

『平安固收』

基建增速或迎来反弹

制造业与消费加速复苏

2020年11月04日



数据预测

		2020-10E	2020-09	2020-08	2020-07
基本面	GDP		4.9		
	生产	7.0	6.9	5.6	4.8
内需	投资	1.9	0.8	-0.3	-1.6
	制造业	-5.1	-6.5	-8.1	-10.2
	房地产	6.4	5.6	4.6	3.4
	基建	3.1	2.4	2.0	1.2
	消费	4.2	3.3	0.5	-1.1
	出口	10.2	9.9	9.5	7.2
外需	进口	5.5	13.2	-2.1	-1.4
	CPI	0.7	1.7	2.4	2.7
物价	PPI	-2.0	-2.1	-2.0	-2.4
	M2	10.8	10.9	10.4	10.7
金融	社融同比	13.8	13.5	13.3	12.9
	新增社融	15000	34772	35873	16918
	新增贷款	7000	19000	12800	9927

来源：wind，平安证券研究所；

注：投资为累计同比，社融为存量同比，其他分项为当月同比；新增社融和贷款单位为亿元



预测逻辑与假设

1 制造业投资复苏态势强劲，出口韧性依然较强

10月PMI生产分项维持高位，且去年同期基数相对较低，预计本月生产增速略有提升，同时PMI产成品库存下滑幅度较大，显示出终端需求对库存的消耗，预计后续继续支撑生产端景气。此外，10月制造业企业经营预期指数为59.3%，较上个月高位提升，达到2017年9月以来高点，展现出企业对后续制造业强劲复苏的信心。外需方面，我们可以看到10月新出口订单指数继续提升0.2个百分点，欧美在疫情反弹趋势下依然保持制造业景气反弹，同时出口集装箱运价指数继续抬升，预计短期出口保持高位。

2 基建投资增速或略反弹，房地产投资增速筑顶

10月非制造业PMI指数为56.2%，较上月提升0.3个百分点，其中建筑业景气回落，服务业景气反弹，显示当前经济修复动能转换的信号。值得注意的是代表基建的土木工程建筑业商务活动指数为62.3%，较上月加快4.4个百分点，预示本月基建增速或明显反弹，预计本月当月同比7.5%（前值4.8%）。同时，PMI显示房地产景气较上月持平，但30大中城市房地产销售面积落入负区间，较上月大幅下滑12.3个百分点，因此在销售和融资端资金收紧的情况下，房地产投资或逐渐进入下行通道。

3 “双节+双十一”带动居民消费，政府债券融资保持高增

10月逢国庆中秋双节和双十一购物节来临，消费加速回暖，预计将有效支撑居民短贷表现，但是房地产销售降温，居民中长期贷款或将走弱。企业方面，10月PMI企业经营预期指数继续提升，同时BCI企业融资条件指数高于荣枯线，预计企业贷款表现依然不差。政府融资方面，10月为地方政府专项债发行最后一个月，Wind统计的10月国债和地方政府债净融资同比多增近4300亿，依然支撑社融增长。

4 风险提示

- 1) 海外发生预期外风险事件；
- 2) 海内外货币宽松政策提前转向，政策利率上调；
- 3) 中美关系再起波澜，引发市场动荡。

刘璐 S1060519060001 首席分析师

免责声明：

此报告旨在为平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复制或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使其独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2020版权所有。保留一切权利。



我们的产品



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_1651

