经济修复动能转换，外需面临的确定性抬升

2020-11-01

宏观策略组

研究员：
刘洋洋
从业资格证号：F3023134
投资咨询证号：Z0015411
电话：021-68757223
邮箱：liuyy@qh168.com.cn

联系人：
陈炳宜
从业资格证号：F3055994
电话：021-68757223
邮箱：chenby@qh168.com.cn
刘晨业
从业资格证号：F3064051
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

相关研究报告

数据要点

中国 10 月中国制造业采购经理人指数（PMI）较上月回落 0.1 个百分点至 51.4%，不及预期，但仍连续八个月处于扩张区间。

◎摘要：

◆10 月制造业 PMI 指数小幅不及预期，经济修复动能转换，消费及出口需求稳中向好。10 生产指数略有回落，而库存指数全线下滑，表明企业或已经转到主动去库存阶段。目前下游需求较为旺盛，但企业对未来预期趋于谨慎，开始主动降低库存水平。随着国内消费旺季过去，欧美疫情恶化抬高外需面临的不确定性，需求增长乏力或将成为制约经济复苏的主要拖累。

◆10 月官方制造业 PMI 录得 51.4，环比 9 月回落 0.1 个百分点，低于市场预期。在需求方面，10 月新订单 PMI 分项录得 52.8，与 9 月持平，经济修复动能转换，消费及出口稳中向好。在生产方面，10 月生产指数较 9 月回落 0.1 个百分点至 53.9，生产端景气度边际回落。值得注意的是，新出口订单较 9 月持续回升 0.2 个百分点至 51，连续 2 个月处于荣枯线之上，但欧美疫情恶化抬高外需面临的不确定性，出口增速或将承压。进口分项较 9 月回升 0.4 个百分点至 50.8，10 月国内需求稳步恢复，建筑链条保持景气，进口增速出现修复。短期来看，金九银十消费旺季，生产端特别是建筑链条重拾景气，对进口增速有所支撑。

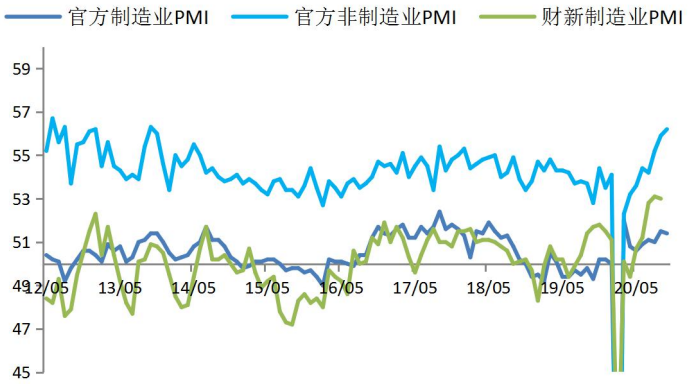
◆在价格指标方面，持续大幅高于荣枯线。10 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别比上月回升 0.3 和 0.7 个百分点至 58.8 和 53.2。10 月份需求端延续复苏，带动原材料购进价格持续上行。从行业分布来看，主要是下游行业价格恢复上涨，盈利有所恢复。目前需求端与生产端的裂口出现收窄，出厂价格改善强于原材料购进价格。

◆从库存情况来看,10 月两大库存指标处于荣枯线之下，去库速度加快，或已经转到主动去库存阶段。产成品库存指数回落 3.5 个百分点至 44.9，原材料库存指数回落 0.5 个百分点至 48，10 月受需求端修复的带动，以及企业对未来预期趋于谨慎，库存去化加快。步入 11 月消费需求有所放缓，预计库存水平将延续去化，但去化速率将出现放缓，库存指标仍将处于荣枯线之下。

重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

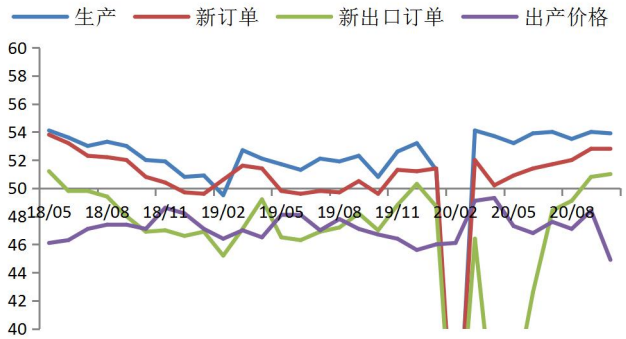
◆10 月份，非制造业商务活动指数为 56.2，比上月上升 0.3 个百分点，为年内高点，非制造业景气持续回升。其中服务业恢复态势向好，建筑业景气保持高位。10 月份服务业商务活动指数为 55.5%，高于上月 0.3 个百分点，连续 3 个月上升。居民消费需求加快释放，住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业活跃度逐步恢复，服务业市场需求回暖，企业信心进一步增强。建筑业生产保持高位，建筑业商务活动指数为 59.8，比上月回落 0.4 个百分点。随着消费旺季过去，需求增长乏力或将成为制约非制造业进一步复苏的主要拖累。

图 1 PMI 数据



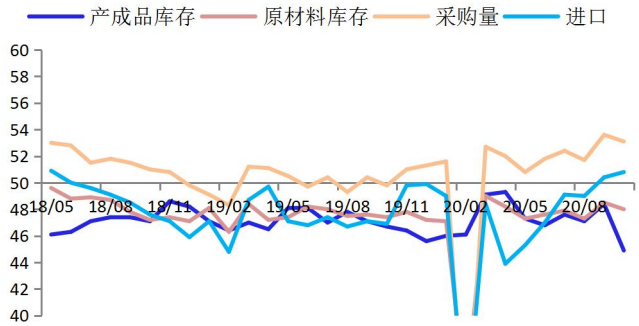
资料来源： wind 数据

图 2 官方制造业 PMI 分项数据



资料来源：wind 数据

图 3 官方制造业 PMI 分项数据



资料来源：wind 数据

分析师承诺：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn