

2022年10月26日

宏观研究

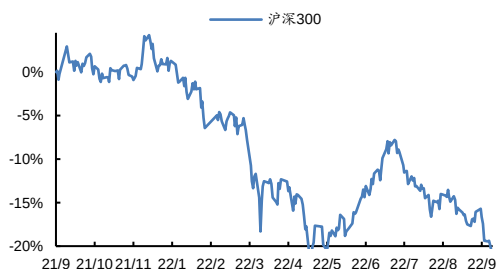
研究所

证券分析师: 夏磊 S0350521090004
xial@ghzq.com.cn

经济基本面呈现恢复态势

——三季度经济数据点评

最近一年走势



事件:

2022年10月24日国家统计局公布三季度国内生产总值初步核算结果:前三季度,我国GDP不变价同比增长3.0%,比上半年加快0.5个百分点。三季度,我国GDP为307627亿元,按不变价格计算,同比增长3.9%,比二季度加快3.5个百分点。

核心观点:

■ **经济基本面呈现恢复态势, GDP增速略高于市场预期。**三季度GDP不变价同比增长3.9%,比二季度加快3.5个百分点,略高于市场预期(3.68%)。

■ **从生产法角度,第二产业对经济增长拉动作用最强,第三产业经济逐步恢复。**第一产业增加值25642亿元,同比增长3.4%;第二产业增加值121553亿元,同比增长5.2%;第三产业增加值160432亿元,同比增长3.2%。

第一产业保持总体平稳,猪肉价格等因素影响生产者价格上涨。农林牧渔业GDP同比增长3.6%。第一产业GDP平减指数为7.7%,全国农产品生产者价格总水平上涨8.2%,主要是生猪生产者价格同比增长36.1%,带动饲养动物及其产品价格水平上涨14.2个百分点。国家发展改革委近期称将会同有关部门持续采取引导正常出栏、储备调节、市场监管等多种措施,增加生猪猪肉市场供应,切实保障价格平稳运行,预计猪肉价格进一步上涨空间有限。

第二产业对同比增速拉动作用最强,工业尤其是高技术制造业、汽车制造业表现亮眼,基建推动建筑业高速增长。三季度,工业增加值同比增长4.6%,拉动经济增长1.4个百分点,其中,制造业同比增长4%。高技术制造业增加值同比增长6.7%,增速高于全国规模以上工业1.9个百分点。汽车制造业增加值同比增长25.4%,产量同比增长31.4%,对当季工业增加值增长贡献较大。建筑业同比增速由二季度3.6%提升至7.8%,受基建推动建筑业保持高速增长。

第三产业经济逐步恢复,批发和零售业,交通运输、仓储和邮政业,住宿和餐饮业,租赁和商务服务业增速由降转升,当季分别同比增长1.6%、2.6%、2.8%和5.4%;信息传输、软件和信息技术服务业,

相关报告

《9月金融数据点评:政策推动融资需求改善 *夏磊》——2022-10-13

《8月金融数据点评:融资需求温和改善 *夏磊》——2022-09-14

《8月PMI数据点评:经济开始回暖了吗? *夏磊》——2022-09-01

《7月金融数据点评:为什么社融数据大反转? *夏磊》——2022-08-13

金融业继续保持较快增长，分别同比增长 7.9%和 5.5%，增速分别较上季度提高 0.3 个百分点和下降 0.4 个百分点。**房地产业下降趋势逐步放缓**，同比下降 4.2%，降幅较上季度收窄 2.8 个百分点。

- **从支出法角度，消费对经济增长的绝对贡献率最多，投资对经济增长的贡献率较去年同期提升最多。**最终消费支出对经济增长贡献率为 52.4%，较去年同期（78.8%）下降 26.4%，拉动 GDP 增长 2.1 个百分点；资本形成总额对经济增长贡献率为 20.2%，较去年同期（-0.6%）大幅增长 20.8%，拉动 GDP 增长 0.8 个百分点；货物和服务净出口对经济增长贡献率为 27.4%，较去年同期（21.7%）上升 5.7%，拉动 GDP 增长 1.1 个百分点。

汽车销售对当季社零贡献较大、餐饮行业受疫情等因素影响较大。社会消费品零售总额同比增长 3.5%，增速较二季度（-4.6%）大幅改善。其中商品零售同比增速从-3.3%增长到 3.7%。餐饮收入同比增速从-15.6%增长到 1.5%，从月度变动来看，8 月大幅增长至 8.4%，但 9 月再次下降至-1.7%，餐饮行业受疫情等因素影响较大。除汽车以外的消费品同比增速从-4.2%增长到 1.9%。汽车当季销量约 741 万辆，同比增长 29.4%，对当季社零贡献较大。

高技术产业投资、基建投资增长较快，房地产投资降速或将逐步收窄。固定资产投资（不含农户）增长 5.7%，增速比二季度加快 1.5 个百分点。其中，制造业投资前三季度同比增长 10.1%，高技术产业投资累计同比增长 20.2%，高技术制造业投资累计同比增长 23.4%，高技术服务业累计同比增长 13.4%。基建投资（含电力）增速较快，累计同比增长 11.2%，累计同比增速从 6 月起保持连续 4 月增长。9 月，房地产开发投资完成额同比下降 12.1%，降速较上月收窄 1.7 个百分点，房地产投资降速或将逐步收窄。

净出口对经济增长贡献较大，关注全球产业链供应链重构过程中的结构性机会。7、8、9 月人民币进口贸易同比增速分别为 7.2%、4.6%和 5.2%，出口贸易同比增速分别为 23.8%、11.8%和 10.7%。随着全球经济增长预期下调，预计出口增速将面临一定压力。但汽车等行业出口增速较高（7、8、9 月汽车出口数量同比增速分别为 67%、65%、73.9%），说明了我国制造业在全球产业链供应链重构过程中具有一些结构性机会。

- **风险提示** 全球经济增长预期下调；海外地缘政治风险隐患突出；疫情反复。

事件:

2022 年 10 月 24 日国家统计局公布三季度国内生产总值初步核算结果: 前三季度, 我国 GDP 不变价同比增长 3.0%, 比上半年加快 0.5 个百分点。三季度, 我国 GDP 为 307627 亿元, 按不变价格计算, 同比增长 3.9%, 比二季度加快 3.5 个百分点。

评论:

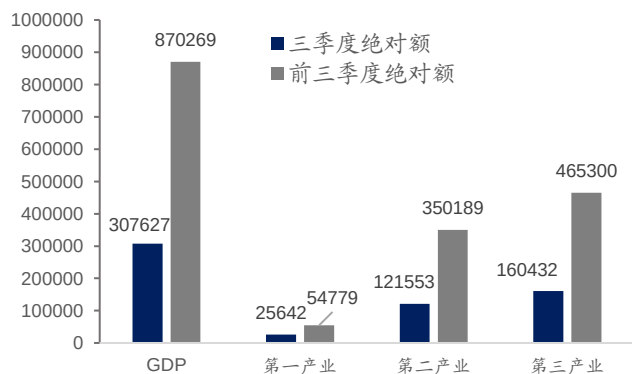
1、经济基本面呈现恢复态势, GDP 增速略高于市场预期

三季度 GDP 不变价同比增长 3.9%, 比二季度加快 3.5 个百分点, 略高于市场预期 (3.68%)。

2、从生产法角度, 第二产业对经济增长拉动作用最强, 第三产业经济逐步恢复

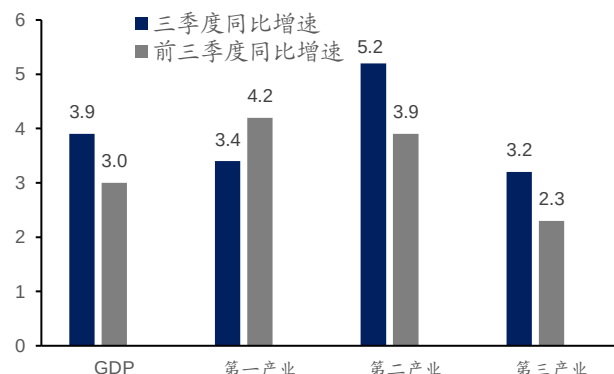
第一产业增加值 25642 亿元, 同比增长 3.4%; 第二产业增加值 121553 亿元, 同比增长 5.2%; 第三产业增加值 160432 亿元, 同比增长 3.2%。

图 1 我国三季度 GDP 为 307627 亿元



资料来源: 国家统计局, 国海证券研究所; 单位: 亿元

图 2: 三季度 GDP 不变价同比增长 3.9%



资料来源: 国家统计局, 国海证券研究所; 单位: %

2.1、第一产业保持总体平稳, 猪肉价格等因素影响生产者价格上涨

农林牧渔业 GDP 同比增长 3.6%。第一产业 GDP 平减指数为 7.7%, 全国农产

品生产者价格总水平上涨 8.2%，主要是生猪生产者价格同比增长 36.1%，带动饲养动物及其产品价格水平上涨 14.2 个百分点。国家发展改革委近期称将会同有关部门持续采取引导正常出栏、储备调节、市场监管等多种措施，增加生猪猪肉市场供应，切实保障价格平稳运行，预计猪肉价格进一步上涨空间有限。

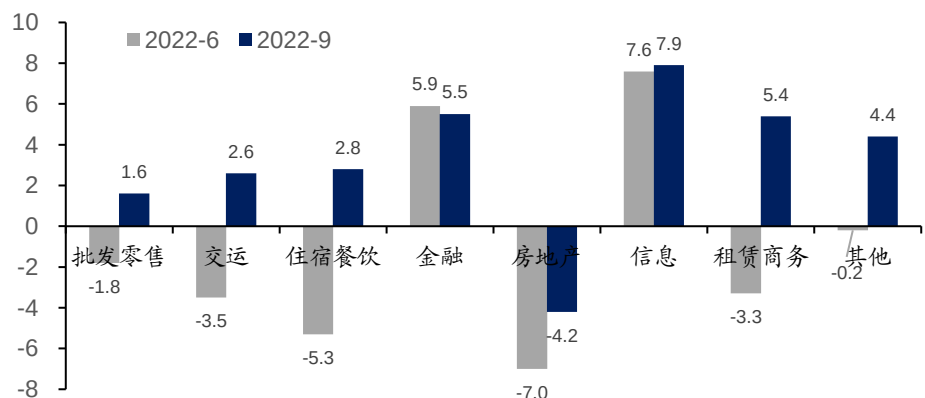
2.2、第二产业对同比增速拉动作用最强，工业尤其是高技术制造业、汽车制造业表现亮眼，基建推动建筑业高速增长

三季度，工业增加值同比增长 4.6%，拉动经济增长 1.4 个百分点，其中，制造业同比增长 4%。高技术制造业增加值同比增长 6.7%，增速高于全国规模以上工业 1.9 个百分点。汽车制造业增加值同比增长 25.4%，产量同比增长 31.4%，对当季工业增加值增长贡献较大。建筑业同比增速由二季度 3.6% 提升至 7.8%，受基建推动建筑业保持高速增长。

2.3、第三产业经济逐步恢复

批发和零售业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业，租赁和商务服务业增速由降转升，当季分别同比增长 1.6%、2.6%、2.8% 和 5.4%；信息传输、软件和信息技术服务业，金融业继续保持较快增长，分别同比增长 7.9% 和 5.5%，增速分别较上季度提高 0.3 个百分点和下降 0.4 个百分点。房地产业下降趋势逐步放缓，同比下降 4.2%，降幅较上季度收窄 2.8 个百分点。

图 3：第三产业经济逐步恢复



资料来源：wind，国海证券研究所；单位：%

3、从支出法角度，消费对经济增长的绝对贡献率最多，投资对经济增长的贡献率较去年同期提升最多

最终消费支出对经济增长贡献率为 52.4%，较去年同期（78.8%）下降 26.4%，拉动 GDP 增长 2.1 个百分点；资本形成总额对经济增长贡献率为 20.2%，较去年同期（-0.6%）大幅增长 20.8%，拉动 GDP 增长 0.8 个百分点；货物和服务净出口对经济增长贡献率为 27.4%，较去年同期（21.7%）上升 5.7%，拉动 GDP 增长 1.1 个百分点。

3.1、汽车销售对当季社零贡献较大、餐饮行业受疫情等因素影响较大

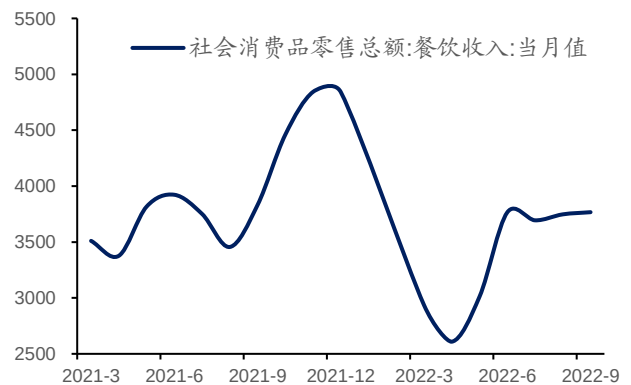
社会消费品零售总额同比增长 3.5%，增速较二季度（-4.6%）大幅改善。其中商品零售同比增速从-3.3%增长到 3.7%。餐饮收入同比增速从-15.6%增长到 1.5%，从月度变动来看，餐饮收入同比增速 8 月大幅增长至 8.4%，但 9 月再次下降至 -1.7%，餐饮行业受疫情等因素影响较大。除汽车以外的消费品同比增速从-4.2%增长到 1.9%。汽车当季销量约 741 万辆，同比增长 29.4%，对当季社零贡献较大。

图 4：汽车销量变动情况



资料来源: wind, 国海证券研究所; 单位: 辆

图 5：当月餐饮收入受疫情等因素影响



资料来源: wind, 国海证券研究所; 单位: 亿元

3.2、高技术产业投资、基建投资增长较快，房地产投资

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_47771

