

10月中国宏观数据点评—— 工业、投资、消费差异化复苏

10月，工业、投资、消费都出现了持续复苏的信号。其中，投资的恢复程度最好，同比增速呈现完整的V型；工业的复苏路径与GDP一致，呈现了非对称的V型；消费的复苏最慢，虽然有“十一”黄金周的推动，但尚未完成V型复苏右侧的上升阶段。整体来看，复苏虽不均衡，但投资和工业的恢复，对人均收入的提升将起到推动作用，并将间接推动消费的持续复苏。

工业生产稳定向好，工业增加值维持同比高增速。10月规模以上工业增加值的同比增速为6.9%，好于预期(6.7%)，与前期持平，实现连续7个月的正增长。制造业引领工业复苏。10月制造业的工业增加值同比增长7.5%，较前期微降0.1个百分点。其中，高技术制造业的增速回落，从9月的7.8%降至10月的6.3%。主要行业中，装备制造业和金属、橡胶制品业的生产复苏较快。10月，电气机械和器材、汽车、通用设备制造业延续了强劲的复苏势头，同比增速分别为17.6%、14.7%、13.1%，较1-9月分别恢复了12.0、10.3、10.5个百分点。橡胶价格的持续回升，带动橡胶和塑料制品业持续复苏，10月同比增速为11.5%，较1-9月恢复了12.2个百分点。此外，黑色、有色金属的价格回暖，推动金属制品业10月同比增长14.1%，较1-9月恢复了12.3个百分点。采矿业延续增长，公共事业增速放缓。采矿业增加值的同比增速由9月的2.2%回升至10月的3.5%，公共事业（电力、热力、燃气及水生产和供应业）的恢复势头继续下行，同比增速由9月的4.5%回落至10月的4.0%。

固定资产投资增速持续上升，房地产开发投资增速回落。10月固定资产投资（非农户）的同比增速为10.8%，较前期增加1.2个百分点。其中，制造业投资增速仍处于较高水平，达到5.5%，较9月回落0.8个百分点，其中医药制造业和计算机、通信和其他电子设备制造业的投资累计同比已由负转正，分别为22.8%和12.0%。公共事业和基础设施投资增速上升，同比增速分别为24.5%和5.2%，较前期分别上涨了14.2和1.0个百分点。此外，房地产开发投资的同比增速由9月的13.6%回落至9月的12.6%。对基础设施和房地产的投资仍保持较高的增速，这对相关产业链的恢复将起到推动作用。

社会消费品零售总额连续3个月实现正增长，餐饮消费的增速由负转正，商品零售的增速持续加快。10月社会消费品零售总额同比增长4.3%，低于预期(5.0%)，较前期增长1.0个百分点。

林琰

 宏观分析师 | 研究部主管
sharon_lam@spdbi.com
(852) 2808 6438

王彦臣, PhD

 宏观分析师
yannson_wang@spdbi.com
(852) 2808 6440

2020年11月19日

| 主要数据 (同比, %) | 10月 | 9月 | 3Q20 |
|--------------|------|------|------|
| 工业增加值 | 6.9 | 6.9 | 5.8 |
| 固定资产投资(非农户)* | 10.8 | 9.6 | 8.6 |
| 房地产开发投资* | 12.6 | 13.6 | 13.0 |
| 社会消费品零售总额 | 4.3 | 3.3 | 0.9 |
| 城镇调查失业率(%) | 5.3 | 5.4 | 5.6 |

注: *浦银国际计算

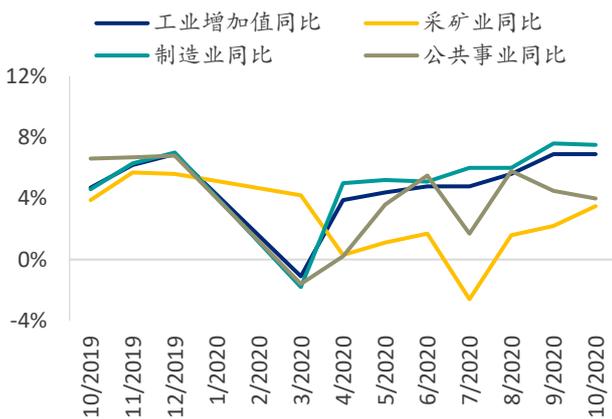
资料来源: 国家统计局, 浦银国际

相关报告:

[《9月中国宏观数据点评——非对称的“V型”复苏》\(2020-10-19\)](#)

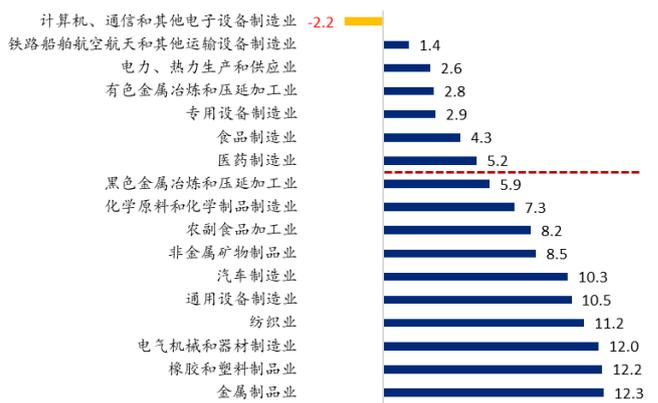
其中,餐饮消费的同比增速由9月的-2.9%回升至10月的0.8%;商品零售同比增长4.8%,较前期增加0.7个百分点。10月消费复苏的一个重要推动力是“十一”黄金周,7天的零售和餐饮销售额达到1.59万亿元,约占10月消费品零售总额的41.3%,较2019年“十一”黄金周增长4.9%。此外,餐饮为代表的服务业消费复苏加速,商品零售的增速略有回落,说明消费开始出现均衡的复苏。随着疫情的负面影响消退,服务业的消费复苏将延续,而“双十一”电商促销活动也保证了商品零售的复苏。10月,城镇调查失业率降至5.3%,虽仍高于去年同期(5.1%),但已降至1月份疫情开始前的水平。就业市场的稳定向好对消费的持续复苏起到拉动作用。

图表 1: 制造业持续带动工业增加值的回升



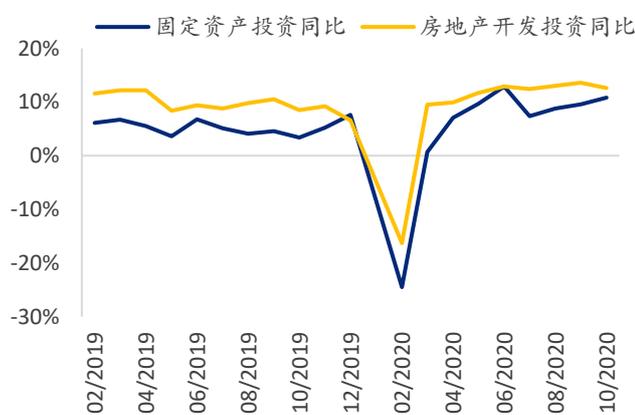
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 2: 10月各行业工业增加值同比增速相比1-9月数据恢复百分点情况



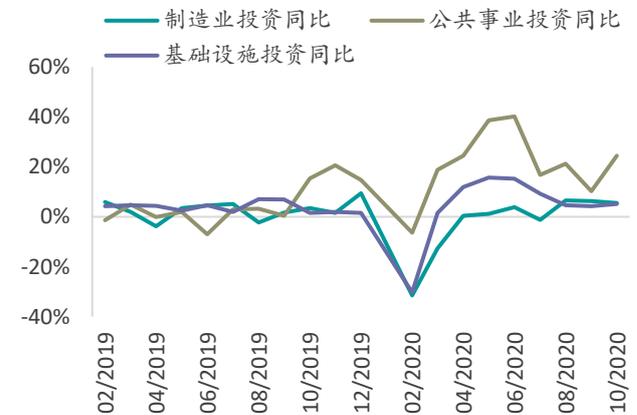
注: 红色虚线为行业平均恢复百分点。资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 3: 固定资产投资增速持续上升



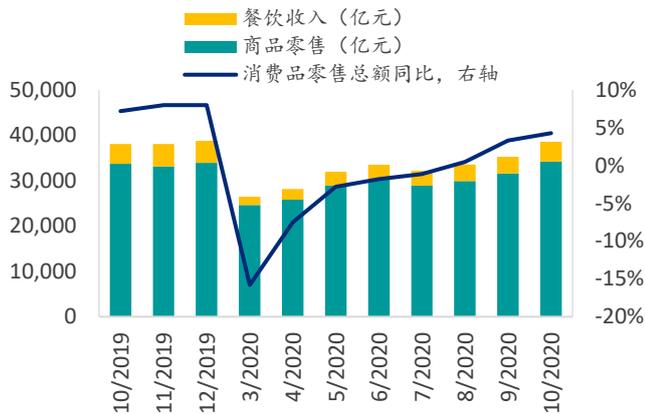
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 4: 固定资产投资中主要项目的增速



资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 5：消费品零售总额同比增速持续回升



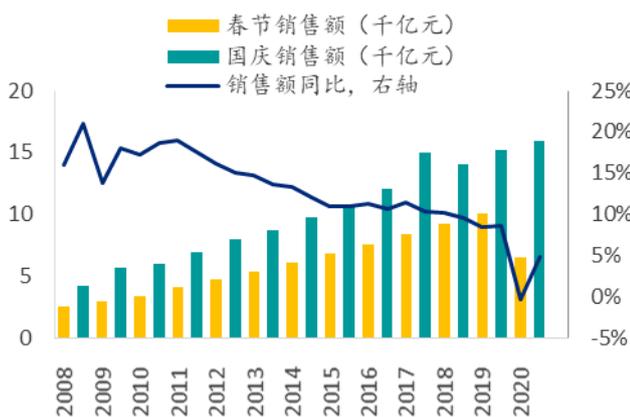
资料来源：CEIC，浦银国际

图表 6：10月各行业消费品零售总额(除餐饮)同比增速相比1-9月数据恢复百分点情况



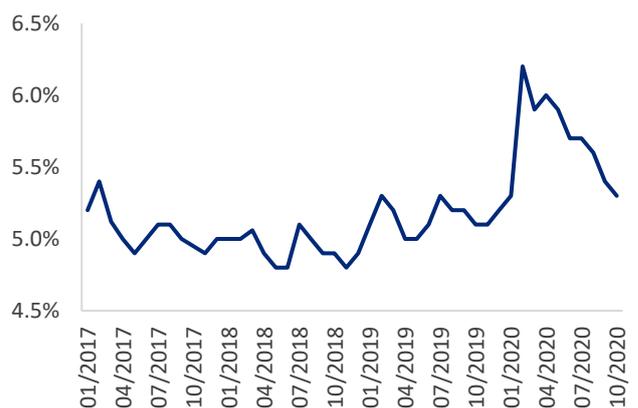
注：红色虚线为行业平均恢复百分点。资料来源：CEIC，浦银国际

图表 7：2008-2020 年春节和国庆期间销售额



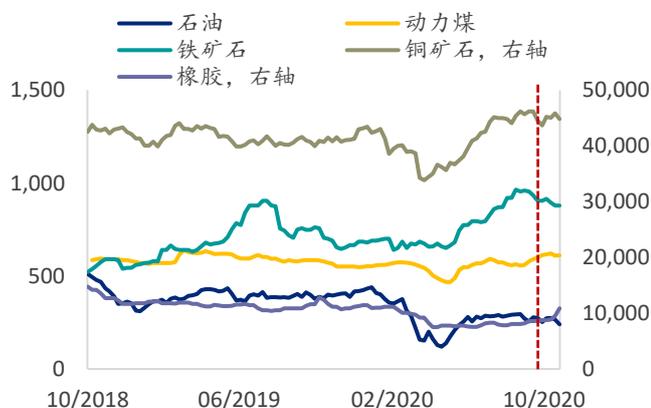
注：2020年春节零售额为估算。资料来源：Wind，浦银国际

图表 8：城镇调查失业率持续下降



资料来源：CEIC，浦银国际

图表 9：大宗商品价格在 10 月略有回暖



注：价格以人民币计，石油价格单位为元/桶，其他商品价格单位为元/吨。资料来源：FactSet，浦银国际

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“增持”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“中性”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“减持”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1329

