



宏观经济

2025年10月31日

宏观国债研究员：刘洋

从业资格证号： F3063825

交易咨询证号： Z0016580

联系方式： liuyang18036@greend
h.com

格林大华期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年10月31日星期五



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

10月制造业PMI环比下滑 服务业PMI小幅扩张

摘要

10月份中国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，连续第七个月位于荣枯线之下，前值49.8%，今年10月受十一中秋双节长假扰动和外部因素影响，回落幅度较季节性因素要大一些。10月大型企业PMI为49.9%，前值51.0%；中型企业为48.7%，前值48.8%；小型企业47.1%，前值48.2%；大型企业在景气区间连续5个月扩张之后首次略低于荣枯线，中型企业景气度保持基本平稳，小型企业景气度降幅扩大、运行压力较大。10月生产指数为49.7%，前值51.9%，制造业企业生产在之前连续5个月扩张之后有所放缓。10月新订单指数为48.8%，前值49.7%，表明制造业市场需求有所回落。10月装备制造业PMI为50.2%，高技术制造业PMI为50.5%，消费品行业制造业PMI为50.1%，新动能相关行业保持在扩张区间。

10月PMI新出口订单指数为45.9%，前值47.8%；绝对值在年内仅高于美国宣布对等关税时4月的新出口订单指数44.7%，与10月份中美之间贸易摩擦升级（或威胁升级）有关。10月30日中美两国元首在韩国举行了会晤，中美经贸团队吉隆坡磋商达成的成果公布，有利于中美双方经贸关系修复，有利于缓和全球贸易紧张局势。预期11月PMI新出口订单指数将明显回升。

10月PMI主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为52.5%和47.5%，前值分别为53.2%和48.2%。原材料购进价格上升而出厂价格回落会导致制造业企业利润受到抑制。10月（截至30日）南华工业品指数平均值3540，较9月平均值3614小幅回落。我们预期10月PMI同比下降2.3%左右，与9月持平。10月PMI原材料库存指数为47.3%，前值48.5%；产成品库存指数为48.1%，前值48.2%。原材料库存指数的收缩，显示制造业企业继续谨慎增加库存。

10月份非制造业商务活动指数为50.1%，前值50.0%。10月建筑业商务活动指数为49.1%，前值49.3%。10月建筑业新订单指数为45.9%，前值42.2%。10月建筑业景气度小幅回落，整体继续偏弱。10月服务业商务活动指数为50.2%，上月50.1%。10月服务业新订单指数为46.0%，前值46.7%。10月服务业销售价格指数为47.7%，前值47.2%。

10月制造业PMI环比回落，新出口订单指数带动新订单指数下行，显示需求偏弱，预期随着中美贸易共识的达成，接下来新出口订单指数将有反弹。10月服务业商务活动指数在荣枯线之上温和扩张，服务业销售价格指数环比上升对物价上升有正面影响。截至10月末，5000亿元新型政策性金融工具已全部完成投放，此次落地的新型政策性金融工具支持的项目有望在10月至12月密集落地，预计将拉动项目总投资超7万亿元，有助于推动扩大有效投资，促进经济平稳健康发展。



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49.0%，连续第七个月位于荣枯线之下，前值49.8%，环比回落。2017年-2019年，10月的PMI较9月均环比回落，平均回落0.6。所以说10月PMI较9月环比下降有一定季节性因素，今年10月受十一中秋双节长假扰动和外部因素影响，回落幅度较季节性因素要大一些。从企业规模来看，10月大型企业PMI为49.9%，前值51.0%；中型企业为48.7%，前值48.8%；小型企业47.1%，前值48.2%；大型企业在景气区间连续5个月扩张之后首次略低于荣枯线，中型企业景气度保持基本平稳，小型企业景气度降幅扩大、运行压力较大。10月生产指数为49.7%，前值51.9%，制造业企业生产在之前连续5个月扩张之后有所放缓。10月新订单指数为48.8%，前值49.7%，表明制造业市场需求有所回落。10月装备制造业PMI为50.2%，仍保持扩张区间，9月51.9%。10月高技术制造业PMI为50.5%，高技术制造业连续9个月位于扩张区间，9月51.6%。10月消费品行业制造业PMI为50.1%，9月50.6%。10月基础原材料行业PMI为47.3%，景气度继续回落，前值47.5%。从行业看，10月农副食品加工、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业生产指数和新订单指数均位于52.0%及以上，产需两端较为活跃；纺织服装服饰、化学纤维及橡胶塑料制品、非金属矿物制品等行业两个指数均低于临界点，行业供需偏弱。10月企业采购活动有所放缓，10月采购量指数49.0%，前值51.6%。

10月PMI新出口订单指数为45.9%，前值47.8%；进口指数为46.8%，前值48.1%。10月PMI新出口订单指数较9月回落，绝对值在年内仅高于美国宣布对等关税时4月的PMI新出口订单指数44.7%，与10月份中美之间贸易摩擦升级（或威胁升级）有关。10月新出口订单指数下滑幅度明显大于新订单指数，表明10月新出口订单指数的回落下拉了整体的新订单指数。10月30日中美两国元首在韩国举行了会晤，中美经贸团队吉隆坡磋商达成的成果公布，有利于中美双方经贸关系修复，有利于缓和全球贸易紧张局势。预期11月PMI新出口订单指数将明显回升。

10月PMI主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为52.5%和47.5%，前值分别为53.2%和48.2%。原材料购进价格指数连续四个月在扩张区间，体现反内卷政策在上游价格体现较好。因为需求偏弱的原因，10月出厂价格指数较9月继续回落，原材料购进价格上升而出厂价格回落会导致制造业企业利润受到抑制。10月（截至30日）南华工业品指数平均值3540，较9月平均值3614小幅回落。我们预期10月PPI同比下降2.3%左右，与9月持平。

10月PMI原材料库存指数为47.3%，前值48.5%；产成品库存指数为48.1%，前值48.2%。10月原材料库存指数回落较多，产成品库存指数保持平稳。1-9月制造业产成品库存同比增长3.



0%，1-8月2.2%。结合10月份的新订单指数的回落，原材料库存指数的收缩，制造业企业继续谨慎增加库存。

10月制造业从业人员指数48.3%，前值48.5%，制造业企业用工景气水平变化不大。10月制造业生产经营活动预期指数52.8%，前值54.1%，制造业企业对未来景气度预期小幅回落。

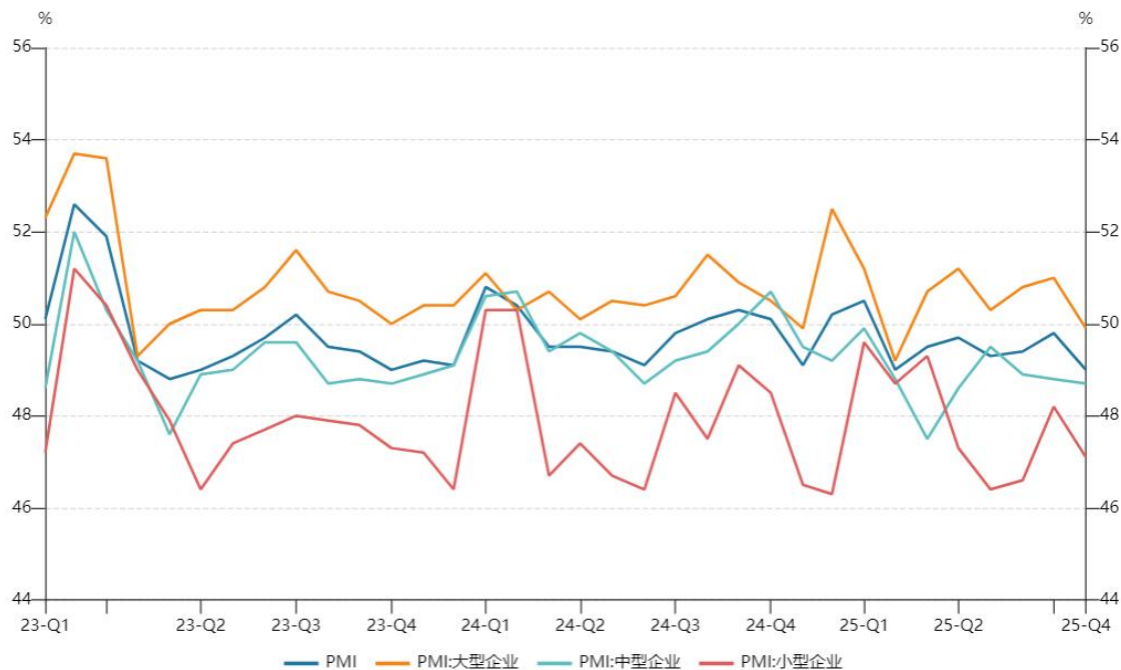
10月份非制造业商务活动指数为50.1%，前值50.0%。10月建筑业商务活动指数为49.1%，前值49.3%。10月建筑业新订单指数为45.9%，前值42.2%；10月建筑业从业人员指数为39.9%，前值39.7%。10月建筑业业务活动预期指数为56.0%，前值52.4%。10月建筑业景气度小幅回落，整体继续偏弱。10月1日-30日30大中城市的商品房日均成交面积23万平米，同比下降25%，三季度日均成交面积22万平米，同比下降8%，10月同比下降幅度扩大是因为去年同期基数较高。全国商品房销售仍在磨底过程中，预期10月房地产开发投资同比仍收缩较多，对建筑业继续形成拖累。

10月服务业商务活动指数为50.2%，上月50.1%。10月服务业新订单指数为46.0%，前值46.7%。10月服务业从业人员指数为46.1%，前值45.9%。10月服务业业务活动预期指数为56.1%，前值56.3%。10月服务业投入品价格指数为49.4%，前值49.3%。10月服务业销售价格指数为47.7%，前值47.2%。10月份铁路运输、航空运输、住宿、文化体育娱乐等行业商务活动指数均位于60.0%及以上高位景气区间；保险、房地产等行业商务活动指数均低于临界点，景气度偏弱。

10月制造业PMI连续第七个月位于荣枯线之下，受十一中秋双节长假扰动和外部因素影响，环比回落，新出口订单指数带动新订单指数下行，显示需求偏弱，预期随着中美贸易共识的达成，接下来新出口订单指数将有反弹。10月服务业商务活动指数在荣枯线之上温和扩张，服务业新订单指数较上月回落，服务业销售价格指数环比上升对物价上升有正面影响。截至10月末，5000亿元新型政策性金融工具已全部完成投放，此次落地的新型政策性金融工具支持的项目有望在10月至12月密集落地，预计将拉动项目总投资超7万亿元，有助于把上半年储备的项目转为开工量，转化为四季度的实物工作量，推动扩大有效投资，促进经济平稳健康发展。



图1 制造业PMI



数据来源: Wind、格林大华研究院

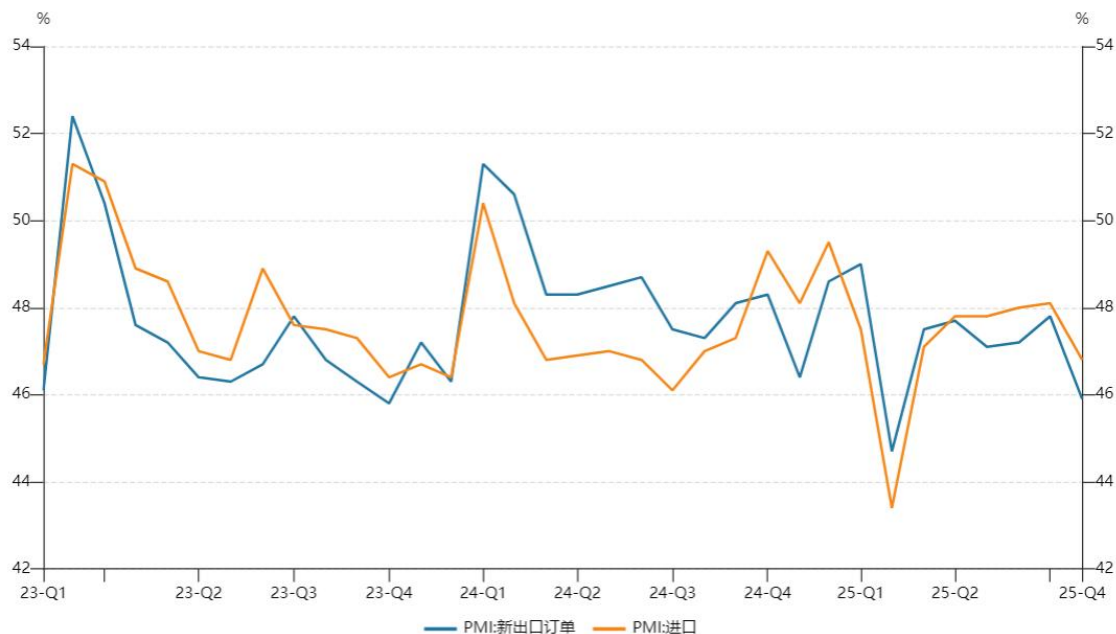
图2 制造业PMI生产指数和新订单指数



数据来源: Wind、格林大华研究院



图3 制造业PMI新出口订单指数和进口指数



数据来源: Wind、格林大华研究院

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、格林大华研究院

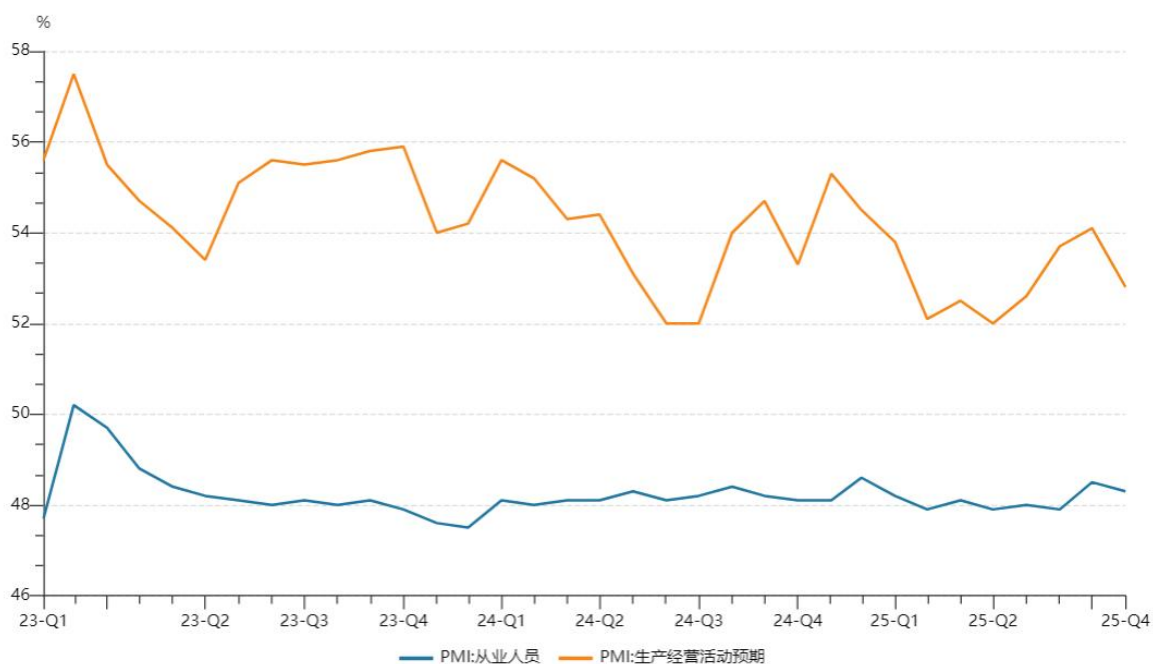


图5 制造业PMI原材料库存指数和产成品库存指数



数据来源: Wind、格林大华研究院

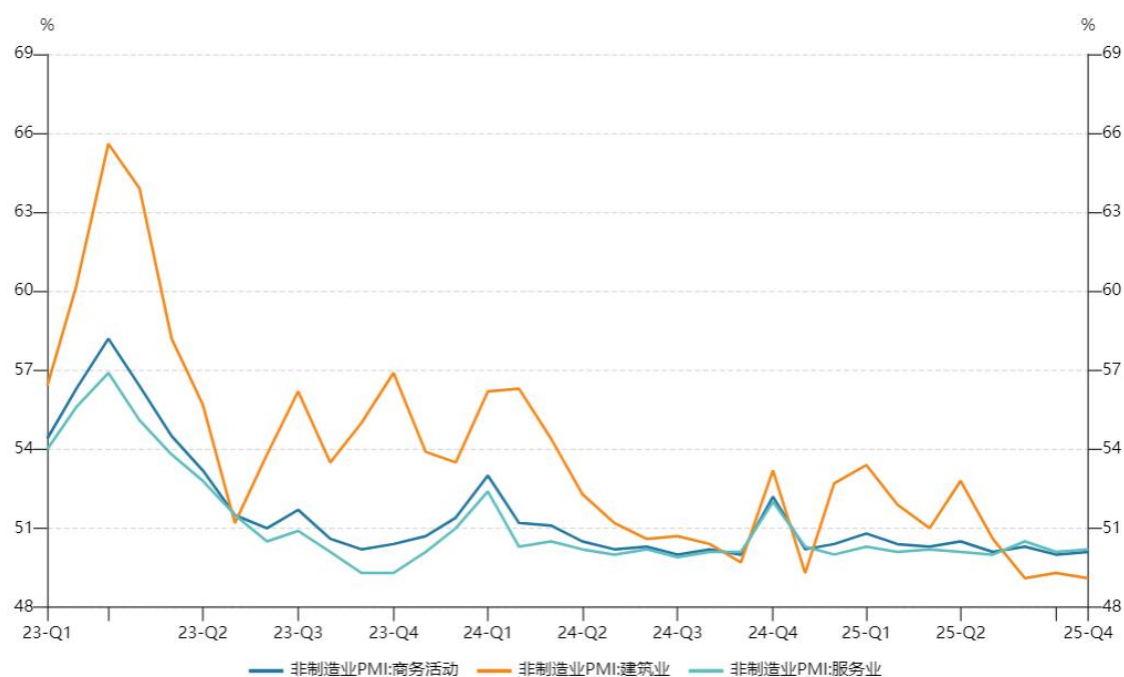
图6 制造业PMI从业人员和生产经营活动预期指数



数据来源: Wind、格林大华研究院

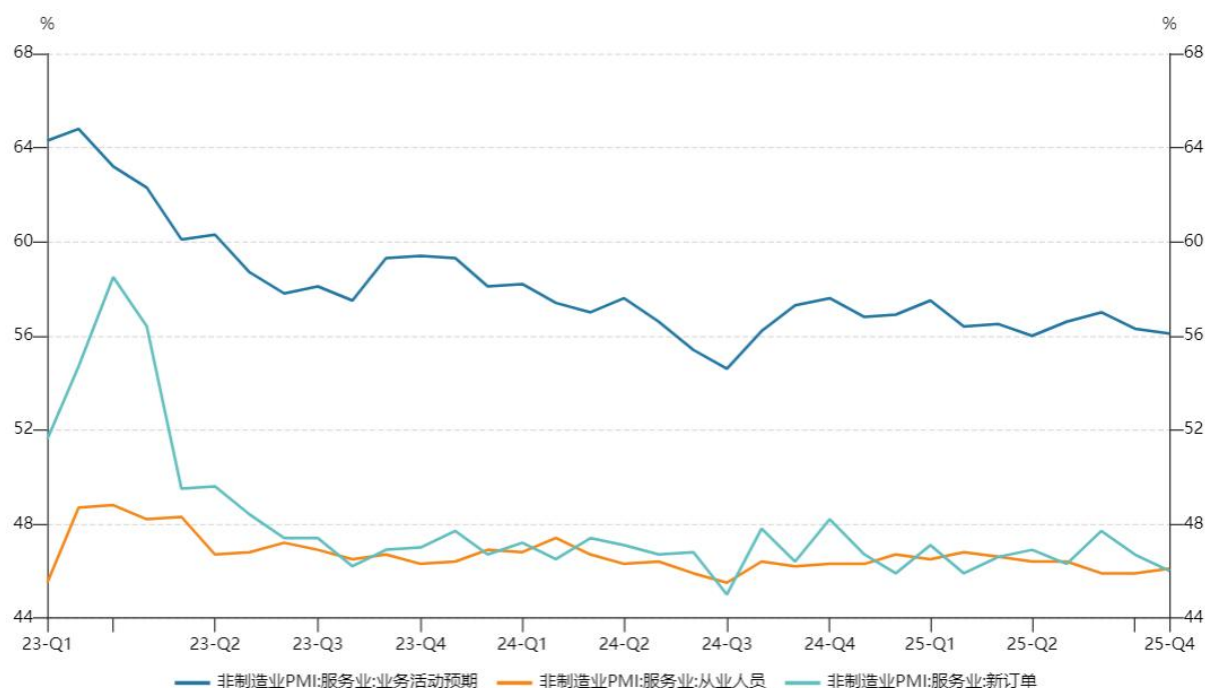


图7 非制造业PMI



数据来源: Wind、格林大华研究院

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、格林大华研究院



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、格林大华研究院

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料,格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布,如引用、转载、刊发,须注明出处为格林大华期货有限公司。