

工业生产增速继续回落，但制造业投资小幅企稳

风险评级：低风险

10 月经济数据点评

2019 年 11 月 14 日

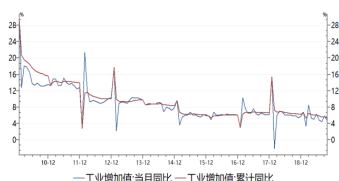
投资要点：

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

岳佳杰
SAC 执业证书编号：
S0340116110042
电话：0769-23320059
邮箱：
yuejiatie@dgzq.com.cn

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340118070048
电话：0769-22118627
邮箱：
chenhong@dgzq.com.cn

经济同比增速

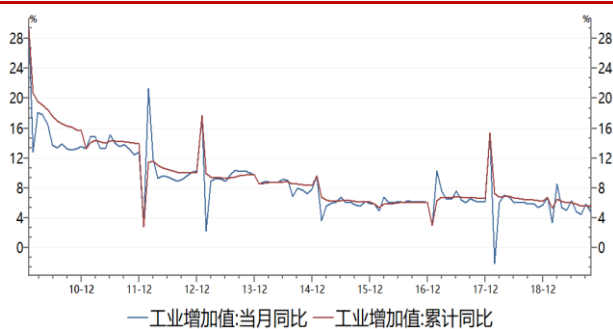


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

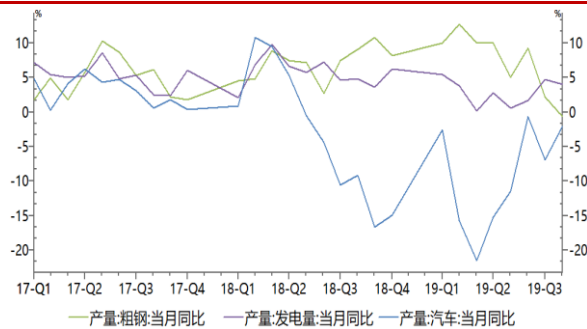
- **事件：**中国 10 月规模以上工业增加值同比增长 4.7%，预期增长 5.4%，前值增长 5.8%。1-10 月城镇固定资产投资同比增长 5.2%，预期增长 5.4%，前值增长 5.4%。10 月社会消费品零售总额同比增长 7.2%，预期增长 7.8%，前值增长 7.8%。
- **10 月工业生产同比增长 4.7%，不及预期，工业生产经历 9 月短暂回升后再度回落至低位。**10 月份采矿业增加值同比回落 4.2 个百分点至 3.9%；制造业回落 1.0 个百分点至 4.6%；电力、热力、燃气及水生产和供应业加快 0.7 个百分点至 6.6%。主要工业产品中，钢材、有色、电力产量明显放缓，水泥产量甚至出现负增长，但汽车产量降幅收窄，乙烯产量同比也有增加。
- **1-10 月固定资产累计同比增速相比前三季度继续回落，连续四个月回落。**1-10 月固定资产投资累计同比回落 0.2 个百分点至 5.2%，1-10 月制造业投资增长加快 0.1 个百分点至 2.6%，1-10 月基础设施投资同比回落 0.3 个百分点至 4.2%，1-10 月房地产开发投资同比回落 0.2 个百分点至 10.3%。当前制造业投资虽处低位但有企稳迹象，房地产和基建投资继续回落负面影响较大。短期来看房地产投资仍有韧性，但中长期仍堪忧，土地购置面积仍同比下降 16.3%；而基建投资虽然有所回落，但预计财政逆周期调节政策发力，基建下调项目资本金和专项债可能的提前发行均有利于基建投资企稳。
- **10 月社会消费品零售总额同比增长 7.2%，再创阶段新低，比上月回落 0.6 个百分点。**除汽车以外的消费品零售额同比增长 8.3%，增速比上月也回落 0.7 个百分点；汽车类消费同比下降 3.3%，降幅比上月扩大 1.1 个百分点。10 月消费可能受到 11 月购物节购买力后移影响，从而造成数据波动。此外，消费升级类商品较快增长，限额以上单位通讯器材类和体育娱乐用品类商品分别增长 22.9%和 11.5%，大幅快于消费平均增速，国内旅游收入、全国电影票房总收入也持续较快增长。
- **总的来看，经济面临的下行压力有所加大，9 月季末企业加快生产未能改变下行格局，但制造业投资和景气小幅回升表明工业生产较为稳定。**在当前经济格局下，未来政策有望加大逆周期调节力度稳定经济：第一，基建补短板发力，近期国常会决定完善固定资产投资项目资本金制度，降低部分项目资本金最低比例，这有利于稳定基建投资；第二，李克强总理召开经济形势座谈会，再度强调要保持宏观政策稳定，更有效运用好宏观政策逆周期调节工具，完善财政、货币、就业、区域等政策。
- **风险提示：**物价上升过快制约货币政策，中美贸易谈判不及预期。

图 1：工业增加值增速



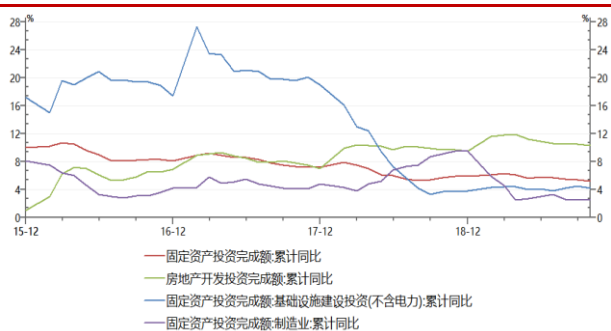
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：主要工业产品增速



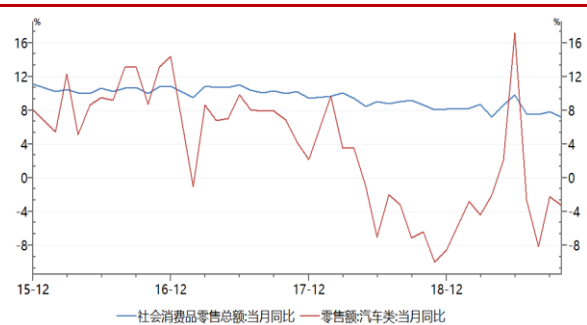
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

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和汽车消费增速



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_8982

