



基建发力稳增长成效初显，经济修复形势向好 ——9月宏观经济数据点评

核心观点

三季度GDP同比增长3.9%，较二季度显著回升3.5个百分点，三季度疫情影响有所减退，基建发力稳增长成效初显，经济修复形势向好。其中第二产业同比增长5.2%，为主要拉动力量，其中工业生产总值同比增长4.6%，建筑业同比增速7.8%。第三产业方面，信息技术服务业同比增长7.9%，金融业同比增长5.5%，房地产降幅收窄但仍未见拐点，同比增速-4.2%。

工业生产进一步修复。9月工业增加值同比增长6.3%，较8月上升2.1个百分点，随着疫情影响逐步减弱，高温限电等季节性因素影响消退，9月工业生产明显修复。其中制造业同比增长6.4%，较8月扩大3.3个百分点，制造业分项中汽车制造业表现亮眼，9月同比增速23.7%，虽较8月增速收窄，但景气度仍然高涨，在购置税减半政策等消费刺激方案的作用下，汽车作为提振内需的切入点效果良好。

9月出口同比数据持续走弱，对东盟出口呈上行趋势。9月我国出口金额同比小幅下行1.4个百分点至5.7%，环比方面较前值上升7.8个百分点至2.5%，扭转5月以来环比下滑的趋势，出口边际改善。9月对发达经济体出口增速继续呈下行趋势，外需放缓将成为出口需求回落的压力来源。对以东盟为代表的新兴经济体出口呈上行趋势，9月我国对东盟出口金额同比增速达29.5%，在高基数的基础上进一步上行，或由于我国工业生产整体韧性对新兴经济体工业产能形成替代。

9月固定资产投资累计同比小幅上升，基建投资为驱动主力。2022年1-9月固定资产投资累计同比增长5.9%，其中，基建投资累计同比增速为11.2%，主要考虑前期政策密集落地，财政供给发力基建，放大基建项目配套资金投入规模，基建投资增速出现阶段性回升；政策因素导致制造业投资在出口降温背景下逆势上扬，较8月小幅上升0.1个百分点，累计同比增长10.1%，或因9月国常会部署低于0.7%的低息贷款和2000亿元以上专项再贷款支持制造业的政策因素。

房地产持续低迷，各项数据持续走低，未见明显拐点。2022年1-9月房地产投资累计同比下降8%，降幅持续走阔，延续今年以来增速下滑走势。其中，9月办公楼开发投资额累计同比增速为-9.9%，较8月收窄0.2个百分点；住宅和商业用房投资额降幅均进一步扩大，累计同比增速分别为-7.5%（较8月-6.9pct）和-8%（较8月-7.4pct）。**前瞻来看，随着房地产扶持政策效果释放，地产市场会出现一定恢复。**

居民消费增速回落，社会消费品零售恢复动能较弱。8月当月社零同比增长2.5%，较前值下行2.9个百分点。其中，餐饮收入同比增速较前值大幅下降10.1个百分点录得-1.7%，是同比增速下行的主要拖累项，显示市场餐饮消费仍然偏弱。

就业形势仍有压力。9月城镇调查失业率为5.3%，较8月上升0.2个百分点；16-24岁人口失业率较8月下降0.8个百分点至17.9%，就业形势边际改善但绝对值仍然高企，整体就业形势仍较严峻。

风险提示

外部环境变化超预期，外需疲弱影响下工业修复承压。

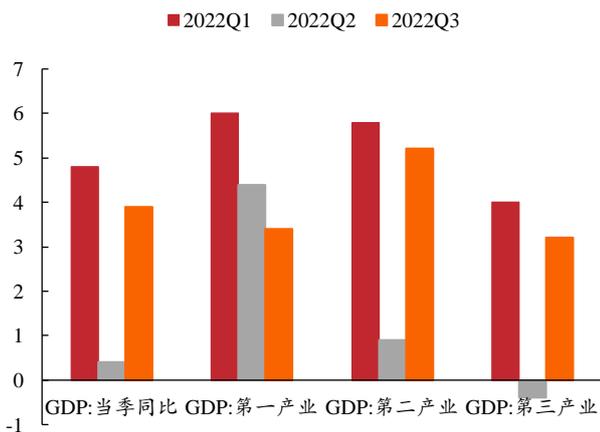
报告作者

作者姓名	倪华
资格证书	S1710522020001
电子邮箱	nih835@easec.com.cn
联系人	杨逸飞
电子邮箱	yangyf729@easec.com.cn

相关研究

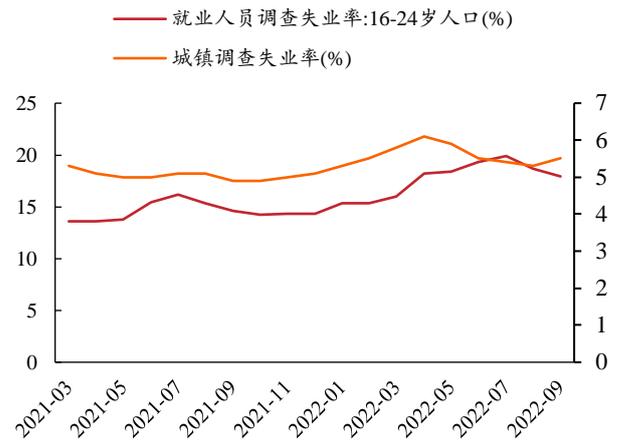
《【固收】内部通胀仍较平稳，警惕外围风险渗透_20221015》2022.10.15
《【固收】社融增量超预期，经济修复进行时_20221012》2022.10.12
《【固收】逆周期调节再度加码，严防贬值预期自我实现_20220926》2022.09.26
《【固收】信贷数据边际改善，资金仍旧淤积银行间_20220913》2022.09.13
《【固定收益】政策积极信号明显，意外降息旨在促进经济修复_20220815》2022.08.16

图表1. 三季度 GDP(不变价)回暖(%)



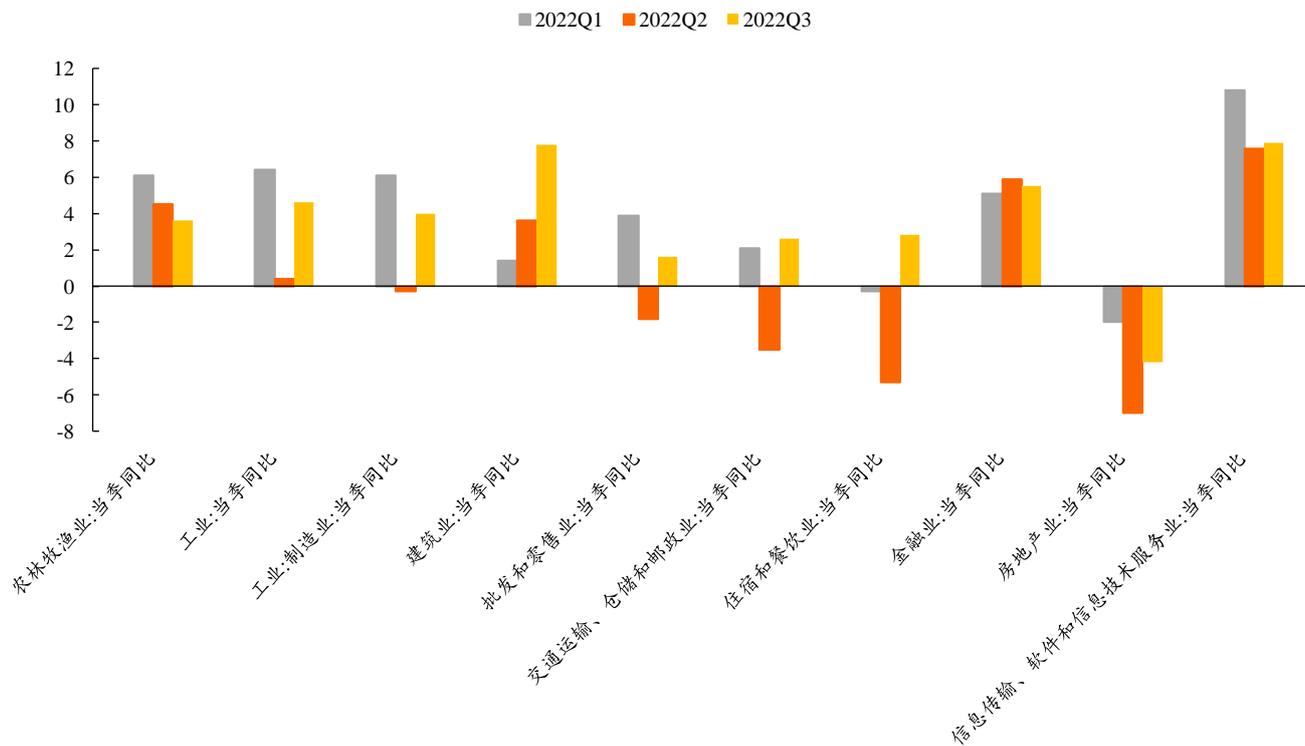
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表2. 青年人失业率仍然高企



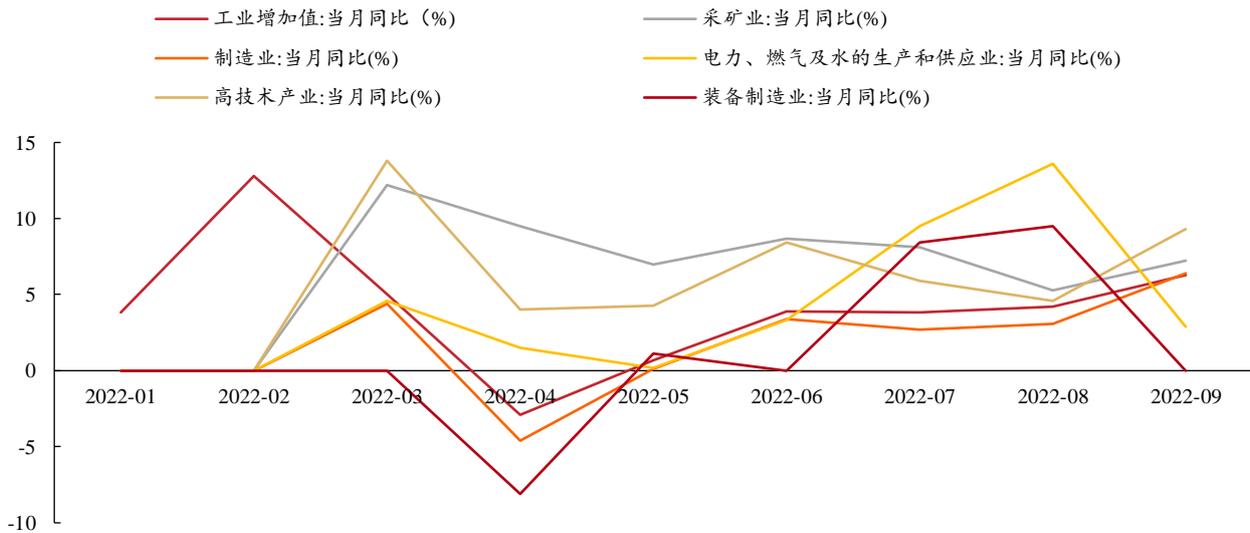
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表3. GDP(不变价)各分项中工业和建筑业为主要拉动力量(%)



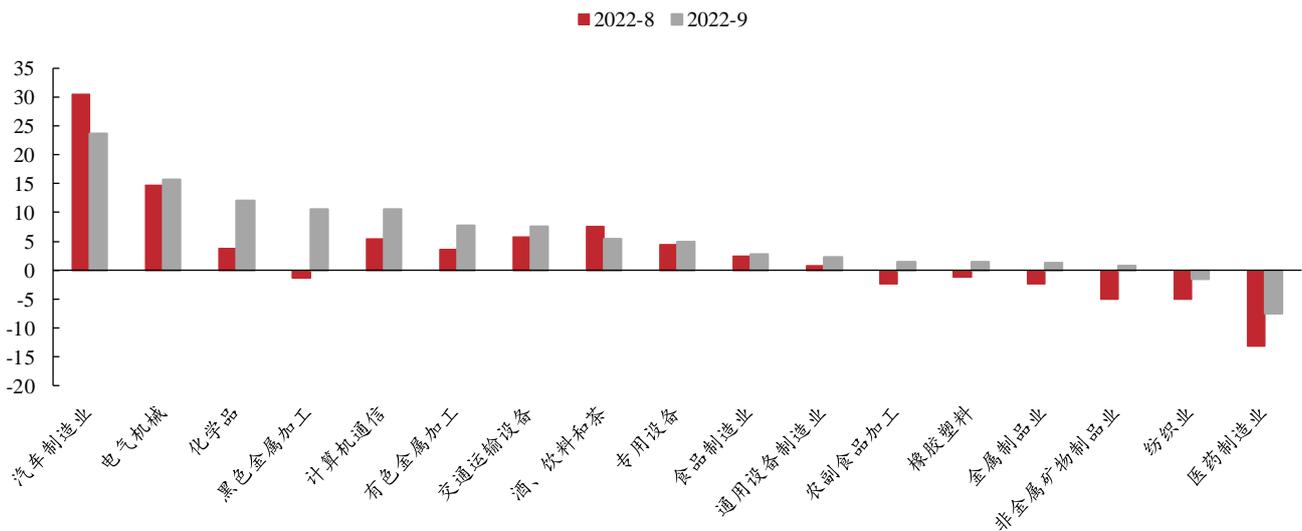
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表4. 工业生产明显修复，各分项增速多数走高



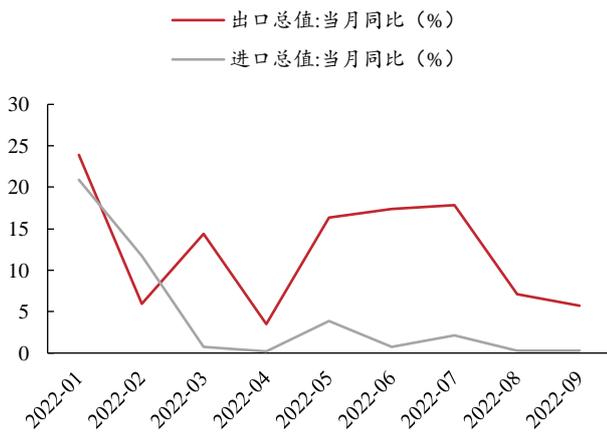
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表5. 工业增加值制造业分项中汽车制造业表现亮眼 (同比增速, %)



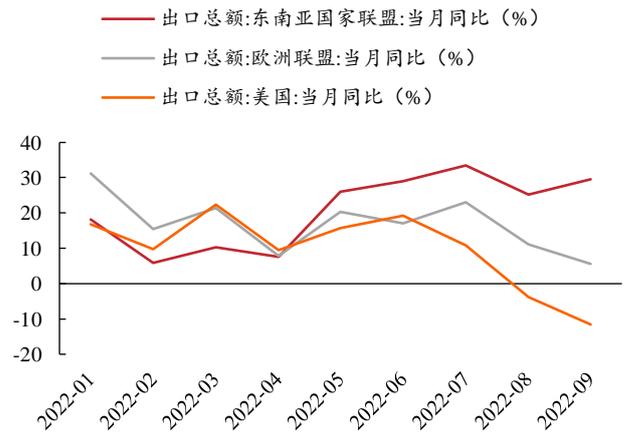
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表6. 出口金额同比小幅下行



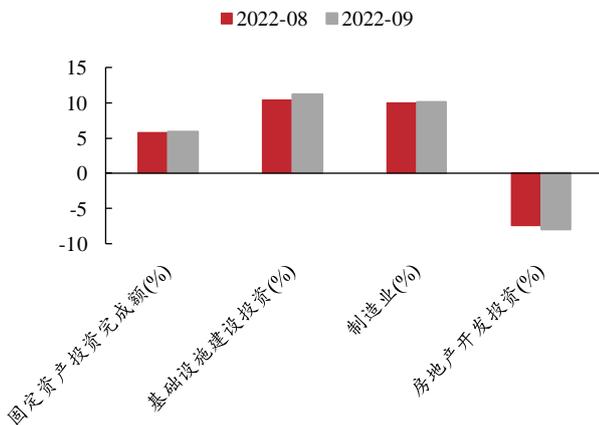
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表7. 对发达经济体出口增速继续呈下行趋势



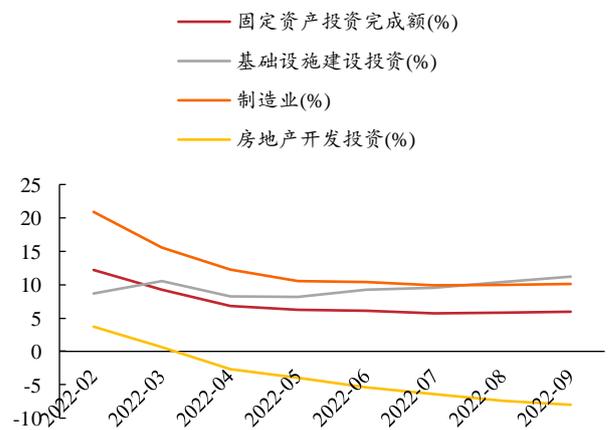
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表8. 固定资产投资累计同比小幅上升



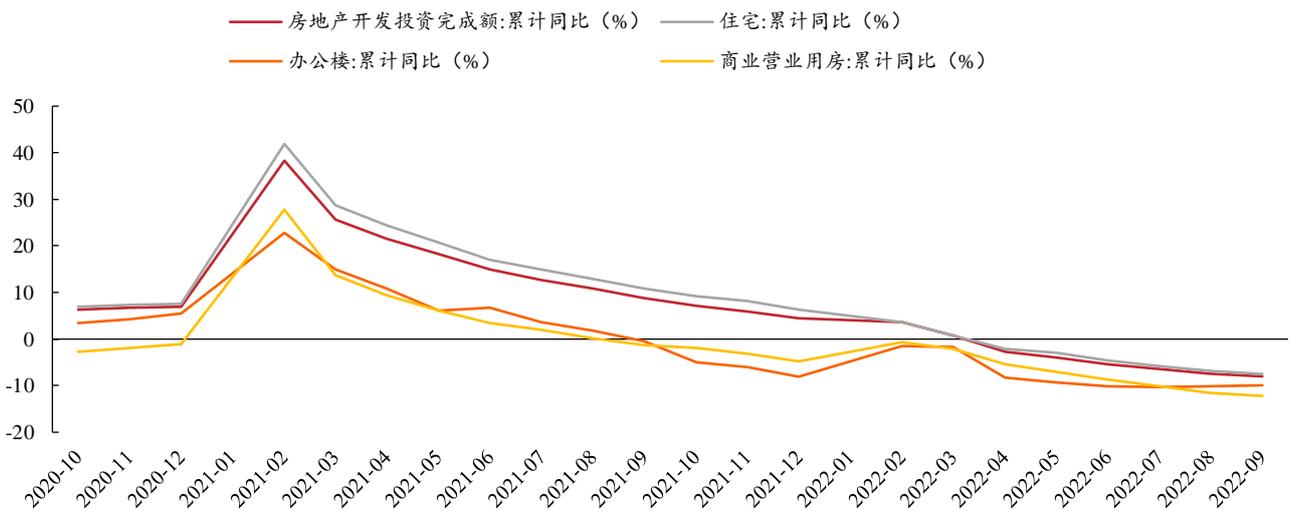
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表9. 基建投资为固投驱动主力



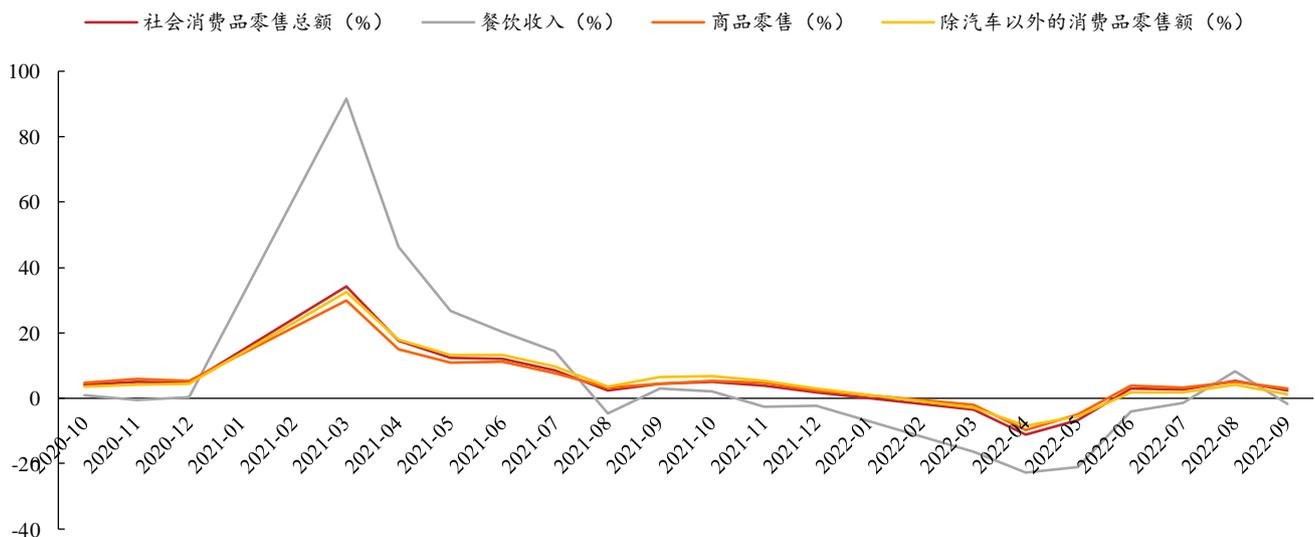
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表10. 房地产持续低迷, 各项数据持续走低, 未见明显拐点



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表11. 餐饮收入为社零主要拖累项



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

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_47769



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn