制造业投资增速较高，高技术产业有亮点

10 月经济数据点评

分析日期 2021 年 11 月 15 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆**工业生产低位回升。**2021 年 10 月，规模以上工业增加值同比 3.5%，前值 3.1%，两年平均增长 5.2%，较上月上升 0.2 个百分点。从季节性来看，10 月环比 0.39%，近 10 年中仅略高于 2019 年同期的 0.38%，低于近 10 年均值 0.53%，明显要弱于季节性。分三大行业来看，采矿业、电力燃气及水生产和供应业当月同比分别为 6.0%、11.0%，分别较上个月上升 2.8 和 1.4 个百分点，制造业与上月基本持平，但高技术制造业表现亮眼，高出整体增速 11.2 个百分点。其中电子行业同比 14.0%，加快 4.5 个百分点，航空航天器制造业、计算机及办公设备制造业、医药制造业增速均在 15%以上。从主要工业品产量增速来看，原煤同比由-0.9%升至 4.0%，绝对量也为年内最高，反应了近期煤炭产能的扩张；汽车同比由-13.7%收窄至-8.3%，绝对量上为今年 3 月以来新高，近期缺芯的情况有边际缓解的迹象，另外新能源车产量同比 127.9%，继续保持成倍增长；其他多数上游高耗能工业品受能耗双控影响，产量增速继续回落。

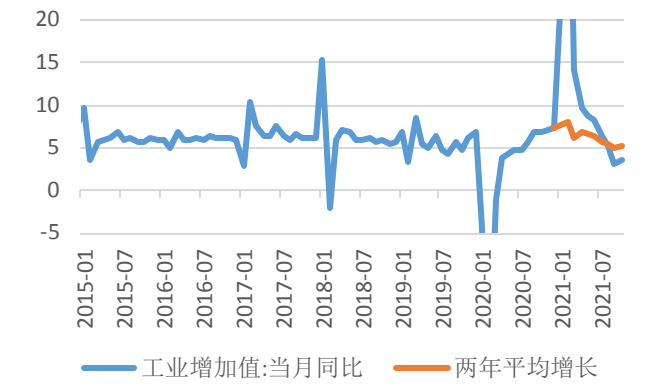
◆**投资增速继续回落，制造业投资增速较高。**2021 年 1-10 月，固定资产投资完成额累计同比 6.1%，前值 7.3%，两年平均增速 3.8%，与前值持平。10 月环比 0.15%，明显低于近 10 年同期平均水平的 0.63%，投资整体仍然偏弱。从我们测算的单月增速来看，制造业投资表现仍然较好（由 10.05%升至 10.14%），基建投资降幅有所收窄（由-6.5%升至-2.53%），房地产投资持续回落（由-3.47%降至-5.40%）。制造业投资连续两个月维持在 10%以上的增速，后续随着上游成本涨价压力的缓解，利好中下游制造业企业的资本开支扩张。基建投资方面，10 月虽然地方政府专项债发行额度已完成全年目标的 79.7%，一方面形成实物投资可能主要集中在明年，同时跨周期调节可能在为明年一季度留力，预计基建投资可能会有所回升，但在经济结构转型的背景下，传统基建重回高增速的可能性相对有限。房地产方面，销售面积、新开工面积、土地购置面积当月同比增速降至-20%以下，房地产销售端有较大压力，但央行、银保监会等均发声要满足房地产市场的合理融资需求，叠加银行间市场交易商协会举行房地产企业代表座谈会的消息，预计地产融资紧的局面将略有放松，但主要是为了防止产生信用风险，整体“房住不炒”的方向仍然保持不变，地产销售和投资后期下滑的幅度可能会略有减缓。

◆**消费名义增速上升，实际增速回落。**10 月，社会消费品零售总额同比 4.9%，前值 4.4%，两年平均增速 4.6%，前值 3.8%，消费增速略有回升。10 月环比增长 0.43%，高于去年同期，但低于近 10 年均值 0.75%，表明消费仍未恢复至疫情前水平。同时从实际同比来看，10 月当月增速为 1.9%，较前值回落 0.6 个百分点，表明 10 月消费增速回升，价格贡献有一定因素。从主要结构上来看，汽车零售同比-11.5%，仍然维持负增速，后期缺芯情况缓解后汽车消费有望回升；本月通讯器材增速上升明显，由 22.8%升至 34.8%。总的消费方面，未来国内疫情仍然会扰动消费增速。

◆**总的来看，10 月生产、消费虽然均较上月小幅上升，但持续性仍有待**

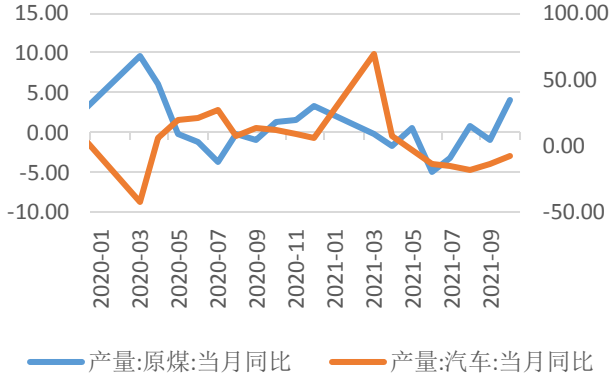
考验，投资整体依然表现不佳，但制造业投资有亮点。除此之外，高技术产业的生产和投资均持续高于整体水平，未来需保持较高关注。四季度经济整体会有一定的下行压力，政策上稳增长的诉求可能会有所上升，流动性上继续维持中性略偏宽松的可能性较大。

图 1 (工业增加值当月同比，%)



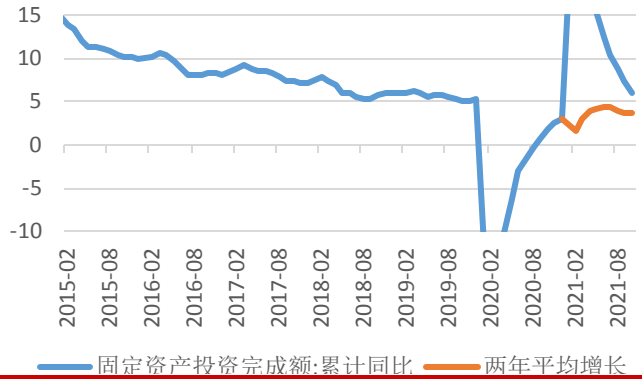
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (原煤及汽车产量当月同比，%，%)



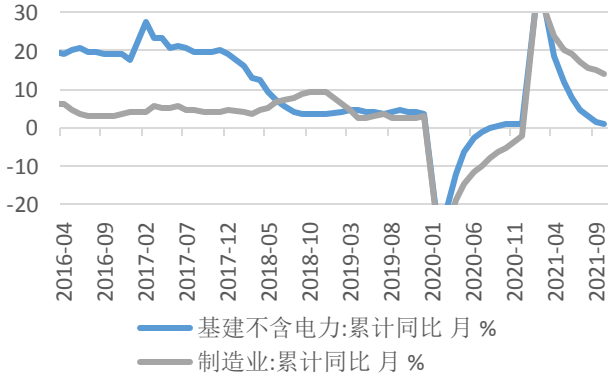
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 3 (固定资产完成额累计同比，%)



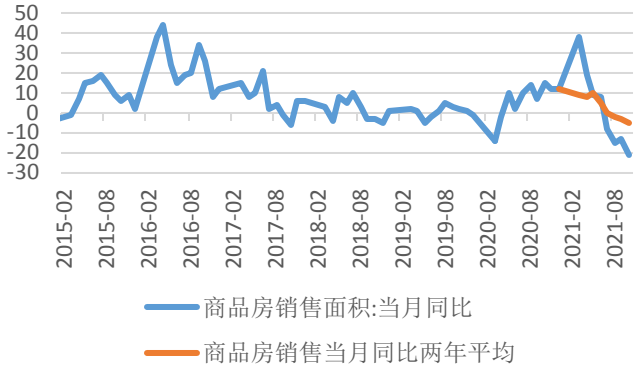
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 4 (基建、制造业固定投资完成额累计同比，%)



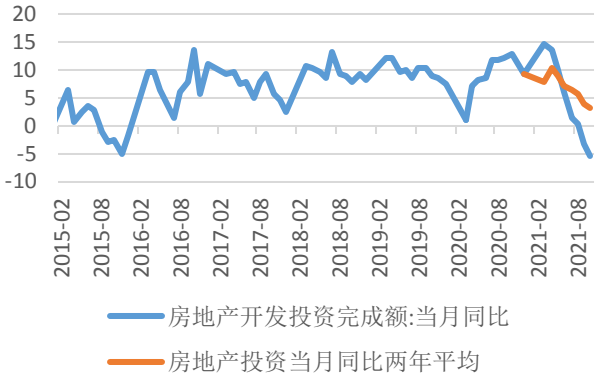
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 5 (地产销售当月同比，%)



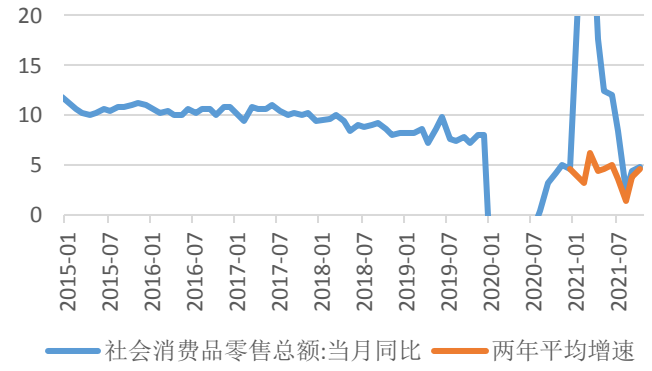
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 6 (地产投资当月同比，%)



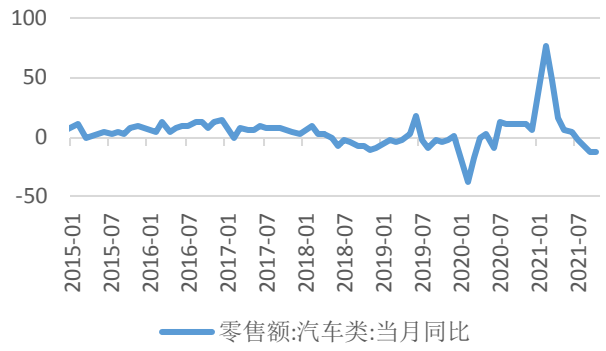
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 7 (社会消费品零售总额当月同比，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 8 (汽车零售增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

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_29542