

经济复苏走稳，哪些领域走强在即？ ——10 月经济数据点评

摘要

- 10 月份国民经济持续恢复增长，“六稳”“六保”任务落实成效进一步显现，但全球疫情蔓延在欧美等国家造成二次冲击，延缓了全球复苏进程；国内经济仍处在恢复中，经济全面恢复仍面临诸多挑战。

工业层面，1-10 月份，规模以上工业增加值同比增长 1.8%，10 月份全国规模以上工业增加值增速与 9 月份持平。目前国内复工复产加快，工业企业生产销售稳健增长，供需关系持续改善；11 月 15 日，RCEP 签署，利好出口型工业企业。

投资层面，1-10 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 1.8%，增速总体平稳；制造业回升速度边际放缓，高技术制造业保持较快增势；基建投资增速继续回升，年内增速或不及预期，预计明年增速将加快；房地产投资反弹速度持续放缓，房地产市场价格涨幅平稳回落。

消费层面，复苏进程提速，社零总额增速加快，餐饮收入增速年内首次转正。基本生活类商品销售持续增长，消费升级类商品实现较快增长，地产后周期相关消费全面转正，预计 11 月社零总额将延续较快恢复势头。

就业层面，失业率持续下降，就业形势总体稳定，10 月，全国城镇调查失业率和 31 个大城市城镇调查失业率分别较上月下降 0.1 个百分点和 0.2 个百分点。1-10 月份，全国城镇新增就业 1009 万人，提前完成全年就业目标，但是当前就业压力依旧存在，预计未来就业状况将进一步改善。

- 风险提示**：海外疫情反复，外需恢复和经济复苏不及预期，基建投资不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-58251911
邮箱：yefan@swsc.com.cn
联系人：王润梦
电话：010-58251904
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

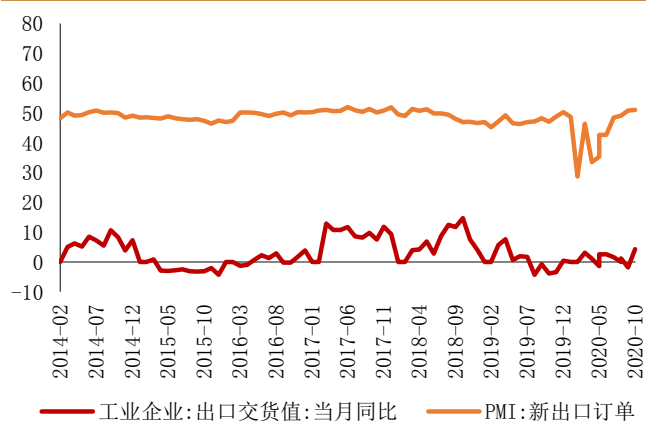
1. 互联网野蛮生长时代落幕 (2020-11-13)
2. 社融仍高，经济活跃度上升进行时 (2020-11-12)
3. 终于吃得起猪肉了——10 月通胀数据点评 (2020-11-10)
4. 结构变化了，出口超预期还能持续多久？ (2020-11-08)
5. 他赢了，美国赢了吗？ (2020-11-08)
6. 彼岸政局：乱花渐欲迷人眼 (2020-11-06)
7. 行稳致远 治之有为——“十四五”规划建议稿详解 (2020-11-04)
8. 变局之下，向阳而生——2021 年宏观经济展望 (2020-11-03)
9. 全球疫情蔓延对我国制造业冲击几何？ (2020-10-31)
10. 变局：风物长宜放眼量 (2020-10-30)

1 工业增加值：上游行业恢复较快

1-10 月份，规模以上工业增加值同比增长 1.8%，较前值增长 0.6 个百分点。10 月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%，增速与 9 月份持平，环比增长 0.78%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 3.5%，较 9 月份加快 1.3 个百分点；制造业增长较前值回落 0.1 个百分点至 7.5%，其中，装备制造业和高技术制造业增加值分别同比增长 10.8% 和 6.3%；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.0%，较前值回落 0.5 个百分点。分行业看，10 月份，41 个大类行业中有 34 个行业增加值保持同比增长，较 9 月份减少 1 个。其中纺织业、橡胶和塑料制品业、黑色金属冶炼和压延加工业 10 月同比分别增长 9.5%、11.5% 和 11.2%，较 9 月份增幅扩大 3.9、3.1 和 2.2 个百分点，而铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业的同比回落最多，较上月减少 4.6 个百分点。分产品看，10 月份，612 种产品中有 427 种产品同比增长，钢材继续加快增长，当月同比较 9 月增加 1.9 个百分点至 14.2%；水泥和十种有色金属增速也加快，分别为 9.6% 和 9.0%，上游行业持续保持较强复苏势头。

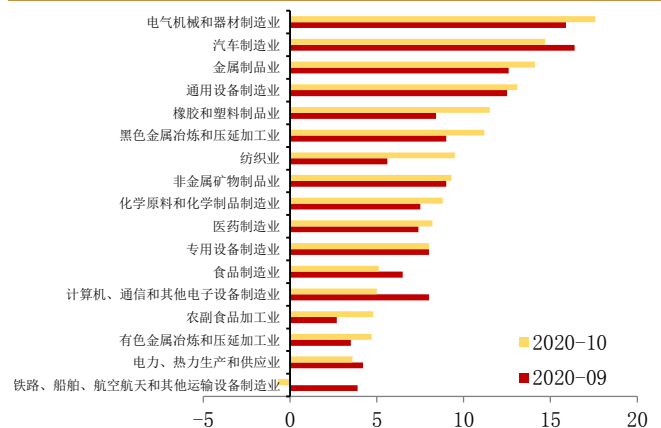
10 月，产品销售率为 98.4%，较上年同期上升 0.8 个百分点，出口交货值同比增速 4.3%。目前国内复工复产加快，工业企业生产销售稳健增长，供需关系持续改善；国际环境方面，11 月 15 日，中国与日本、韩国、东盟十国、澳大利亚、新西兰正式签署《区域全面经济伙伴关系协定(RCEP)》，参与国之间 90% 的货物贸易将实现零关税，实施统一的原产地规则，允许在整个 RCEP 范围内计算产品增加值，对于工业企业来说构成利好。此外，美国大选靴子落地，中美关系或改变，后期仍要持续关注。

图 1：新出口订单回归稳定区间



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：规模以上工业增加值当月同比增速对比



数据来源：wind、西南证券整理

2 投资：固定资产投资增速平稳，投资结构改善

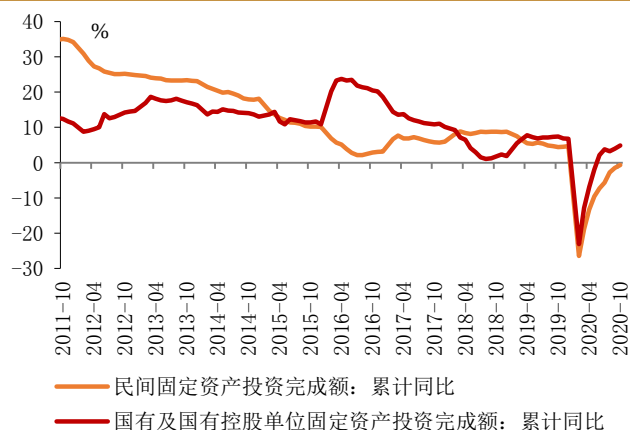
1-10 月份，全国固定资产投资（不含农户）483292 亿元，同比增长 1.8%，增速比 1-9 月份提高 1.0 个百分点，上期提升幅度为 1.1 个百分点，固定资产投资增速总体平稳。其中，1-10 月份民间投资同比下降 0.7%，降幅比 1-9 月份收窄 0.8 个百分点；国有控股投资同比增长 4.9%，较 1-9 月份加快 0.9 个百分点，国有投资增速优于民间投资。10 月，固定资产投资同比下降 5.87%，较 9 月降幅扩大 1.1 个百分点。

制造业回升边际放缓，高技术制造业保持较快增势。1-10 月份，制造业投资同比下降 5.3%，降幅较 1-9 月份收窄 1.2 个百分点，上期收窄幅度为 2.1 个百分点，收窄幅度略有放缓。分行业来看，1-10 月高技术制造业投资同比增长 10.0%，其中医药制造业、计算机及办公设备制造业投资分别增长 22.8%、14.8%。从单月数据看，10 月制造业投资同比增长 3.7%，较 9 月增速加快 0.7 个百分点。10 月制造业 PMI 较 9 月略降 0.1 个百分点至 51.4%，连续 8 个月位于临界点之上，随着当前统筹新冠肺炎疫情防控和社会经济发展工作持续推进，预计年内将保持稳定复苏态势，制造业投资增速持续回升。

基建投资增速继续回升，预计明年增速将加快。1-10 月份，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 0.7%，较 1-9 月份提高 0.5 个百分点。其中，道路运输业、铁路运输业投资分别增长 2.7%和 3.2%，增速分别回落 0.3 和 1.3 个百分点；水利管理业投资增长 2.7%，增速提高 1.8 个百分点；公共设施管理业投资下降 2.5%，降幅收窄 0.8 个百分点。10 月份，基建投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.4%，较前值加快 1.2 个百分点。截至 10 月底，年内投向各行业项目建设的专项债已基本发行完毕，10 月专项债主要投向棚改、基建等领域，未来两个月部分前期施工滞后项目将陆续加快工程进度，但我们依然认为考虑基建投资的季节性因素及今年冬季的防疫形势，基础设施领域投资或不及预期。根据财政部要求，既要督促加快专项债券资金使用进度，尽快形成实物工作量，也要确保项目质量，提高债券资金使用绩效，预计明年上半年基建投资增速将加快。

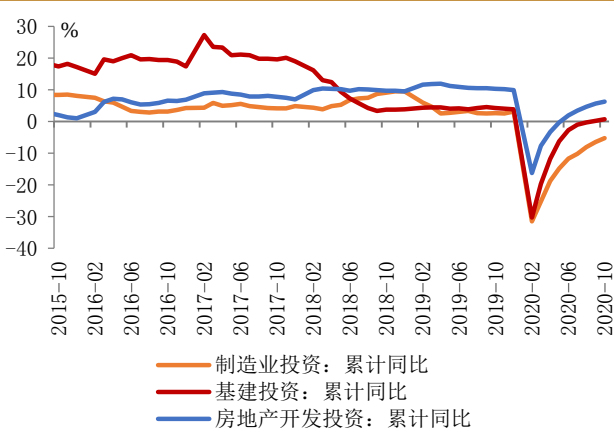
房地产投资累计增速边际放缓，房地产市场价格涨幅平稳回落。1-10 月份，全国房地产开发投资 116556 亿元，同比增长 6.3%，较 1-9 月份提高 0.7 个百分点，边际增幅持续放缓。1-10 月份，房地产开发企业房屋施工面积同比增加 3.0%，增速较 1-9 月份回落 0.1 个百分点；土地成交价款同比增长 14.8%，增速提高 1.0 个百分点，较上月放缓 1.6 个百分点；房屋新开工面积同比下降 2.6%，降幅收窄 0.8 个百分点。10 月房地产开发投资同比增长 12.7%，较前值加快 0.7 个百分点，房地产开发景气指数 100.50，比 9 月份提高 0.08 点，连续 4 个月高于 100。需求方面，1-10 月份，商品房销售面积 133294 万平方米，同比持平，1-9 月份为下降 1.8%。10 月，一、二、三线城市新建商品住宅价格同比分别上涨 4.1%、4.4%、4.0%，涨幅较 9 月分别+0.2、-0.4、-0.4，总体来看，70 个大中城市房地产市场价格涨幅保持平稳回落态势。政策面来看，在“房住不炒”和房地产企业融资新规的约束下，尽管“金九银十”已过，但部分房企或仍将采取降价销售等方式回笼资金，预计年内房地产投资将保持平稳上行。

图 3：国有投资增速持续高于民间投资



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：制造业、房地产投资边际放缓，基建投资平稳增长

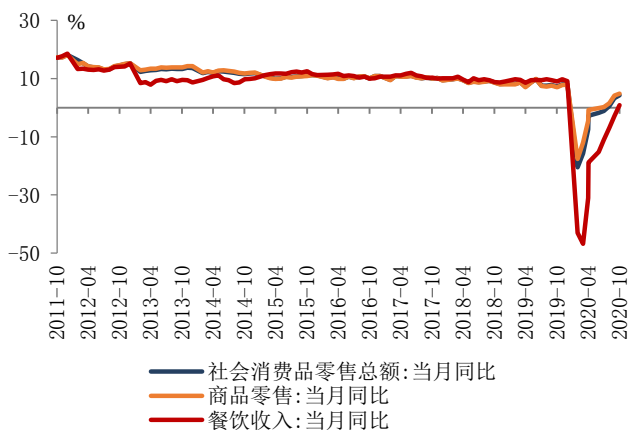


数据来源：wind、西南证券整理

3 消费：复苏进程提速，餐饮收入增速转正

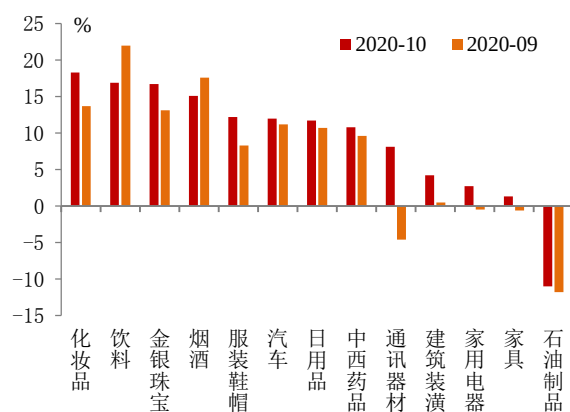
社零总额增速加快，餐饮收入增速年内首次转正。10月，社会消费品零售总额 38576 亿元，同比增长 4.3%，增速比上月加快 1.0 个百分点，除汽车以外的消费品零售额 34868 亿元，增长 3.6%；1-10 月份，社会消费品零售总额 311901 亿元，同比下降 5.9%，降幅较 1-9 月继续收窄 1.3 个百分点。从分项来看，餐饮收入持续恢复，10 月份，餐饮收入 4372 亿元，同比增长 0.8%，增速年内首次转正。其中，限额以上单位餐饮收入增速达 6.1%，较 9 月提高 4.2 个百分点，回升速度加快；商品零售继续向好，10 月份，商品零售同比增长 4.8%，增速 9 月份提高 0.7 个百分点，连续 4 个月正增长，其中，限额以上单位商品零售增速达 7.2%，较 9 月提高 1.6 个百分点；线上销售延续增长势头，1-10 月份，全国网上零售额同比增长 10.9%，比 1-9 月提高 1.2 个百分点，实物商品网上零售额增长 16%，占社零总额的比重为 24.2%。分类来看，基本生活类商品销售延续增长势头，10 月份，饮料类、粮油食品类、日用品类商品同比分别增长 16.9%、8.8%、11.7%；消费升级类商品销售较快增长，化妆品类、金银珠宝类、汽车类商品同比分别增长 18.3%、16.7%、12.0%；虽然房地产市场“金九银十”较往年热度偏低，但是前期积累的成交量带动了地产后周期相关消费全面转正，建筑及装潢材料类、家用电器和音像器材类、家具类消费分别增长 4.2%、2.7%、1.3%。

图 5：餐饮收入增速年内首次转正



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：主要品类消费同比增速对比

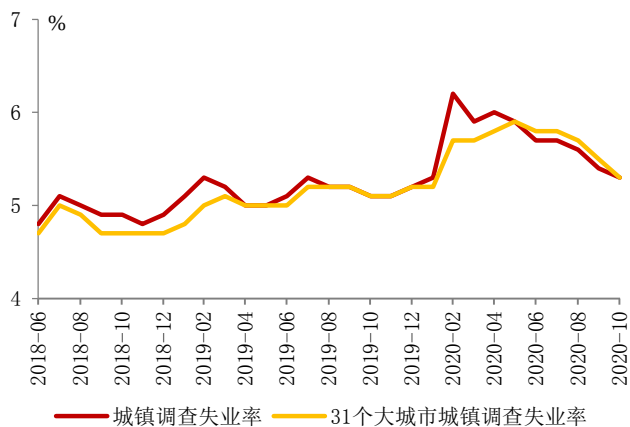


数据来源：wind、西南证券整理

4 就业：失业率持续下降，提前完成全年就业目标

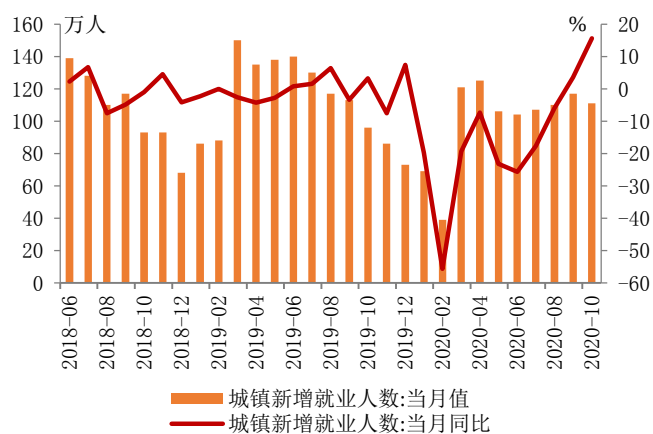
提前完成全年就业目标，就业形势总体稳定。10 月，全国城镇调查失业率 5.3%，比 9 月份下降 0.1 个百分点；31 个大城市城镇调查失业率为 5.3%，比 9 月份下降 0.2 个百分点，就业压力有所缓解。1-10 月份，全国城镇新增就业 1009 万人，提前完成全年目标任务，其中 10 月新增就业 111 万人，同比提高 15.63%，连续两个月正增长。10 月，全国企业就业人员周平均工作时间为 46.7 小时，较 9 月份减少 0.1 小时，劳动力市场整体平稳。虽然目前已经完成了全年就业目标，但是就业压力依然存在，下一步还需通过保市场主体、助企纾困、鼓励灵活就业等措施，加大政策落实力度，预计明年就业状况将得到进一步改善。

图 7：我国城镇登记失业率持续走低



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：新增就业人数同比增速大幅提升



数据来源：wind、西南证券整理

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_1388

