

三季度中国经济数据

如期筑底，仍期待四季度阶段性企稳

国家统计局数据显示，三季度中国 GDP 同比增速由前两个季度的 6.4% 和 6.2% 下滑至 6.0%；前三季度累计同比增长 6.2%，最终消费和资本形成对 GDP 的贡献率分别为 60.5% 和 19.8%，净出口则贡献其余的 19.6%。总体而言，三季度经济增速如期筑底。尽管如此，由于几个因素，我们仍押注于四季度的边际企稳。

- 制造业：高技术产业略有复苏。**9 月份，规上工业增加值同比增长 5.8%，结束了自 7 月份以来的颓势。就门类看，采矿业和制造业 9 月份均有所提速，同比增长 8.1% 和 5.6%，而 8 月份的增速分别为 3.7%/4.3%。9 月份高技术制造业产出增速从 5 月份以来的个位数增长加速至 11%，主要受计算机、通信和其他电子设备产业产出增长的推动。基于高频监测数据，我们认为 10 月份制造业活动同比增速可能继续走强。
- 固定资产投资：基础设施支出继续加强。**1-9 月城镇固定资产投资总体增速从 1-8 月的 5.5% 略降至 5.4%。分类别看，1) 1-9 月制造业投资同比增长 2.5%，而 1-8 月为 2.6%，略有放缓主要因为去年基数较高以及 PPI 持续低迷；2) 1-9 月基建投资同比增速进一步加快至 4.5%，比 1-8 月提高 0.3 个百分点，这要归功于工程建设恢复、项目审批加快和地方政府专项债在执行层面的提速和扩容逐步得到落实（截至 9 月末新发行地方政府专项债累计达 2.13 万亿元）；3) 1-9 月房地产开发投资同比增长 10.5%，与 1-8 月持平，其中建安支出稳健提速、土地购置费未如预期般下滑。
- 零售：汽车销量降幅收窄。**9 月社会消费品零售总额同比增长 7.8%（除汽车外增长 9.0%），较前月回升，主要由于汽车销售在 9 月份有所回暖。限额以上汽车销量降幅从 8 月的 8.1% 明显收窄至 9 月的 2.2%。随着前期限购指标放松，预计汽车消费回暖的态势可能延续至四季度。
- 我们仍押注于四季度中国经济边际、阶段性企稳。**主要归因于，1) 此前出台的刺激政策将逐步生效，我们预计 10 月末政治局会议将延续 7 月底会议的基调，加码逆周期政策，尤其是产业支持政策和直达终端的消费支持政策；2) 随着工程建设进度加快、地方政府专项债提速扩容，基建投资同比增速有望继续回升至 5%；3) 汽车销售预计四季度出现反弹，推动零售和消费增速；4) 时点效应，即 2020 农历新年提前至一月，有望刺激今年 12 月的消费需求；5) 中美经贸关系边际缓和。

数据摘要

同比增长 (%)	Jun-19	1H19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	9M19
规模以上工业增加值	6.3	6.0	4.8	4.4	5.8	5.6
城镇固定资产投资	5.8	5.8	5.7	5.5	5.4	5.4
- 制造业固定资产投资	3.0	3.0	3.3	2.6	2.5	2.5
- 房地产开发投资	10.9	10.9	10.6	10.5	10.5	10.5
- 基建固定资产投资	4.1	4.1	3.8	4.2	4.5	4.5
社会消费品零售总额	9.8	8.4	7.6	7.5	7.8	8.2

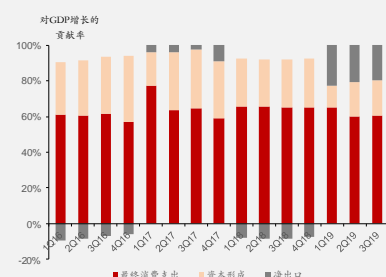
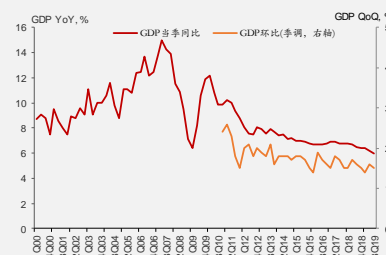
资料来源：国家统计局，招银国际研究

丁文捷 博士

(852) 3900 0856 /

(86) 755 2367 5597

dingwenjie@cmbi.com.hk

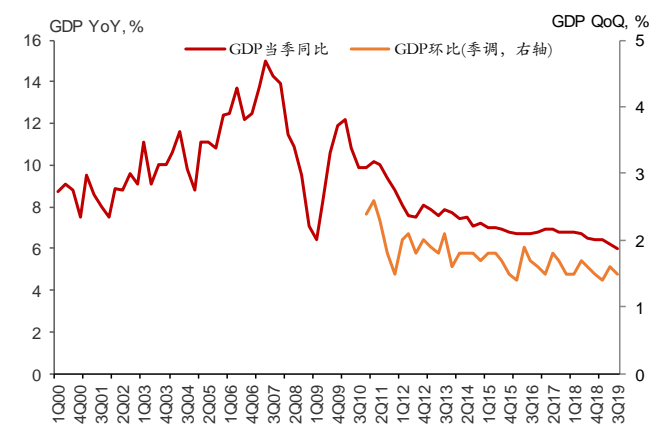


近期报告

- China inflation in Sep: Pork price up higher – 15 Oct 2019
- China-US trade talk: Phase One Deal for tentative truce – 14 Oct 2019
- 持续筑底，期待四季度阶段性企稳——8 月中国经济，2019 年 9 月 17 日
- 猪价飙升，PPI 下行压力增大——8 月中国通胀数据点评，2019 年 9 月 11 日
- 低位徘徊，砥砺前行——7 月中国经济报告，2019 年 8 月 15 日
- 年初至今中国贸易数据的几个趋势——2019 年 8 月 9 日
- 7.30 中央政治局会议要点速评 – 2019 年 7 月 31 日
- 中国五月经济数据快评 - 贸易战阴影下数据继续疲弱，静待月底 G20 – 2019 年 6 月 19 日

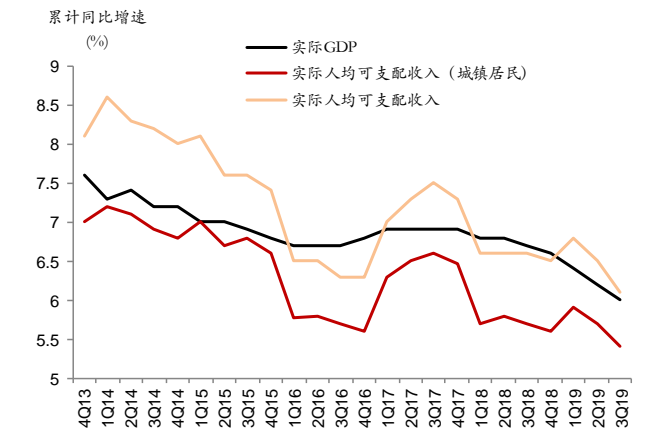
焦点图表

图 1：三季度 GDP 同比增速放缓至 6.0%



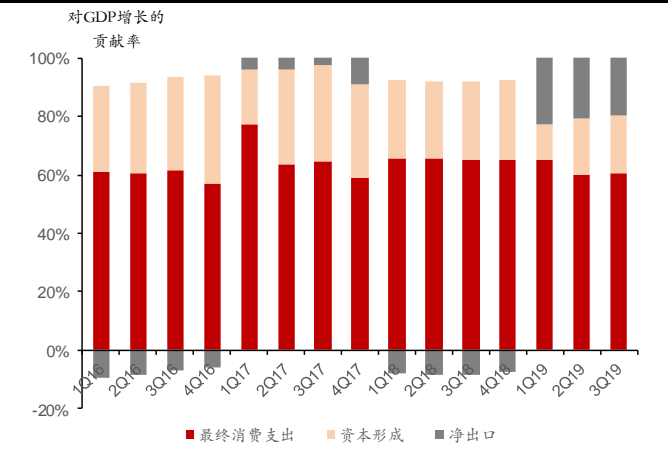
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 2：实际可支配收入增速的下滑快于 GDP 增速



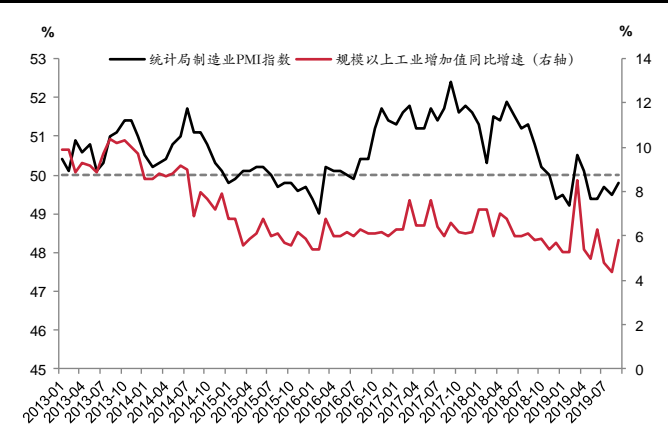
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 3：GDP 增长贡献率



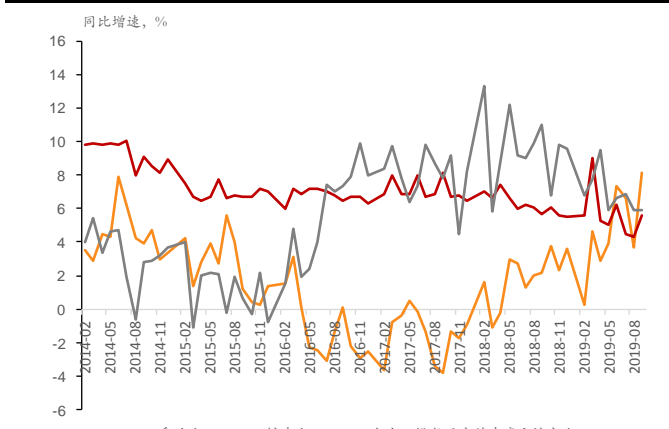
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 4：9 月份规上工业增加值同比增长 5.8%



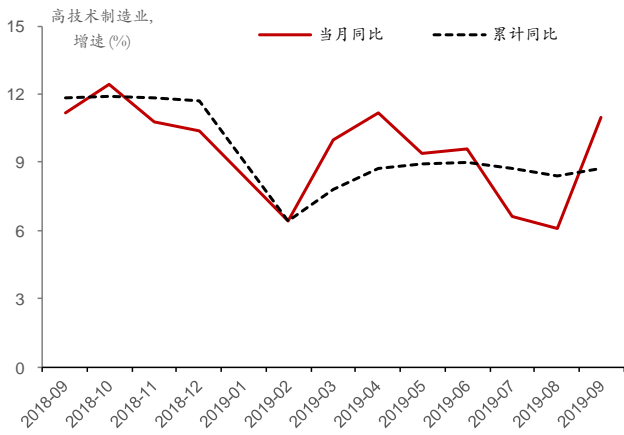
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 5：采矿业和制造业同比增速均有回升



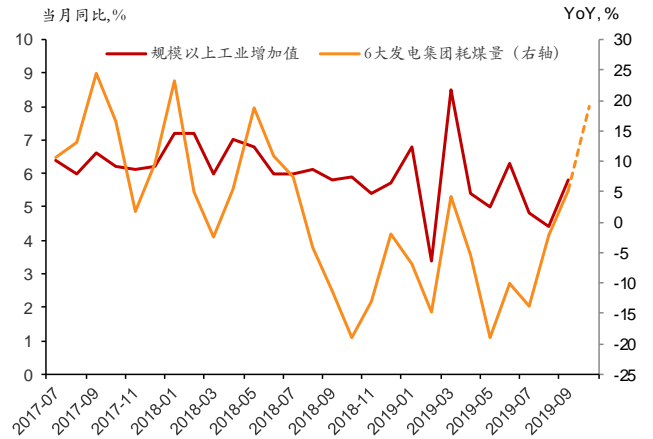
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 6：9 月份高技术制造业增速回升至 11%



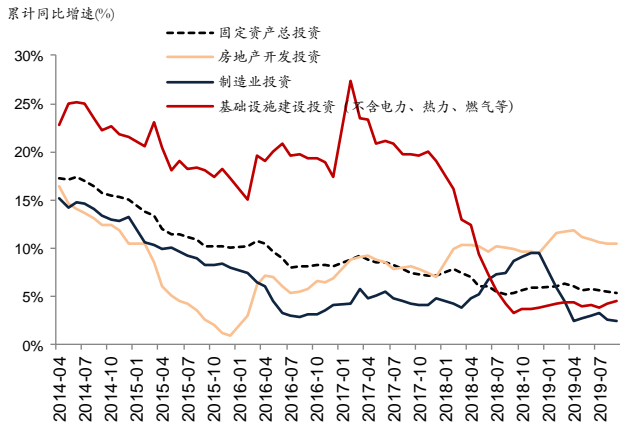
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 7：发电耗煤先行指标 10 月份显示持续复苏



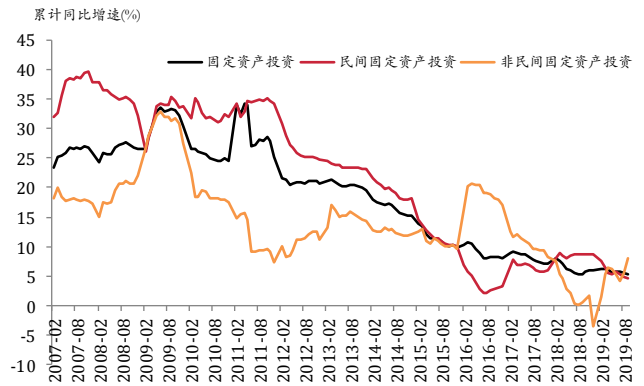
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 8：固定资产投资增速



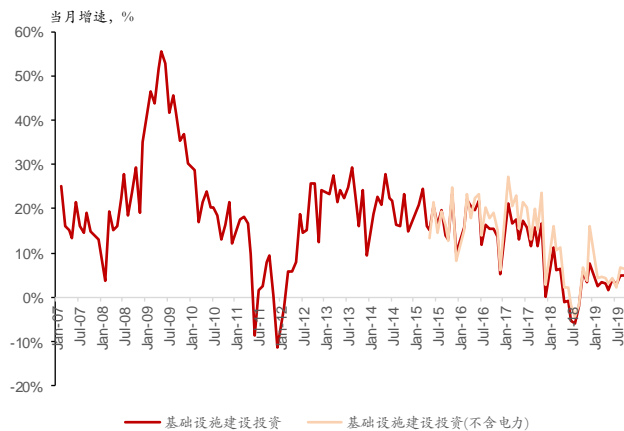
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 9：固定资产投资：民间投资与非民间投资



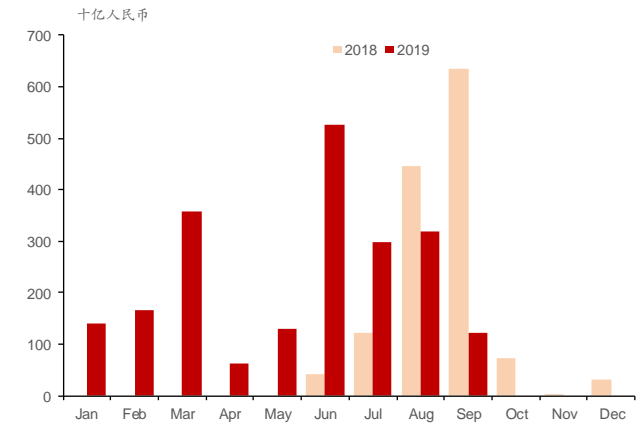
资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 10：基建投资 9 月份继续企稳



资料来源：国家统计局，万得，招银国际证券

图 11：1-9 月地方政府专项债累计发行 2.03 万亿元



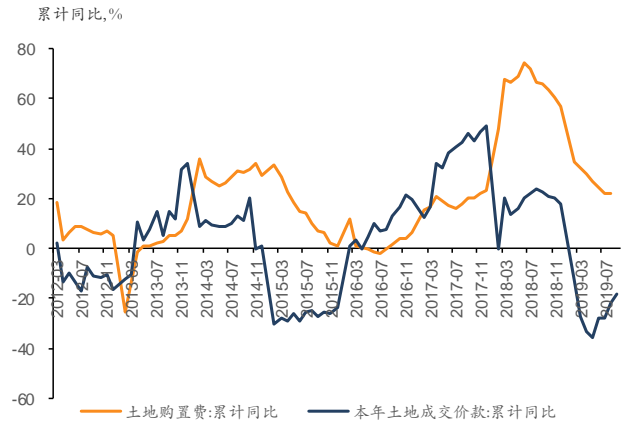
资料来源：财政部，万得，招银国际证券

图 12: 建安增速平稳增长, 土地购置未如预期迅速下滑



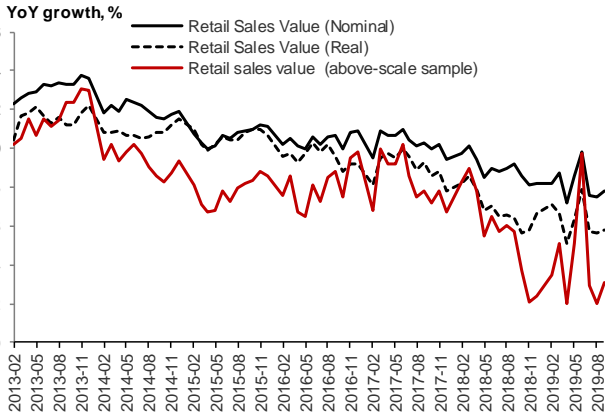
资料来源: 国家统计局, 万得, 招银国际证券

图 13: 土地成交价款同比下滑幅度逐渐收窄



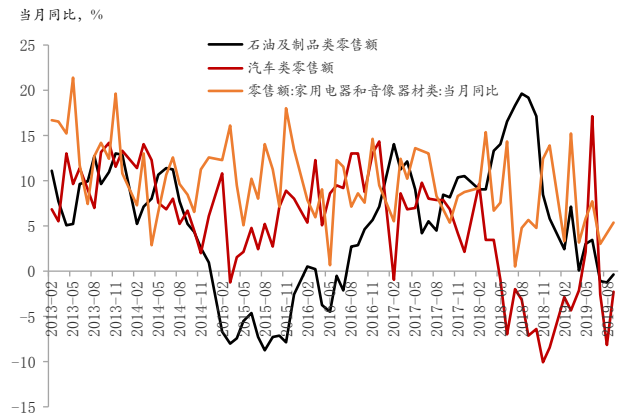
资料来源: 国家统计局, 万得, 招银国际证券

图 14: 9月社零增速略有回升



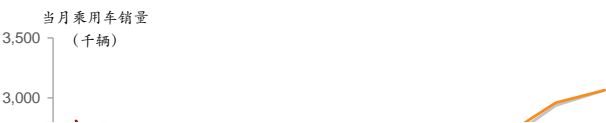
资料来源: 国家统计局, 万得, 招银国际证券

图 15: 9月限额以上汽车销量同比下滑幅度收窄至2.2%



资料来源: 国家统计局, 万得, 招银国际证券

图 16: 乘用车销量: 9月份回暖较为明显



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_9496

