

经济韧性继续显现，工业生产增速回升

风险评级：低风险

10 月经济数据点评

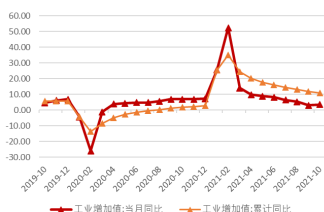
2021 年 11 月 15 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

工业增加值增速



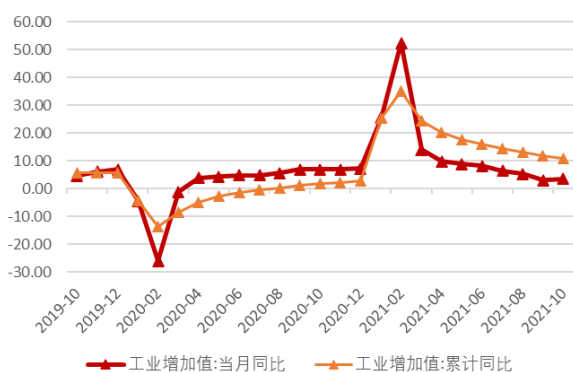
资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**统计局公布数据，中国 10 月工业增加值同比增长 3.50%，预期增长 3.17%，前值增长 3.10%。1-10 月城镇固定资产投资同比增长 6.10%，预期增长 6.30%，前值增长 7.30%。10 月社会消费品零售总额同比增长 4.90%，预期增长 3.38%，前值增长 4.40%。
- **10 月工业生产增速回升，国民经济韧性继续显现。**10 月工业生产保持稳中有进的发展态势，边际增速有所回升，体现出较强的发展韧性。中国 10 月工业增加值同比增长 3.5%，相较于 2019 年同期增长 10.6%，两年平均增长 5.2%，比上月扩大 0.2 个百分点。分三大门类来看，采矿业，电力、热力、燃气及水生产和供应业以及制造业分别增长 6.0%、11.1% 和 2.5%。分行业来看，10 月份 41 个大类行业中，有 28 个行业实现同比增长。其中，医药制造业（16.3%）、计算机、通信和其他电子设备制造业（14.0%）和电力、热力的生产和供应业（10.7%）同比达到两位数增长。食品制造业（6.8%）、金属制品业（6.7%）、专用设备制造业（7.2%）等行业同比增速均实现正增长。或受能耗双控政策影响，高耗能企业的生产端会受到较大的限制，10 月黑色金属冶炼和压延加工业同比下降 12.8%。汽车缺“芯”问题尚未缓解，汽车制造业同比下降 7.9%。
- **1-10 月固定资产投资平稳增长，基建或将短期企稳。**1-10 月城镇固定资产投资同比增速为 6.1%，两年平均增长 3.8%，与 1-9 月份持平。分领域来看，1-10 月制造业投资同比增长 14.2%，比 1-9 月回落 0.6 个百分点，制造业企业受到原料价格高涨、终端需求低迷的影响，扩大资本开支的意愿有限，中小企业经营持续承压。此外，高技术产业投资增势良好，高技术制造业投资同比分别增长 23.5%，其中计算机及办公设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资同比分别增长 29.9%、28.2%。1-10 月房地产开发投资同比增长 7.2%，比 2019 年 1—10 月份增长 14.0%，两年平均增速录得 6.8%，较 1-9 月小幅回落 0.4 个百分点。1-10 月基础设施投资同比增长 1.0%，第四季度专项债发行节奏加快或支撑基建投资稳步恢复。
- **10 月消费市场稳中有升，升级类消费较为活跃。**10 月社会消费品零售总额同比增长 4.9%，比上月加快 0.5 个百分点，较 2019 年 10 月份增长 9.4%，两年平均增长 4.6%，比上月加快 0.8 个百分点。分消费类型来看，在“十一”国庆假期消费需求等因素带动下，10 月餐饮收入与商品零售同比分别增长 2.0%和 5.2%。10 月餐饮收入同比增速较 9 月放缓 1.1 个百分点，或表明餐饮等线下消费受到 10 月中下旬国内疫情多点扩散的影响。从商品类别看，升级类商品消费较为活跃，金银珠宝类、化妆品类商品零售额同比分别增长 12.6%、7.2%。或由“缺芯”导致汽车供给约束，汽车消费同比下降 11.5%。

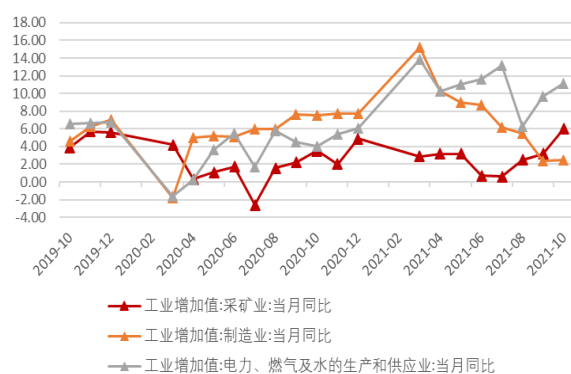
- **总体来看，10 月经济稳定恢复，制造业投资和消费修复承压。**10 月经济运行总体平稳持续恢复，发展韧性继续显现，但恢复基础仍需夯实。受局部散发疫情、限电限产、能耗双控等因素影响，各部门的恢复节奏继续分化。工业生产方面，10 月工业生产保持平稳增长、稳中有进的发展态势，新动能加快成长，工业发展韧性较强。但上游大宗价格高位上涨，电力供应依然紧缺，中下游行业受成本上涨和需求不足的双重压制或会影响工业制造业的景气度，需关注后续政策面保供稳价以及扶持中小企业力度。10 月制造业投资平稳增长，生产经营活动预期 PMI 处于 53.6% 的景气区间，企业对未来的生产经营态度相对乐观，但高耗能行业生产经营活动预期指数为 48.6%，行业景气度较低，企业信心不足。同时中、小型企业 PMI 均低于临界点，恢复基础仍不稳固，仍需政策纾困发展。消费方面，今年国庆期间的餐饮消费数据，和端午、中秋等主要节日相比，延续了回落的趋势。此外，在国内较为严厉的防疫管控下，疫情反复或将进一步压制消费恢复，消费增长动能或有所趋缓，或需国内相关政策的持续出台，以支持消费的渐进恢复。
- **风险提示：**国内外疫情反复、原材料价格大幅上行对消费端造成挤压、国内政策超预期变动

图 1：工业增加值增速



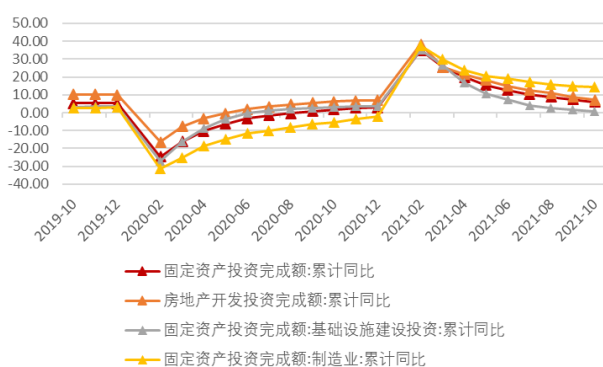
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：三大门类工业增加值增速



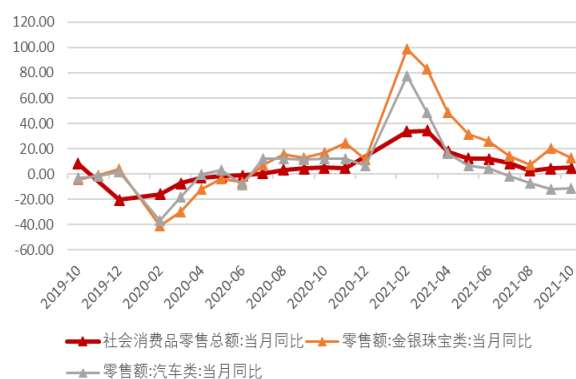
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：固定资产投资增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_29565

