 108.70 点，较上周上涨 2.01 点。

石油沥青装置开工率：

2023 年 11 月 01 日中国石油沥青装置当周开工率为 37%，较上周减少 1.40 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）

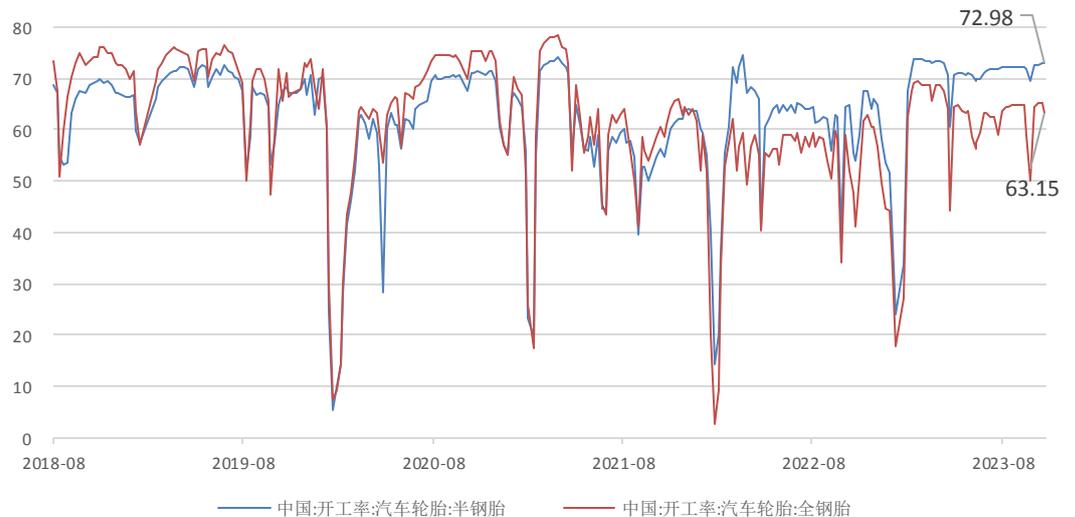


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2023 年 11 月 02 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 72.98%，较上周减少 0.10 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 63.15%，较上周减少 2.15 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



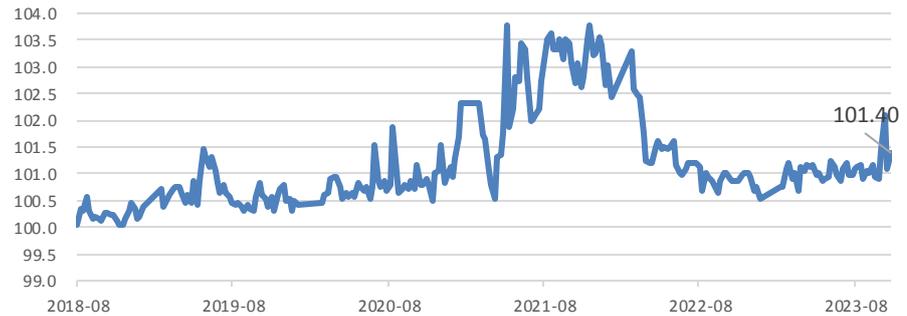
资料来源：Wind，财信证券

消费：

义乌小商品总价格指数：

2023 年 11 月 05 日义乌中国小商品总价格指数为 101.4 点，较上周增加 0.31 点。

图 16：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

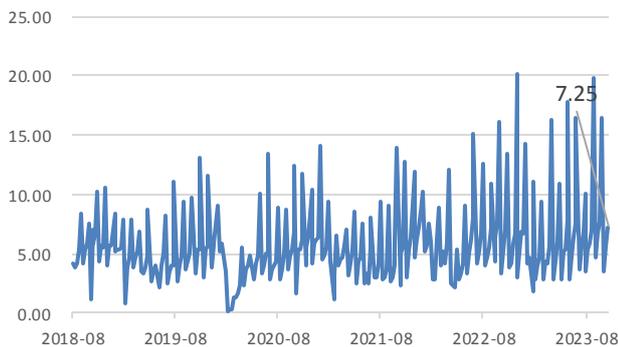
乘用车销量：

2023 年 10 月 22 日中国乘用车当周日均销量为 7.25 万辆，较上周增加 1.76 万辆。

电影票房收入：

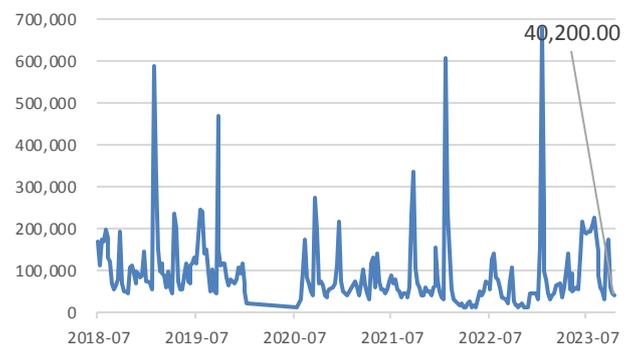
2023 年 10 月 29 日中国当周电影票房收入为 40200 万元，较上周减少 3600 万元。

图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 18：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

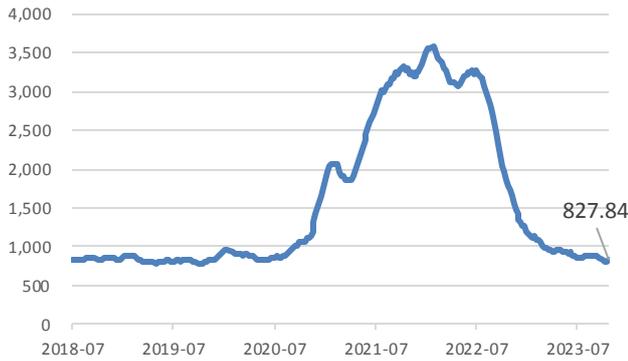
出口集装箱运价指数：

2023年11月03日出口集装箱运价指数为827.84点，较上周增加16.34点。

主要港口外贸货物吞吐量：

2023年09月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为42393.13万吨，较去年同期增加5004万吨。

图 19：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 20：中国主要港口外贸货物吞吐量当月值（万吨）



资料来源：Wind，财信证券

5.3 国内通胀

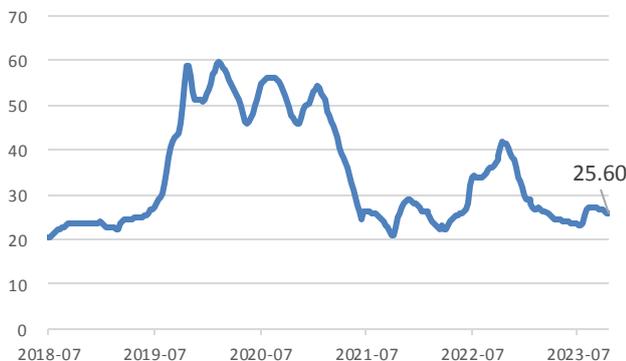
猪肉价格：

2023年10月25日中国猪肉当周平均价为25.6元/公斤，较上周减少0.31元/公斤。

南华工业品指数：

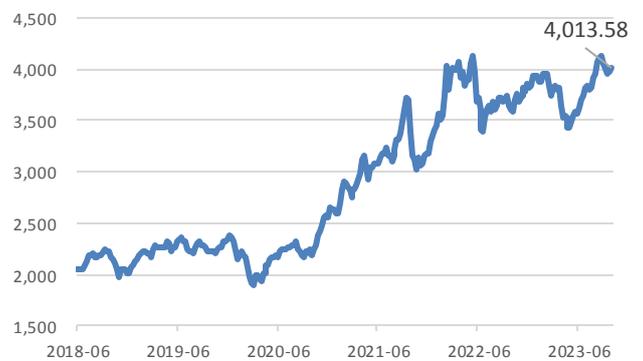
2023年11月03日南华工业品指数当周平均值为4013.58点，较上周增加32.73点。

图 21：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 22：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

5.4 国内流动性

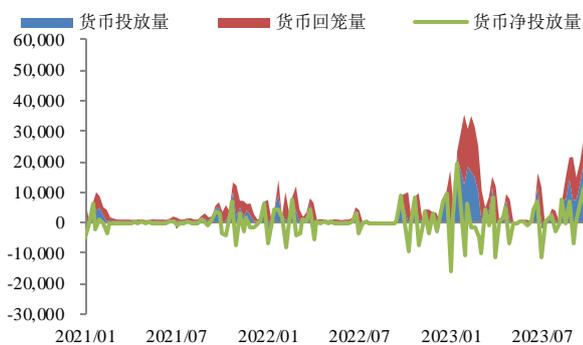
货币投放量：

2023 年 11 月 03 日，当周货币投放量为 18980.00 亿元，货币回笼量为 28240.00 亿元，货币净投放量为-9260.00 亿元，较上周减少 22960.00 亿元。

SHIBOR：

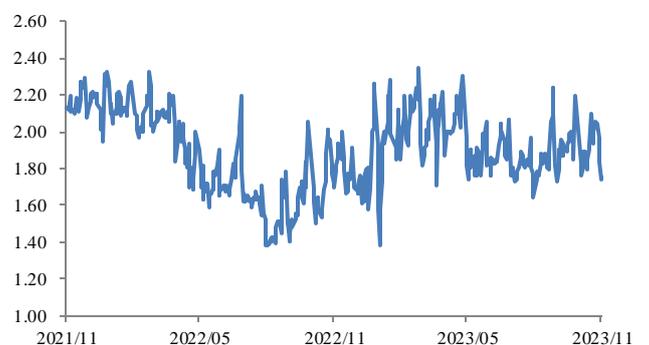
2023 年 11 月 03 日，1 周 SHIBOR 利率为 1.74%，较上周减少 31.10BP。

图 23：货币投放量（亿元）



资料来源：IFinD，财信证券

图 24：SHIBOR：1 周（%）



资料来源：IFinD，财信证券

6 风险提示

国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438