

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

【每周经济观察】

10月经济弱势运行，政策发力下预期边际好转

广州期货研究中心

2022年11月18日



➤ 主要观察

受疫情扰动，10月经济数据再度走弱，经济复苏压力增大。消费、出口当月同比增速转负，房地产开发投资持续收缩且当月同比持续下探，仍是经济的最大拖累项，需求不振问题突出。随着防疫政策的动态调整以及房地产供给端政策的持续发力，市场对经济修复的信心有所好转

工业生产：10月工业生产增加值同比增速较上个月下滑1.3个百分点至5%，制造业PMI再度跌至收缩区间，除了季节性回落外，更受到疫情对供应链的扰动以及外需回落拖累出口相关行业的影响。分行业看，上游采矿业工业产值增速回落但仍处较高水平，制造业特别是高技术产业增速显著走高，下游的纺织、金属制品、橡胶塑料、农副产品等工业产值同比增速再次陷入负增长，需求疲弱。

固定资产投资：受增量政策性金融工具投放进入尾声、财政压力加大以及疫情对施工进度的影响，主要支撑项基建投资及制造业同比增速均出现下滑；民间投资同比整体收缩，但制造业投资仍保持活跃。

房地产：10月房地产投资、施工、销售数据未见明显回暖，短期内仍在艰难筑底阶段。供给端政策密集出台，特别是11月以来的民企发债融资支持、金融16条政策等使资本市场对房地产行业的前景预期边际有所回暖。

消费：10月社会消费品零售总额同比转负，增速下行3个bp至-0.5%，一是受疫情散发扰动下，线下消费疲软，二是居民收入预期、就业预期和消费信心持续走弱，青年和农民工就业压力仍高，三是房地产持续低迷拖累相关消费品持续收缩，消费整体恢复缓慢。

出口：受欧美等外需回落影响，10月出口金额同比增速转负。分国别看，对欧美的出口增速自7月以来显著回落，10月均呈同比负增长，对东盟的出口维持较高同比增速，成为出口的重要支撑。

物价：国内通胀整体低位运行，10月PPI同比下降1.3%，CPI同比上升2.1%，剪刀差进一步扩大。PPI下行一方面受基数影响，一方面生产资料价格出现同比下降2.5%。CPI分项看，猪周期带动食品CPI仍处历史高位，非食品价格的持续回落显示内需仍较疲软。

社融：9月社融数据超市场预期，总量及结构均出现好转，以贷款及非标增量为主要拉动，预计主要为基建投资的政策性金融工具撬动银行信贷所致，而地产及基建外的实体经济部门需求仍不明朗。

财政：受三季度经济回暖的滞后影响，10月财政收支压力有所缓和。

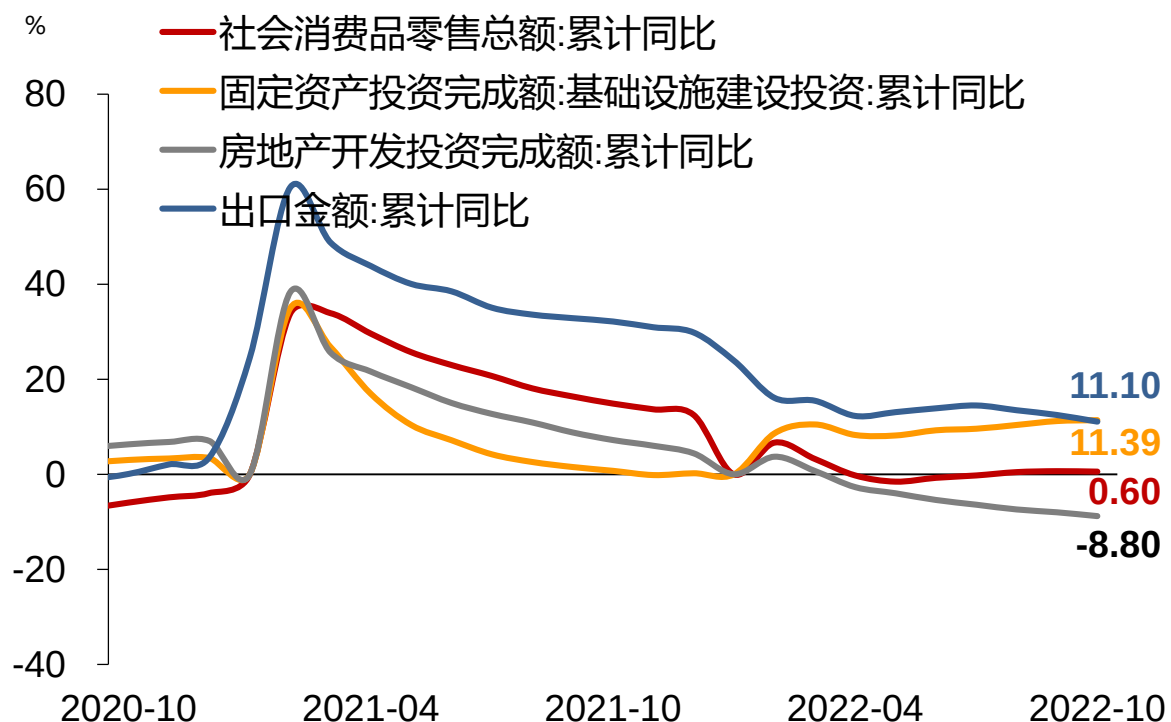
➤ 风险提示

稳经济政策不及预期；地缘冲突及国际政治关系超预期；疫情形势超预期

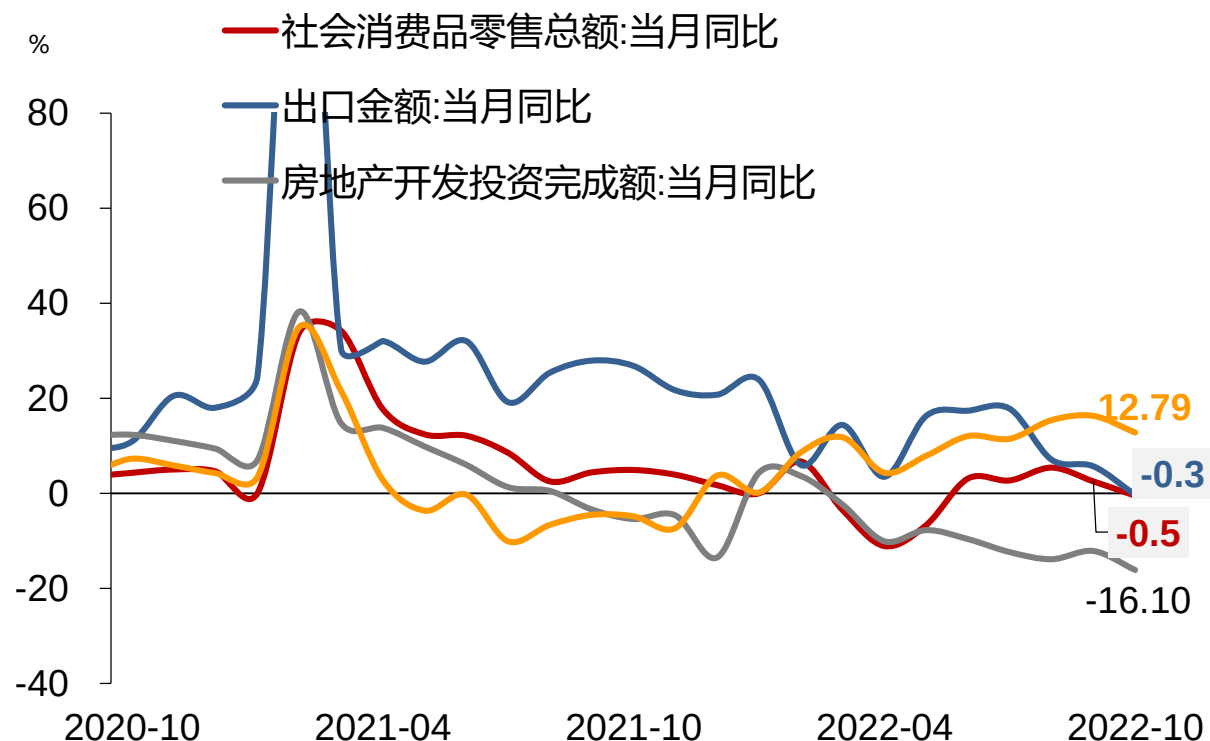
10月经济再度走弱，疫情扰动及地产低迷仍是经济增长的最大拖累

■ 10月，疫情多地散发，对生产、投资、消费的扰动明显，经济复苏压力增大。消费、出口当月同比增速转负，房地产开发投资持续收缩且当月同比持续下探，仍是经济的最大拖累项，需求不振问题突出

1-10月出口增速、基建投资增速保持高位，消费增速维持低迷，房地产开发投资持续收缩



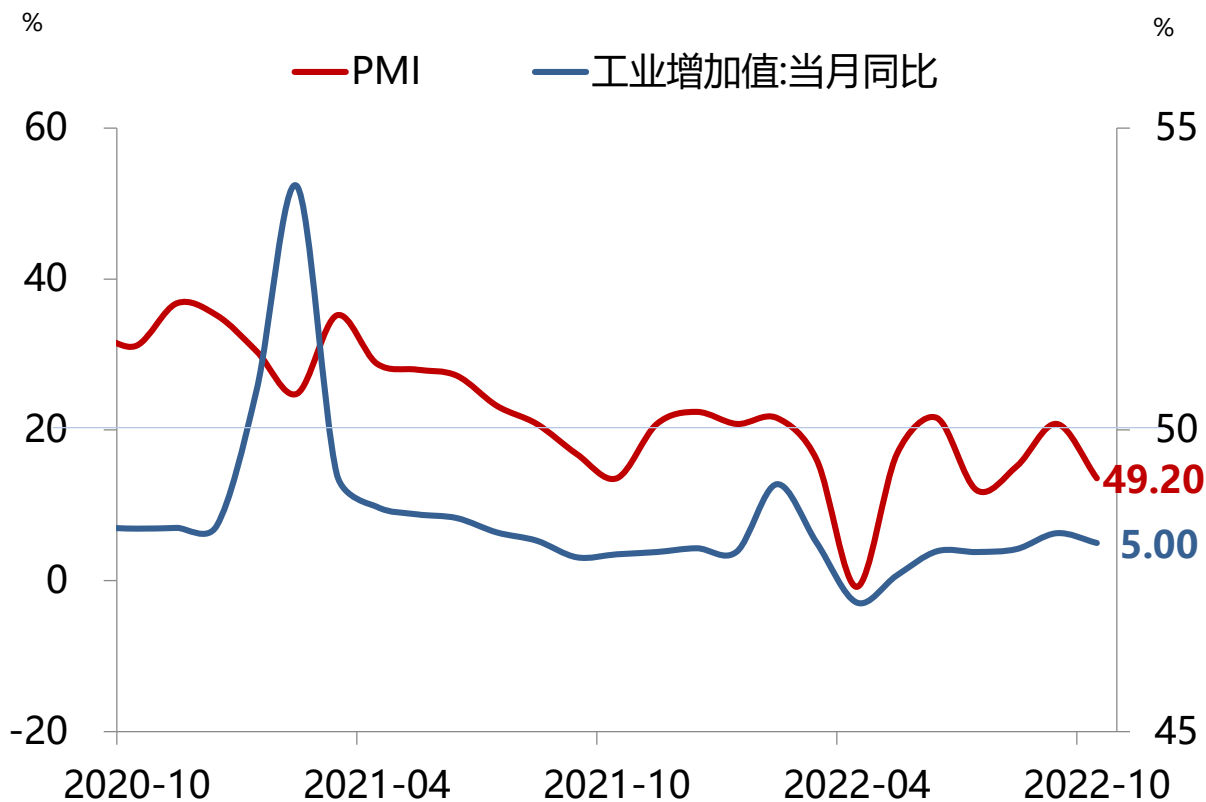
10月消费、出口当月同比增速陷入负增长区间，房地产开发投资同比增速继续下探



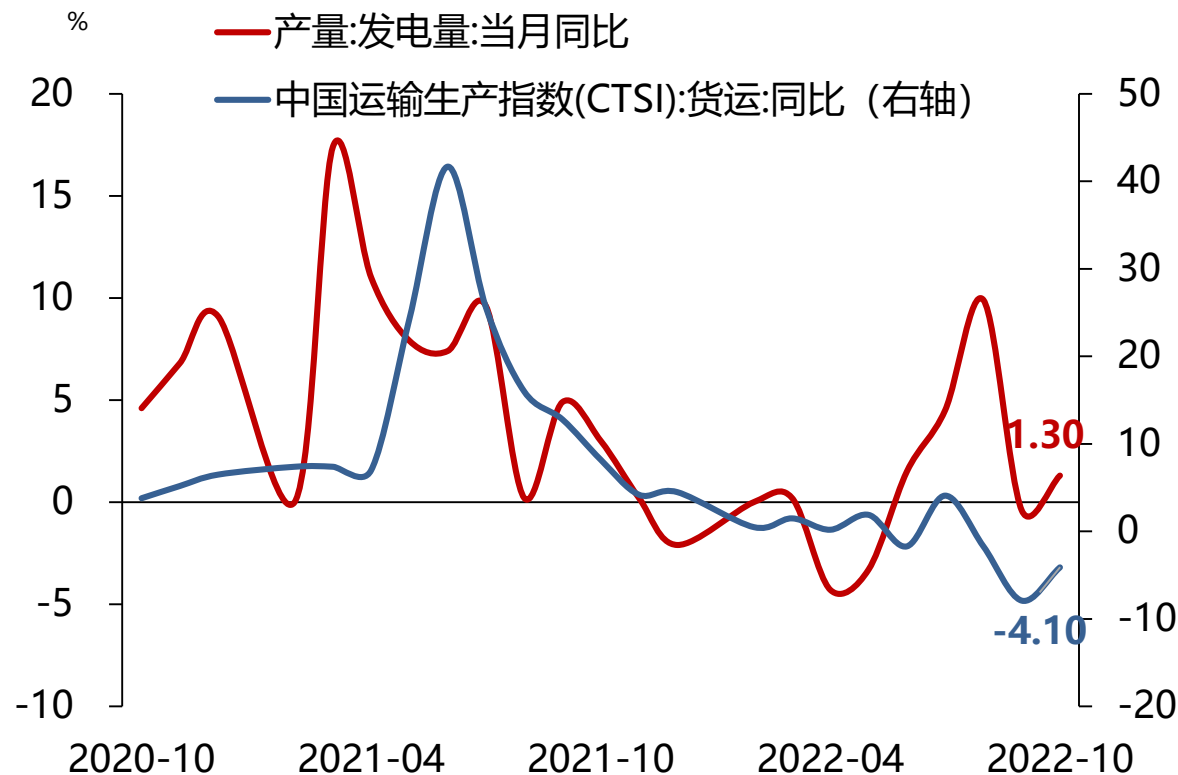
工业生产：生产修复放缓，受外需收缩及疫情扰动以及季节性影响

- 10月工业生产增加值同比增速较上个月下滑1.3个百分点至5%，环比增速0.33%，低于去年同期水平，制造业PMI再度跌至收缩区间，除了季节性回落外，更受到疫情对供应链的扰动以及外需回落拖累出口相关行业的影响

10月工业增加值同比上升5%，增速较上月下跌1.3个百分点；制造业PMI再度回到荣枯线以下



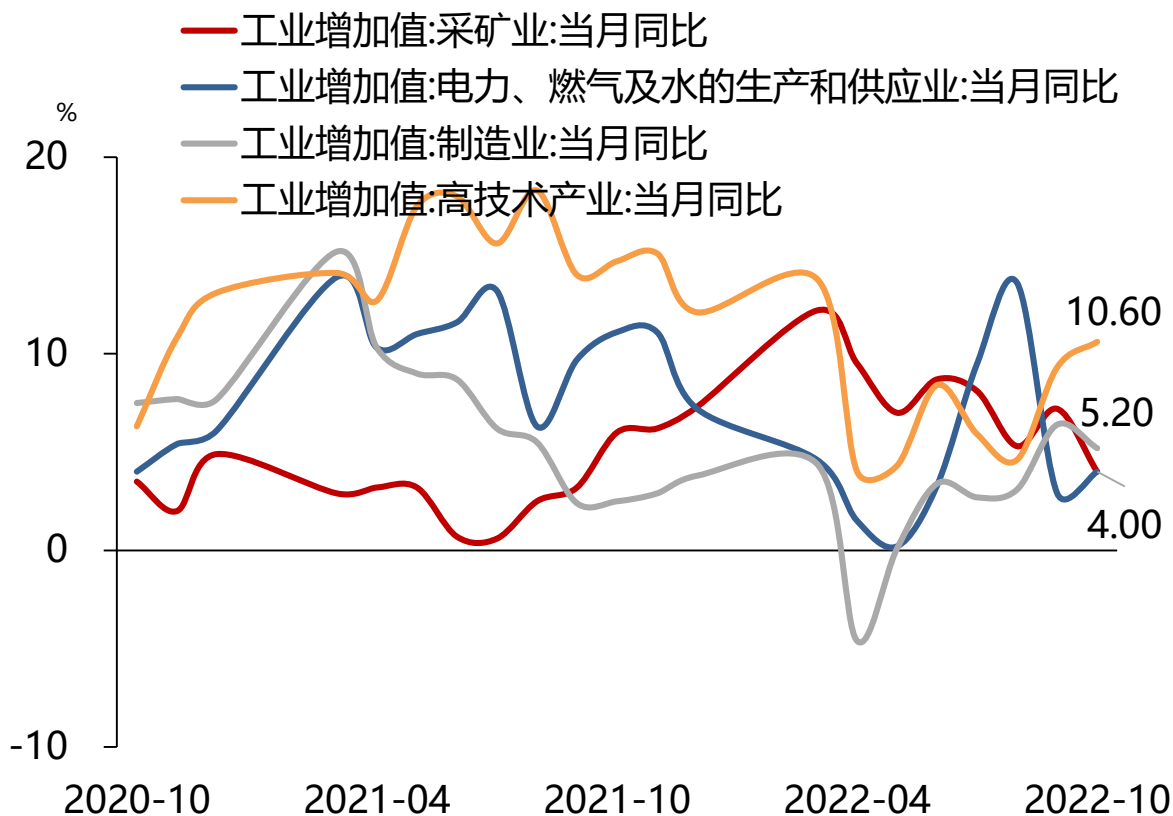
从发电量及货运生产指数看，10月当月同比较9月有所修复但仍处低水平，提别是货运生产指数自2月以来基本持续同比负增长



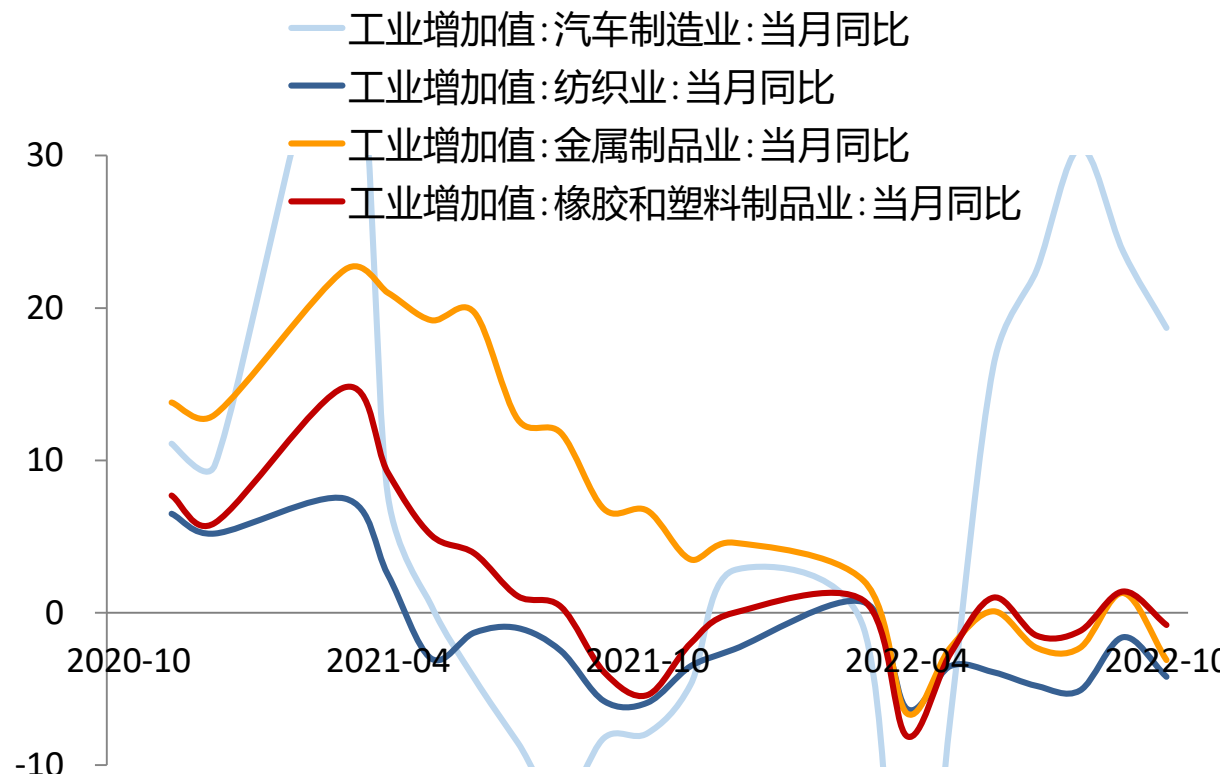
工业生产：中上游增速相对较高，下游生产维持疲软

- 分行业看，上游采矿业工业产值增速回落但仍处较高水平，制造业特别是高技术产业增速显著走高，下游的纺织、金属制品、橡胶塑料、农副产品等工业产值同比增速再次陷入负增长，需求疲弱

上游采矿业增加值同比增速放缓；中游制造业增加值维持较高增速，其中以高技术产业为亮点



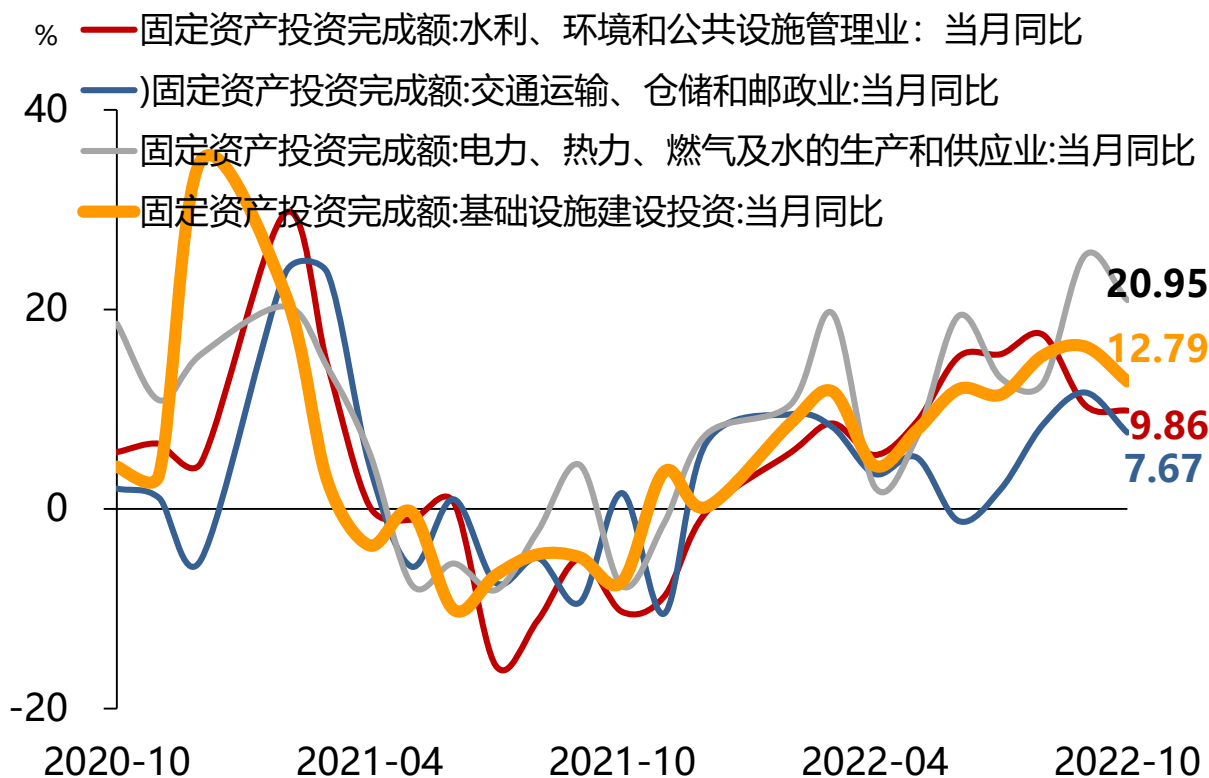
除汽车外，下游的纺织、金属制品、橡胶塑料、农副产品等工业产值陷入同比负增长



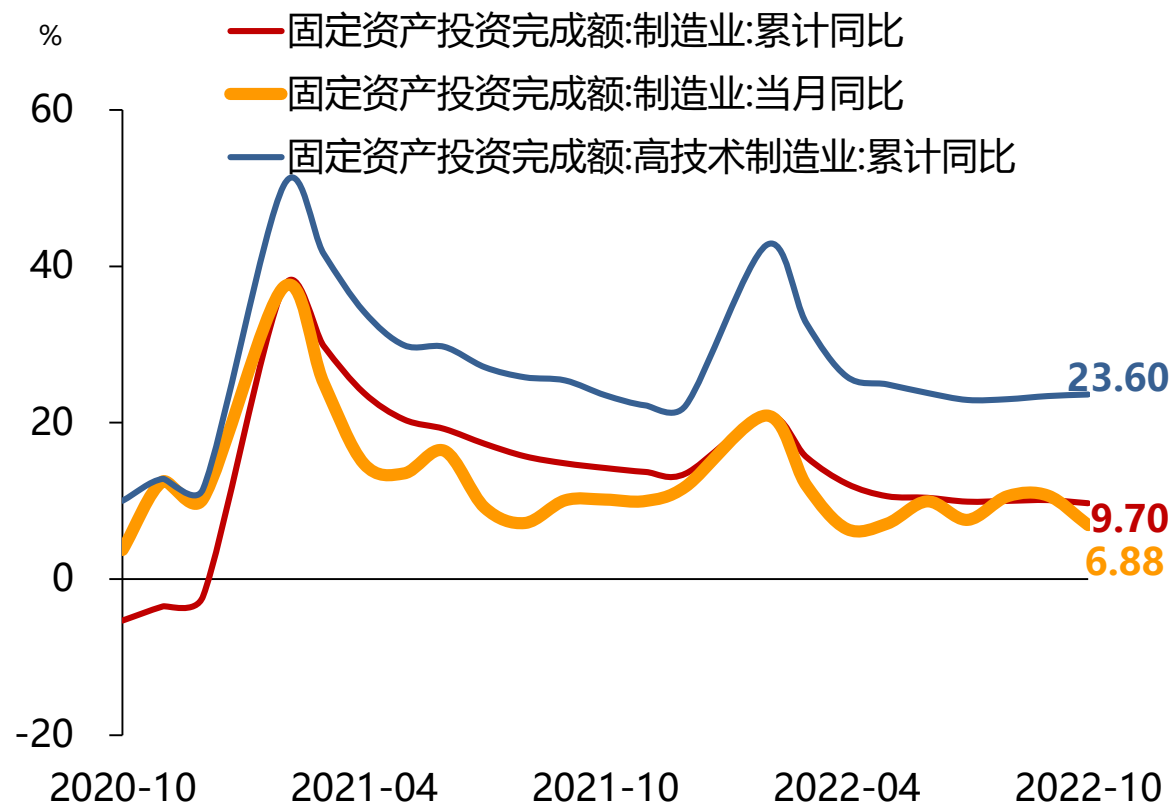
固定资产投资：主要支撑项基建投资及制造业同比增速均出现下滑

- 受增量政策性金融工具投放进入尾声、财政压力加大以及疫情对施工进度的影响，10月基建投资及三个分项的同比增速均有所回落；制造业投资同比增速亦出现较快回落，但高技术制造业维持较高增速

10月基建投资单月同比及分项均出现下滑，交通运输行业投资增速降至8%以下



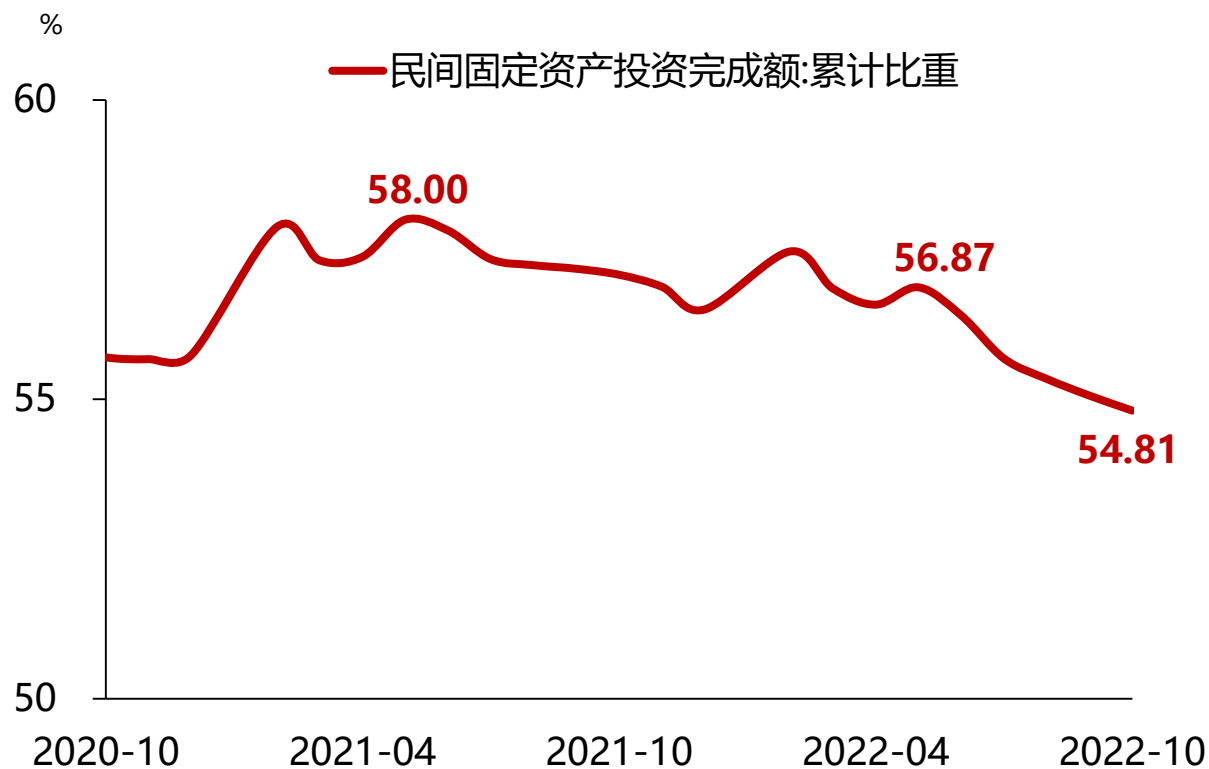
制造业投资当月同比增速由10.66%下滑至6.88%，但从结构看高技术制造业投资保持高增速



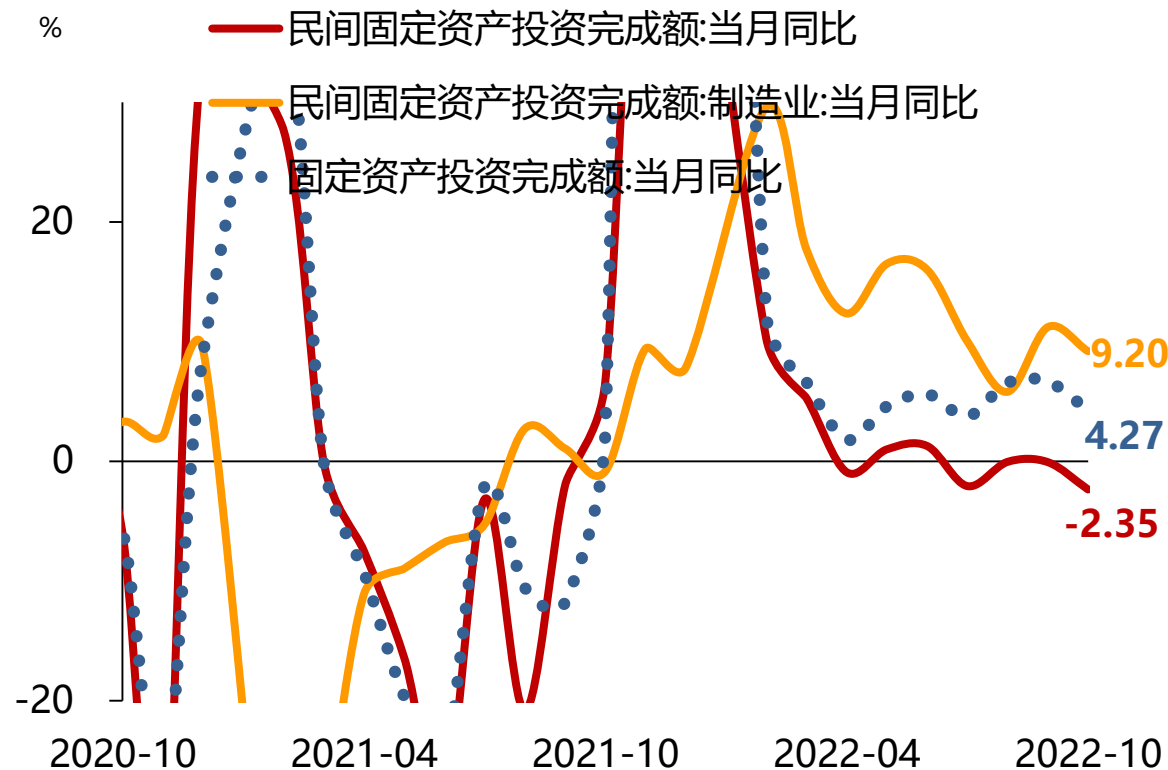
固定资产投资：民间投资同比整体收缩，但制造业投资仍保持活跃

- 民间固定资产投资占全国投资的比重逐月降低，至10月降至近年低点54.81%。民间投资当月同比增速显著低于整体固定资产投资增速，今年以来多月出现同比负增长，10月当月同比-2.35%，但分项来看，民间制造业投资仍保持9.2%较高增速

民间投资占全国固定资产投资的比重跌至近年低点55%以下

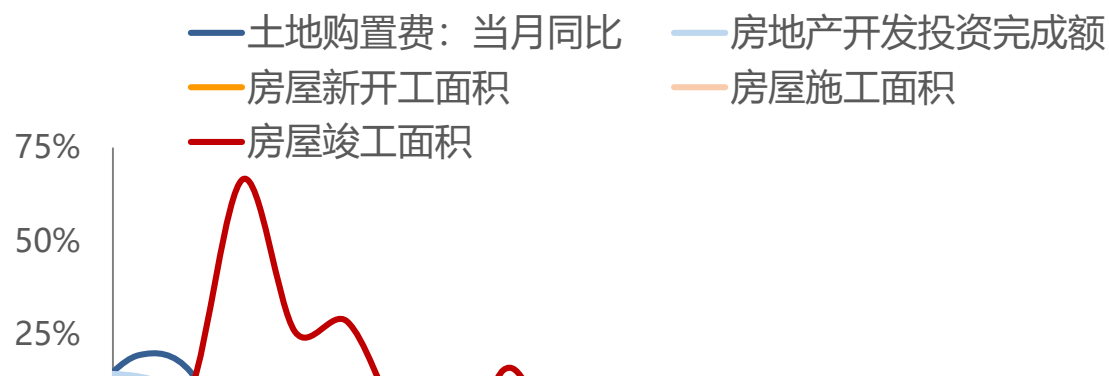


民间投资增速今年以来显著落后于整体增速，10月同比出现负增长



■ 10月房地产开发投资持续收缩，同比下降16%，降幅较9月扩大3.9个bp，百城土地成交溢价率为2.1%创年内新低。施工、竣工面积持续同比负增长，施工面积受基数作用跌幅有所收窄。商品房销售再度回落，10月销售面积、金额分别同比下降23%、24%，“930”系列利好政策提振效果总体有限，房地产短期内仍在艰难筑底阶段

供给端：房地产投资及新开工、施工数据自2021年四季度以来基本持续收缩，受基数效应影响施工数据有所好转但仍同比为负



需求端：房地产销售未出现明显企稳，仍在艰难筑底



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_49030

