

经济仍在弱修复，政策和信心较为关键

——2022年9月份经济数据点评

分析师：蔡梦苑

执业证书编号：S0890521120001

电话：021-20321005

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆ **事件：**2022年10月24日，国家统计局公布了2022年9月份的经济数据：前三季度国内生产总值870269亿元，按不变价格计算，同比增长3.0%，比上半年加快0.5个百分点。9月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.3%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），较上月继续回升2.1个百分点。从环比看，9月份，规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1—9月份，规模以上工业增加值同比增长3.9%。9月份，服务业生产指数同比增长1.3%。前三季度，服务业生产指数同比增长0.1%。9月份，社会消费品零售总额37745亿元，同比增长2.5%，较上月回落2.9个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额33532亿元，增长1.2%。1—9月份，社会消费品零售总额320305亿元，同比增长0.7%。1—9月份，全国固定资产投资（不含农户）421412亿元，同比增长5.9%，比1—8月增长0.1%。其中，民间固定资产投资232043亿元，同比增长2.0%。从环比看，9月份固定资产投资（不含农户）增长0.53%。

◆ **对此，我们的点评：**经济呈仍在弱修复，政策和信心较为关键。总的来看，三季度和9月的经济数据表现较为平稳。高温天气缓解后，对于制造业的抑制逐步消退，制造业和基建依旧维持高位，进一步支撑经济修复。不过市场对于地产的信心依旧偏弱，房企开发投资意愿以及居民购房意愿均较低，导致房地产再次走弱，9月末出台的地产政策的影响仍有待于进一步观察。而消费方面则还是受疫情影响较为严重，“金九银十”对消费的提振作用整体有限。后续还需关注疫情防控政策。此外，全球仍存在较多风险。当前全球经济面临衰退风险，欧美一些比较主要的经济体都面临通胀难以缓解的问题，政策也趋向收紧。而国内疫情影响仍在持续，需求收缩与供给冲击进一步加大经济下行压力。后续还需要等待政策的进一步发力以及信心的好转。

◆ **风险提示：**本报告所载数据为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断

事件:

2022年10月24日,国家统计局公布了2022年9月份的经济数据:

前三季度国内生产总值870269亿元,按不变价格计算,同比增长3.0%,比上年同期加快0.5个百分点。

9月份,规模以上工业增加值同比实际增长6.3%(增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率),较上月继续回升2.1个百分点。从环比看,9月份,规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1—9月份,规模以上工业增加值同比增长3.9%。

9月份,服务业生产指数同比增长1.3%。前三季度,服务业生产指数同比增长0.1%。

9月份,社会消费品零售总额37745亿元,同比增长2.5%,较上月回落2.9个百分点。其中,除汽车以外的消费品零售额33532亿元,增长1.2%。1—9月份,社会消费品零售总额320305亿元,同比增长0.7%。

1—9月份,全国固定资产投资(不含农户)421412亿元,同比增长5.9%,比1—8月增长0.1%。其中,民间固定资产投资232043亿元,同比增长2.0%。从环比看,9月份固定资产投资(不含农户)增长0.53%。

对此,我们的点评如下:

1. 三季度中国宏观经济运行回顾

在国内外形势复杂严峻,多重超预期因素的冲击的背景下,再加上国内疫情反复,今年以来我国经济下行压力仍在继续增大。不过宏观政策调节力度的不断加大,并加快落实稳经济一揽子政策和接续政策措施,国民经济顶住压力持续恢复,三季度经济恢复向好,明显好于二季度。

三季度经济继续恢复向好。初步核算,前三季度国内生产总值870269亿元,按不变价格计算,同比增长3.0%,比上年同期加快0.5个百分点。其中,三季度国内生产总值同比增长3.9%,环比增长3.9%。

2. 规模以上工业增加值继续小幅改善

2022年9月份,全国规模以上工业增加值同比实际增长6.3%(增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率),较上月回升2.1个百分点。从环比看,9月份,规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1—9月份,规模以上工业增加值同比增长3.9%。主要是市场上小企业数量收缩,大企业数量持续扩张所导致的,再叠加去年9月因限电而导致的低基数,规模以上工业增加值改善并不显著。

分三大门类看,9月份,采矿业增加值同比增长7.2%,较上月增加1.9个百分点;制造业增长6.4%,较上月上涨3.3个百分点;电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.9%,较上月下降10.7个百分点。

9月制造业保持一定增长。9月制造业增速仍维持增长态势,上涨3.3%。主要是汽车制造业依旧保持较高增速,9月汽车制造业同比增涨23.7%,虽然不及上个月,但仍维持在较高水平。此外,因为去年同期的低基数,制造业同比增速整体维持较好水平。加上供电逐步改善,对于制造业的制约消退。高技术制造方面,在政

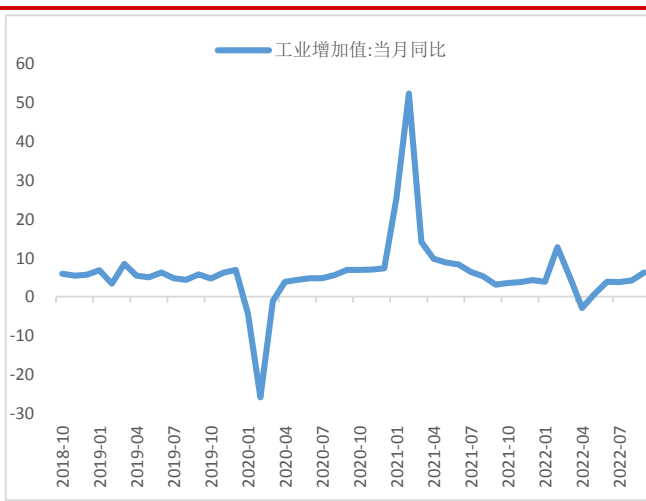
敬请参阅报告结尾处免责声明

策支持下也出现改善，9月同比增长9.3%（前值4.6%）。

高温天气缓解后，电力、热力、燃气及水生产和供应业大幅走弱。9月多地高温天气缓解，用电需求大幅缓解，导致电力、热力、燃气及水生产和供应业增速明显下降。

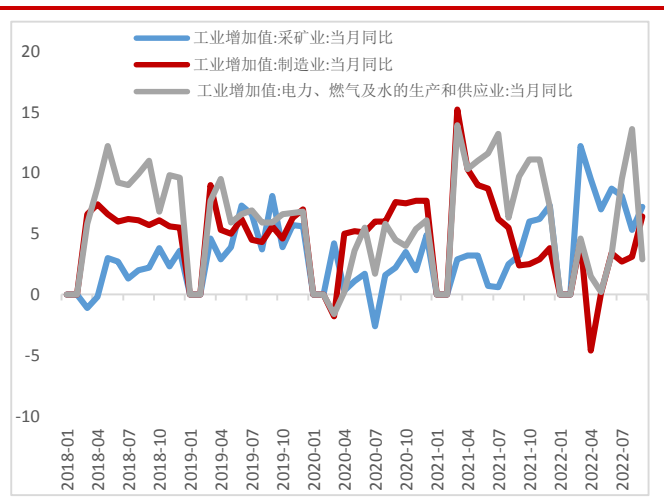
能源方面，9月份，规模以上工业原煤、原油、天然气生产同比增长，电力生产下降。与8月份相比，原煤、原油增速加快，9月生产原煤3.9亿吨，同比增长12.3%，增速比上月加快4.2个百分点；9月原油生产由降转升，生产原油1681万吨，同比增长1.4%，上月为下降0.2%。天然气生产增速有所放缓，9月生产天然气164亿立方米，同比增长4.6%，增速比上月放缓1.7个百分点。电力生产明显回落，9月发电6830亿千瓦时，同比下降0.4%，上月为增长9.9%，其中火电、风电增速放缓，水电、核电降幅扩大。

图 1：规模以上工业增加值继续小幅回升（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：制造业、采矿业显著抬升（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 基建和制造业投资持续改善

2022年1—9月份，全国固定资产投资（不含农户）421412亿元，同比增长5.9%，较1—8月上涨0.1个百分点。从环比看，9月份固定资产投资（不含农户）增长0.53%。

分产业看，第一、二、三产业投资同比分别增长1.6%、11.0%、3.9%。分领域看，基建和制造业投资保持回升态势。

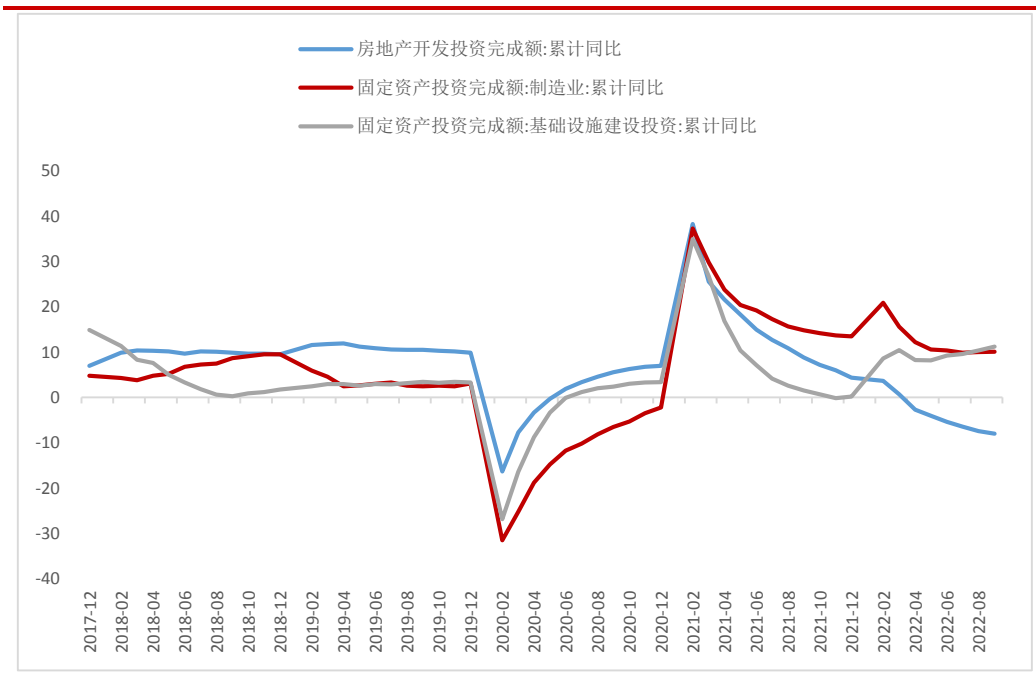
基建投资依旧保持较高增速，继续支撑固定资产投资。当前临近年底，多数基建项目进入提速阶段。根据国开基础设施投资基金、农发基础设施基金、进银基础设施基金的相关信息显示，目前政策性开发性金融工具已落地规模超6000亿元。与此同时，中央和地方财政、投资基金及专项债仍在加速发放，对于水利、环境和公共设施管理业投资依旧维持高位，其中水利管理业投资继续增长15.5%（前值15%），公共设施管理业投资增速虽有所下降，但仍保持高位，增长12.8%（前值13.1%）。后续基建可能进一步提速，助力经济修复。

制造业投资继续修复，高技术制造依旧维持高位。制造业投资较上月继续保持小幅改善，增长10.1%（前值10%）。其中高技术制造业为制造业保持高位稳定的主

敬请参阅报告结尾处免责声明

要支撑项，9月高技术制造业同比增长23.4%，较上月继续上升0.4个百分点，且维持上涨趋势。其中电子及通信设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资表现较为亮眼，分别增长28.8%、26.5%。

图 3：基建和制造业投资继续改善（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

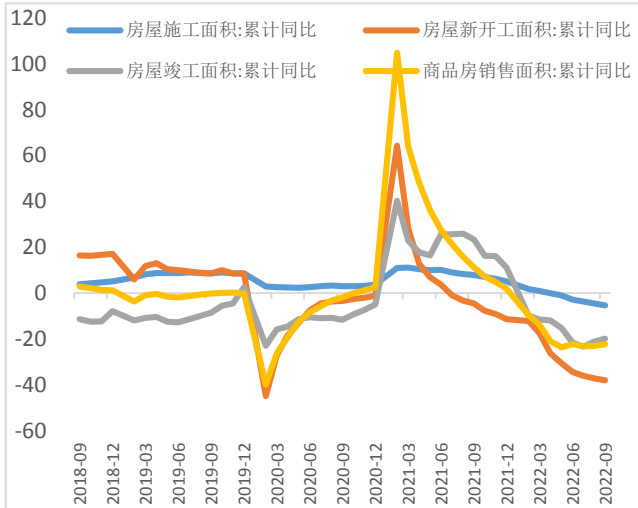
4. 房地产行业继续下探

弱信心下，房地产投资仍在下探。 1—9月份，全国房地产开发投资103559亿元，同比下降8.0%，较1—8月继续下行0.6个百分点，仍保持下行态势。根据分项来看，房屋新开工面积、施工累计同比增速继续走弱，分别下降38%、5.3%，而竣工面积累计同比降幅继续缓解，下降19.9%。体现出房企投资意愿仍偏弱，土地购置面积的同比增速也仍在下行。

居民购房意愿仍在低位震荡。 8月央行非对称下调LPR，5年期LPR下调15BP，对地产支持力度再度加强。但居民购房意愿整体偏弱，商品房销售面积当月同比仍在低位震荡。当前政策对于地产的支持效果较为有限，8月下调LPR的成效仍需更多时间验证。

低基数效应下9月地产销售降幅收窄。 在8月央行非对称下调LPR后，9月各地房贷利率开始下调，销售面积同比降幅也收窄，从上月的-22.6%回升到-16.2%，但考虑到去年的低基数，销售并未有效改善。9月末，政策对于地产的支持力度继续加强，包括29日央行在三季度货币政策委员会例会中提出的“因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，推动保交楼专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度，引导商业银行提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展”；30日，财政部、税务总局出台有关“出售自有住房且在出售后1年内重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个税予以退税优惠”的相关政策以及同日央行下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点。后续地产的企稳仍需观察信心是否改善。

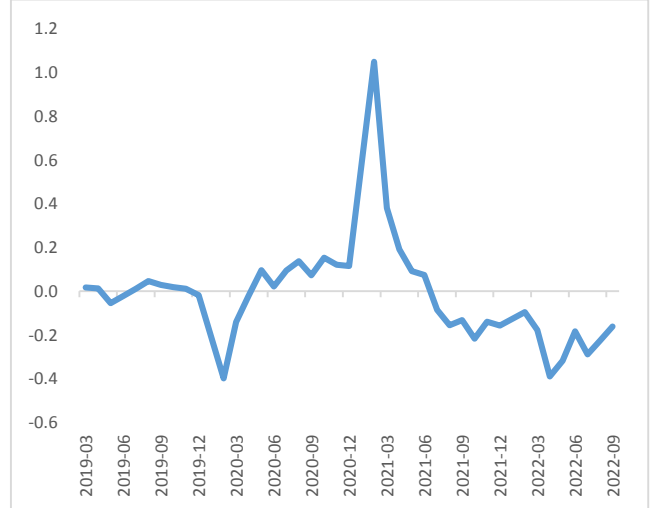
图 4：房地产表现依旧偏弱（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：2021 年 2 月份数据为 1-2 月份两年平均增速，2021 年 3-11 月份的数据均为两年平均增速

图 5：商品房销售面积当月同比继续改善（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：房地产开发资金仍在低位（%）

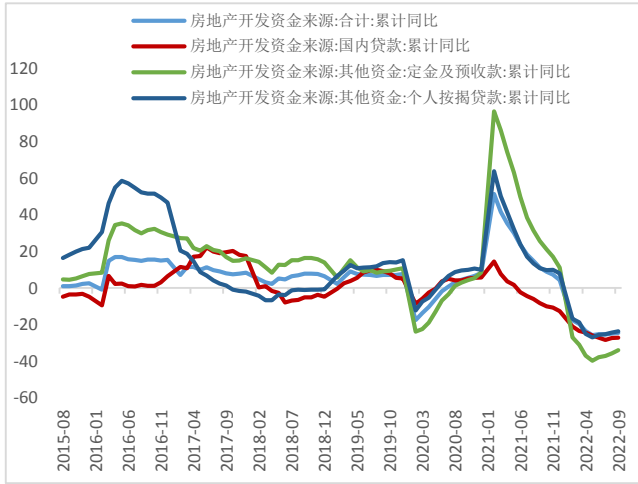
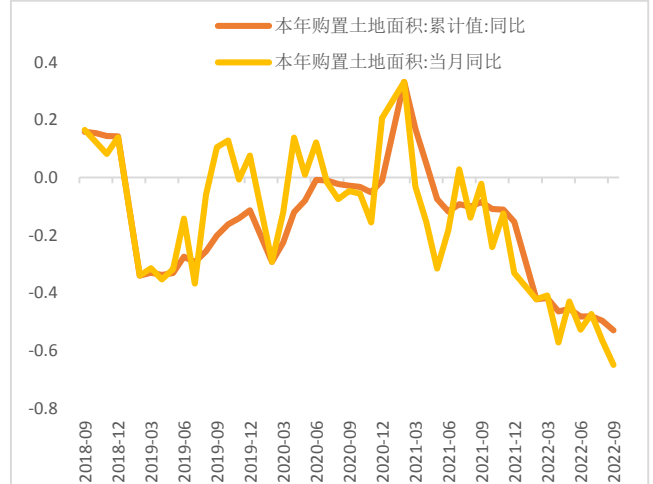


图 7：土地购置面积同比回落（%）



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_47795



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>