欧美疫情二次蔓延未影响中国经济复苏进程

2020 年 10 月·PMI 数据点评　　2020 年 10 月 31 日

点评机构：交通银行金融研究中心(BFRC)

点评人员： 唐建伟（首席研究员）

刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点

1、制造业 PMI 略降、非制造业 PMI 上升带动综合 PMI 创 2017 年以来的最高点，预示中国经济有望在四季度经济延续恢复态势。

2、制造业 PMI 略微下降是正常的季节性波动，扩张势头仍然保持较好。受假期生产放缓的影响，生产指数和供需两端库存指数略有下降。

3、外需逐渐恢复，新出口订单指数和进口指数上升，预计四季度出口和进口都有望保持增长态势。

4、供需两端价格类指数都处于较高水平，生产复苏和需求改善带动工业价格回升，纺织业及化学化纤等行业价格上涨明显。

5、大型企业和中型企业运行总体稳定，保持扩张态势。小型企业 PMI 重新跌入萎缩区间，订单需求减少，经营压力有所加大。

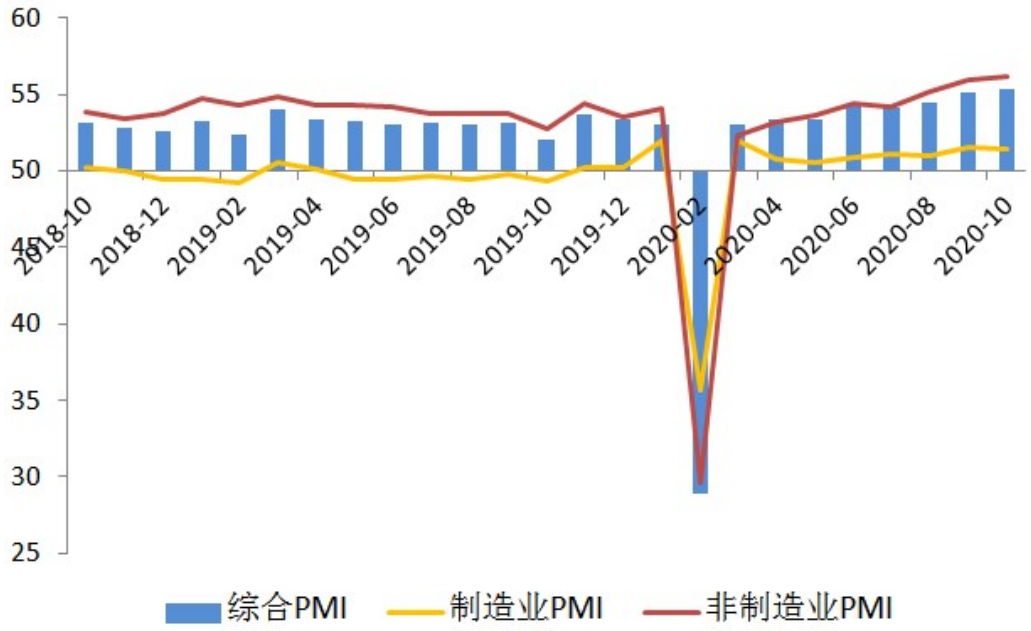
6、近期终端需求持续改善，服务业复苏加快，带动非制造业 PMI 持续走高。建筑业 PMI 有所下降但仍然处于较高的扩张水平。

7、随着生产和需求供需两端的恢复，未来制造业和非制造业 PMI 指数都有望保持在扩张区间。

正文

2020 年 10 月份制造业 PMI 为 51.4%，比上个月下降 0.1 个百分点；非制造业 PMI 为 56.2% ,比上个月上升 0.3 个百分点 ,综合 PMI 为 53.3%，比上个月上升 0.2 个百分点。制造业 PMI 略降、非制造业 PMI 上升，符合我们预期。综合 PMI 创 2017 年以来的最高点，表明整体企业生产经营活动持续恢复，四季度经济增长有望加快。

图 1：制造业、非制造业和综合 PMI

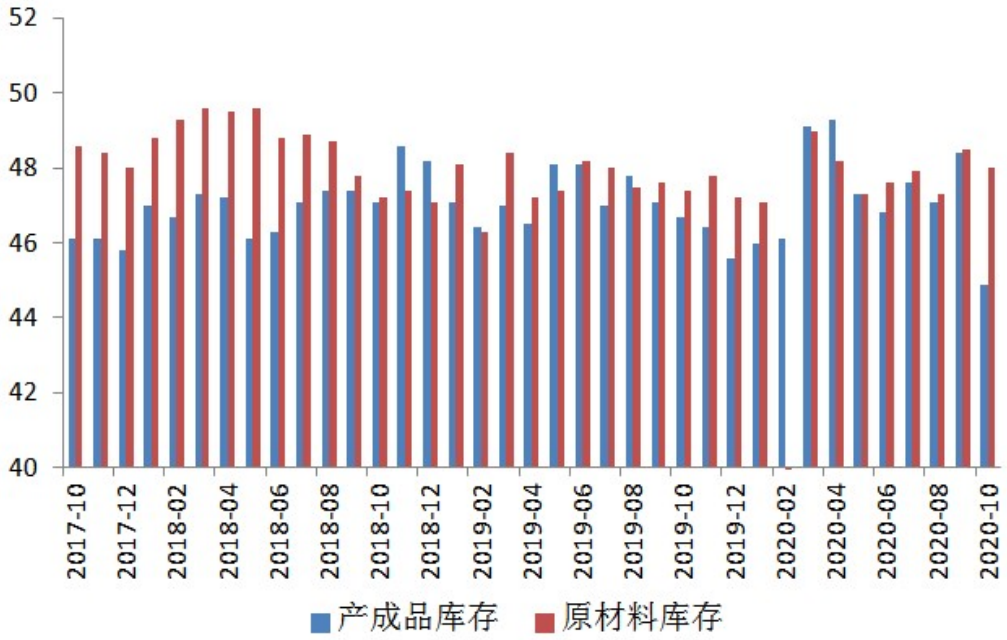


数据来源：WIND，交行金研中心

制造业 PMI 略微下降是正常的季节性波动，扩张势头仍然保持较好。受到国庆长假的影响，10 月份是制造业生产的淡季，往年 10 月份制造业 PMI 普遍有所回落，因而今年 10 月份制造业 PMI 略有回落是正常现象。高频数据显示，10 月份工业生产环比减弱，但同比增长较好，生产复苏势

头仍在延续。从制造业 PMI 分项指数来看，影响制造业 PMI 下降的主要是两方面因素。一是受假期生产放缓的影响，生产指数下降 0.1 个百分点到 53.9%。二是 10 月份生产放缓影响到企业库存状况，供需两端库存指数下降。原材料库存指数和产成品库存指数分别为 48%、44.9%，都比上个月下降了 0.5 个百分点。由于库存指数下降幅度显著大于生产指数下降幅度，可能存在企业对未来需求的担忧而补库存意愿降低的情况。

图 2：产成品库存及原材料库存指数



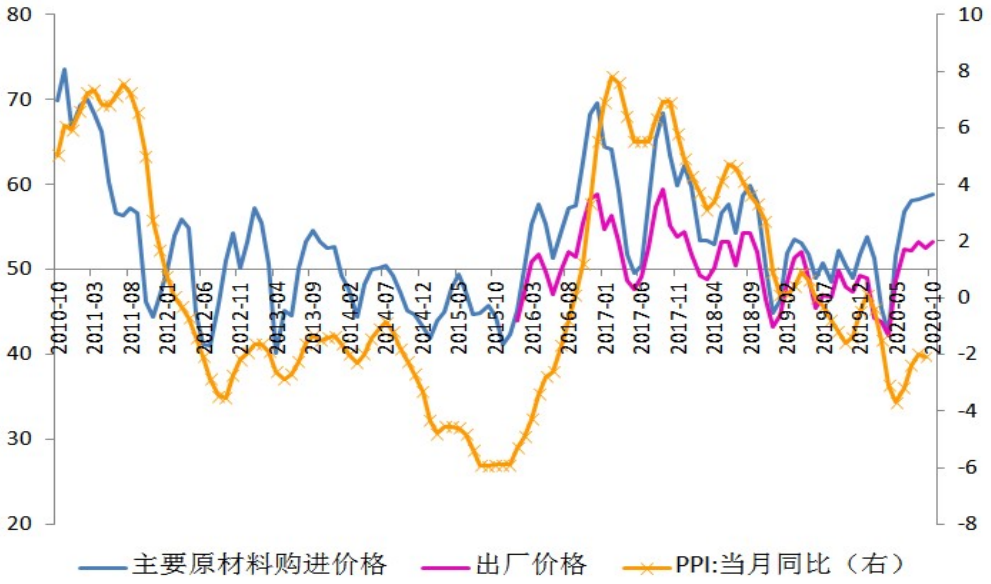
数据来源：WIND，交行金研中心

外需逐渐恢复，出口订单指数上升。从三大订单来看，新订单指数为 52.8%，与上个月持平；在手订单指数为 47.2%，比上个月上升 1.1 个百分点；新出口订单指数为 51%，比上个月上升 0.2 个百分点，创 2018 年 6 月以来的高点。三季度以来全球经济已经逐渐复苏，全球制造业 PMI 上升到 52.3%创 2018 年 10 月以来的高点，外需状况逐渐修复。10 月份以来出口集装箱运价指数大幅上升，预计四季度出口有望保持增长态势。进口

指数上升 0.4 个百分点到 50.8%，进口也有望保持较好增长势头。

生产复苏和需求改善带动供需两端价格类指数上升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 58.8%和 53.2%，分别上升了 0.3、0.7 个百分点，供需两端价格类指数都处于较高水平。生产复苏带动购进端价格上涨，终端需求改善带动工业出厂产品价格上升，预计 PPI 将逐渐回升。在制造业 PMI 价格类指数调查的 21 个行业中，原材料购进价格指数上升的有 9 个行业，出厂价格指数上升的有 11 个行业。纺织、化学原料及化学制品、化学纤维及橡胶塑料制品等行业供需两端价格升幅较大。

图 3：制造业供需两端价格指数及 PPI

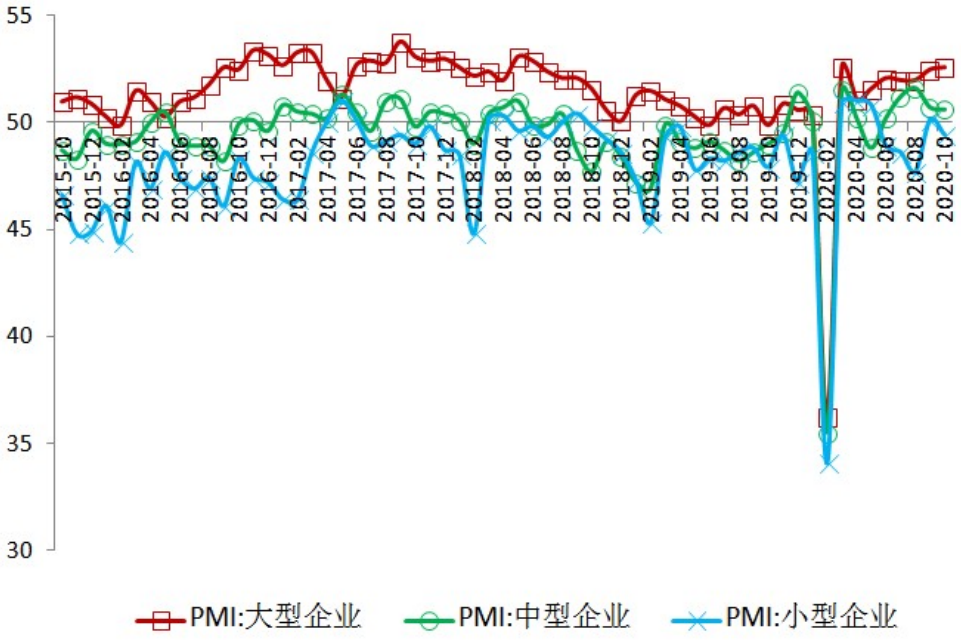


数据来源：WIND，交行金研中心

大型企业和中型企业运行总体稳定，小型企业经营压力有所加大。大型企业 PMI 略有上涨 0.1 个百分点到 52.6%，中型企业 PMI 略有下降 0.1 个百分点到 50.6%，二者走势较为平稳，大型和中型企业整体保持扩张态势。小型企业 PMI 为 49.4%，比上个月显著下降 0.7 个百分点，重新跌入萎缩区间。小型企业新订单指数回落，经营成本有所增加，相应的支持政

策需要落到实处。

图 4：大中小型企业 PMI 指数

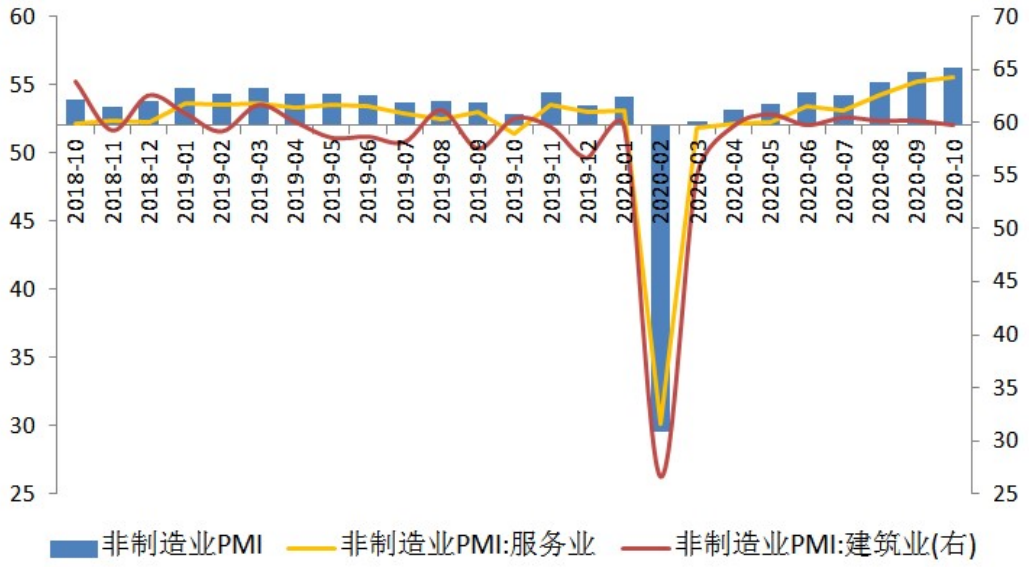


数据来源：WIND，交行金研中心

非制造业 PMI 持续走高带动综合 PMI 上升。非制造业 PMI 为 56.2%，比上个月上升了 0.3 个百分点，已经连续 3 个月持续上升，创 2013 年 11 月以来的高点。近期终端需求持续改善，服务业复苏加快是非制造业 PMI 上升的主要原因。10 月份服务业 PMI 为 55.5%，比上个月上升 0.3 个百分点，为 2013 年以来的高点。国庆中秋长假促进了消费需求的释放，旅游运输、住宿餐饮、文体娱乐等行业景气指数处于高位，批发零售、生态保护及环境治理等行业景气指数显著上升。虽然建筑业 PMI 有所下降到 59.8%，主要是国庆假期建筑工地放假停工所致，但是仍然处于较高的扩张水平。建筑业商务活动指数、新订单指数和从业人员指数显著上升，基础设施建设生产活动有望加快。在非制造 PMI 的带动下，综合 PMI 上升到 53.3%，创 2017 年以来的高点，表明整体经济增长动能增强，四季度经济

增长有望加快。

图 5：非制造业 PMI 指数



数据来源：WIND，交行金研中心

随着生产和需求供需两端的恢复，PMI 指数有望保持在扩张水平。工业和服务业生产持续加快，消费需求逐渐恢复，基建和房地产带动投资动能增强，未来制造业和非制造业 PMI 指数都有望保持在扩张区间。整体判断，四季度中国经济增长将加快。

免责声明

本报告由交通银行金融研究中心撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但交通银行对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，交通银行金融研究中心可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。

敬请关注：交银研究在线
微信号：bfrcbfrc
关注交银研究在线，即时获取交通银行金融研究中心最新研究成果