中诚信国际

PMI 数据点评

2021 年 11 月 1 日　2021 年第 45 期

需求持续走弱 PMI 延续回调，购销价差较大成本压力犹存

——10 月 PMI 数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

张文宇 010-66428877-352

wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn

张 林　010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院　副院长

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

需求继续走弱 PMI 降至荣枯线以下，购销价差收窄但企业仍有成本压力，2021/9/30

需求延续走弱 PMI 持续回调，购销价差收窄但成本压力犹存，2021/8/31

产需走弱 PMI 延续回落，关注外需降温的后续影响，2021/7/31

产需缺口收窄 PMI 微降，下游成本压力有所缓解，2021/6/30

需求扩张放缓制造业 PMI 微降，警惕海外需求持续下行风险，2021/5/30

季节因素影响 PMI 有所回调，产需正向循环但扰动因素犹存，2021/4/30

经济动力增强景气指数回升，关注要素成本较快上升压力，2021/3/31

✧ **成本高企叠加能耗双控影响，供需两端均继续放缓，PMI 延续回落走势，继续位于临界点以下。**10 月制造业 PMI 为 49.2%，较前值下调 0.4 个百分点，连续 7 个月出现回调并且连续两个月位于临界点以下，为 2020 年 3 月以来的最低点。其中生产指数回落至 48.4%，较上月回落 1.1 个百分点；新订单指数较前值回调 0.5 个百分点至 48.8%。10 月综合 PMI 产出指数低于上月 0.9 个百分点至 50.8%。

➢ **市场需求持续走弱，新出口订单小幅回升。10** 月 PMI 新订单指数较前值回落 0.5 个百分点至 48.8%，为年内低点。从国内新增订单看，在能耗“双控”、头部房企信用风险事件冲击以及国内部分原材料价格上涨抑制中下游需求等多种因素共同作用下，制造业需求继续回落，与建筑行业和高耗能行业相关的非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业指数均位于 45.0%以下，处于景气收缩区间。从出口新增订单看，10 月新出口订单较上月上行 0.4 个百分点至 46.6%，中止连续 6 个月的下降走势，但仍处于荣枯线以下。出口订单出现小幅回升或因海外圣诞节提前备货影响，近期全球疫情反复以及天然气、原油等大宗商品价格持续走高制约海外国家生产从而导致部分订单回流也是原因之一。当前我国出口集装箱运价指数 CCFI 处于近两年高位，此外年底为西方国家消费旺季，预计近期内我国出口仍有韧性。但同时也要看到国际经贸形势复杂多变，且近期 IMF 等机构先后下调主要经济体今年经济增速预期，我国出口走势未来仍面临较多的不确定性。

➢ **生产加快收缩，购销价差有所扩大。**本月生产指数较上月下调 1.1 个百分点至 48.4%，在临界点以下进一步收缩。库存方面，在供给受限以及需求疲弱的格局下，原材料库存和产成品库存仍位于收缩区间且较上月均有所下滑，其中原材料库存较上月下降 1.2 个百分点至 47%，产成品库存较前值降 0.9 个百分点至 46.3%。从价格指数来看，原材料购进价格指数和出厂价格指数分别较上月上涨 8.6 和 4.7 个百分点至 72.1%和 61.1%，购销指数差值依然较大，且由 9 月份的 7.1 个百分点扩大至 10 月份的 11 个百分点。从行业看，石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等上游原材料行业的购销价格指数均位于 73.0%以上的高位区间。10 月份，国际油价维持高位，动力煤、铜和螺纹钢等价格也普遍上涨，这加剧了中下游企业的成本压力，压制了中小企业生产。

➢ **经济景气维持分化走势，中小型企业景气度仍位于收敛区间。**从不同企业规模看，大型企业 PMI 较上月下降 0.1 个百分点至 50.3%，大型企业生产经营总体保持平稳。中型企业下调 1.1 个百分点至 48.6%，小型企业 PMI 较上月与上月持平均为 47.5%，中小企业均位于临界点之下，表明中小型企业生产经营压力仍较大。

✧ **服务业景气度小幅回落，非制造业 PMI 仍位于临界点之上。10** 月非制造业商务活动指数较上月回落 0.8 个百分点至 52.4%，其中服务业商务活动指数回落 0.8 个百分点至 51.6%,建筑业商务活动指数下降 0.6 个百分点至 56.9%。

➢ **受疫情、异常天气叠加国庆假期等正反因素交织影响，服务业景气水平有所回落，但仍位于扩张区间。**一方面，国庆节对服务业恢复产生支撑作用，与假期消费密切相关的住宿、餐饮、生态保护及环境治理、娱乐等行业商务活动指数均位于 55.0%以上较高景气区间，但随后疫情在内蒙古、甘肃、新疆等局部地区散发对服务业恢复增长产生一定扰动，与出行相关的铁路运输、航空运输等行业商务活动指数虽位于临界点以上，但景气水平低于近年同期，对服务业指数扩张形成拖累。

- **房地产商务活动指数继续低于荣枯线，建筑业景气度仍处于高位。**10 月建筑业商务活动指数较上月下调 0.6 个百分点至 56.9%，但仍位于较高的景气区间。10 月份建筑业新订单指数为 52.3%，较前值增加 3 个百分点，本月房地产商务活动指数仍位于临界点以下，市场需求的增加或部分反应了对基建项目投资的需求正在加大。

- **在供给受限、需求不足以及通胀在高位继续上涨的影响下，下游中小企业利润空间继续受到挤压从而抑制生产，制造业 PMI 仍有下行空间。但随着疫情得到精准防控以及两针疫苗接种率和第三针加强针接种率的提高，非制造业服务业需求或将延续弱修复态势。**后续看，尽管 10 月下旬以来以焦煤和动力煤为代表的煤炭价格较峰值出现快速回落，显示保供稳价政策发挥实效，但国际原油、天然气等大宗商品价格仍位于高位，同时房地产市场急速降温也使产业链条上的相关企业承压加重，企业成本上升压力仍存。高成本使企业利润水平持续承压，企业投资和生产扩张计划受阻，从而减慢市场需求回暖进程。四季度，经济将延续恢复势头，但仍面临较多的不确定性。建议加大对薄弱环节的逆周期调节力度，加强货币政策、财政政策和产业政策联动配合，打好政策组合拳，全力稳供给、扩需求，为“稳增长”保驾护航。同时继续做好大宗商品稳价保供工作，促进大宗商品价格回归常态水平，减缓企业成本压力。

附表：

表 1　10 月制造业 PMI 指数情况（季调后）

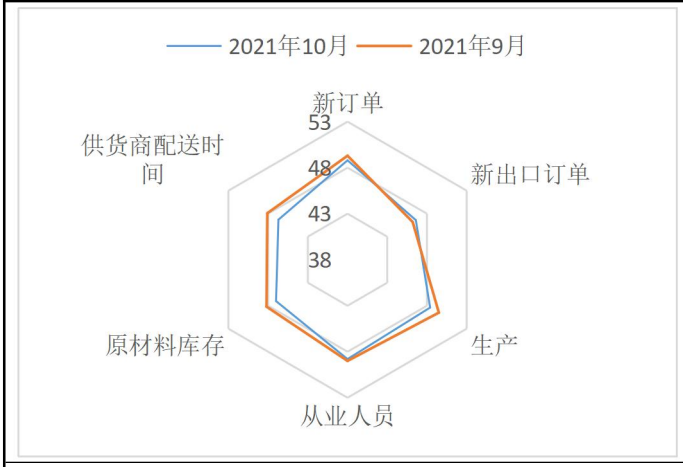
	指标名称(单位:%)	2021 年 10 月	2021 年 9 月	涨幅
	制造业采购经理指数	49.2	49.6	-0.4
需求	进口	47.5	46.8	0.7
	采购量	48.9	49.7	-0.8
	新订单	48.8	49.3	-0.5
	在手订单	45.0	45.6	-0.6
	新出口订单	46.6	46.2	0.4
供给	生产	48.4	49.5	-1.1
	从业人员	48.8	49.0	-0.2
	原材料库存	47.0	48.2	-1.2
	产成品库存	46.3	47.2	-0.9
供求关系	原材料购进价格	72.1	63.5	8.6
	出厂价格	61.1	56.4	4.7
	供货商配送时间	46.7	48.1	-1.4
未来预期	生产经营活动预期	53.6	56.4	-2.8

表 2　10 月非制造业商务活动 PMI 指数情况（季调后）

	指标名称（单位：%）	2021 年 10 月	2021 年 9 月	涨幅
	商务活动	52.4	53.2	-0.8
需求	新订单	49.0	49.0	0
	在手订单	44.3	44.2	0.1
供给	从业人员	47.5	47.8	-0.3
	存货	45.5	45.9	-0.4
供求关系	投入品价格	57.8	53.5	4.3
	销售价格	52.7	50.5	2.2
	供应商配送时间	49.7	50.4	-0.7
未来预期	业务活动预期	58.8	59.1	-0.3

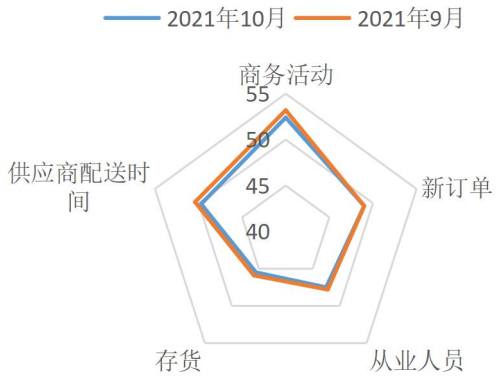
附图

图 1：制造业 PMI 生产指数下降



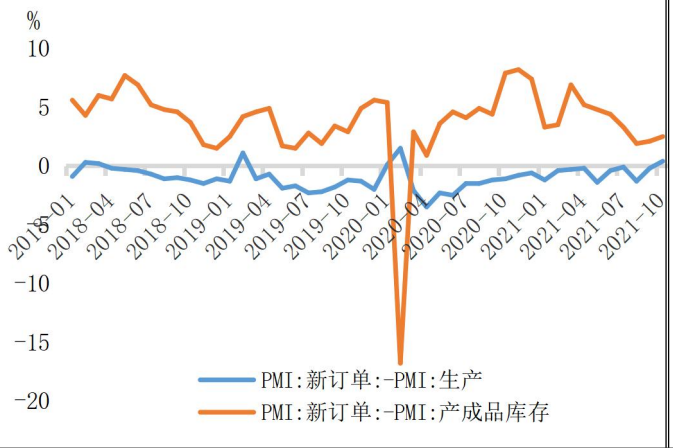
数据来源：中诚信国际整理

图 2：非制造业商务活动指数回落



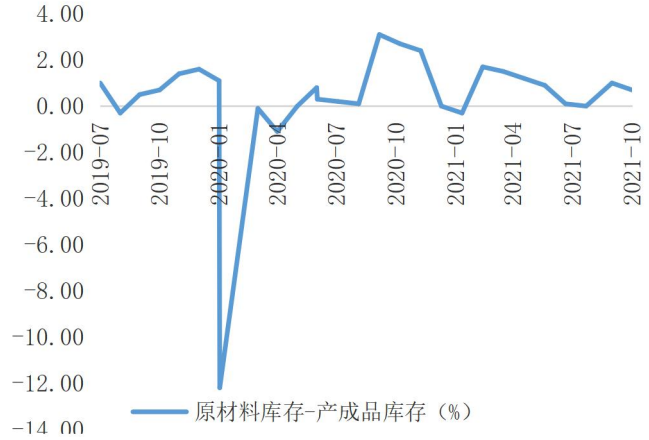
数据来源：中诚信国际整理

图 3：制造业产需缺口收窄



数据来源：中诚信国际整理

图 4：产成品库存减少



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。