

消费高景气，投资有韧性

——10月经济数据点评

报告要点:

10月规模以上工业增加值同比增长6.9%，10月社会消费品零售总额同比增长4.3%，1-10月全国固定资产投资同比上升1.8%，1-10月房地产开发投资完成额累计同比增长6.3%，1-10月基建投资同比上升0.7%，1-10月制造业投资同比下滑5.3%。

● 工业增加值稳步回升

10月规模以上工业增加值同比增长6.9%，增速较上月持平；1-10月工业增加值累计同比增长1.8%，增速较1-9月上升0.6个百分点。经济稳步恢复。行业大类看，制造业维持高增，采矿业和公用事业小幅波动。子行业看，上游行业继续回升，出口持续高景气带动纺织继续高增，汽车、橡胶塑料、金属制品仍处于高景气区间。

从主要工业品产量看，10月发电量小幅回落，钢材、水泥产量大幅回升，汽车产量仍处于高增区间。

● 可选消费高景气，餐饮消费首次转正

10月社零继续回升，同比增速为4.3%，较上月回升了1个百分点。必选消费稳定增长，可选消费维持高景气。必选品中粮油食品、日用品保持高增。可选品中汽车连续6个月高增长，同时受双节效应影响，纺织服装(+12.2%)、化妆品类(+18.3%)、金银珠宝(+16.7%)增速继续向好。餐饮服务持续改善，同比再度上行3.7个百分点至0.8%，年内首次转正。

● 投资继续好转，房地产投资有韧性

制造业投资继续修复。10月医药、计算机设备维持高增，有色冶炼，铁路船舶回暖。伴随工业企业利润的持续修复，预计制造业投资的温和恢复趋势有望延续。

地产销售回暖，房地产投资仍有韧性。1-10月房地产开发投资同比增长6.3%，较1-9月回升了0.7个百分点，10月地产销售面积同比增速较9月回升了8个百分点，好于市场预期。但是考虑到房地产融资政策边际收紧，预计将抑制房地产投资未来增速回升幅度。

基建回升速度符合预期。1-10月基建投资同比增长0.7%，增速较1-9月回升了0.5个百分点，10月单月同比增7.3%，较上月回升2.5个百分点。10月天气恢复正常，各地基建项目加紧赶工；同时财政支出进一步落地转化为实际投资，基建投资预期内回升。未来随着财政资金加快拨付使用，预计能够支撑四季度的基建投资保持平稳增长。

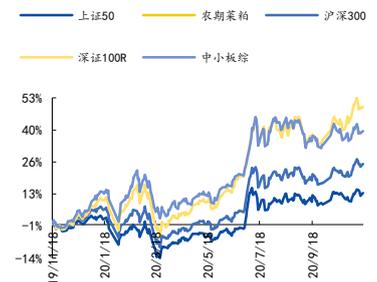
整体看，10月经济数据好于市场预期，消费继续复苏，地产投资有韧性，基建投资进一步回升。预计四季度我国经济整体将维持复苏趋势，但后期仍需关注基建投资以及消费复苏的持续情况。

风险提示：政策调控超预期，海外疫情超预期

主要数据:

上证综指:	
深圳成指:	13850.83
沪深300:	4904.17
中小盘指:	4434.14
创业板指:	2712.41

主要市场走势图



资料来源: Wind

相关研究报告

- 《国元宏观-政府债券拉动社融，信贷结构持续改善-10月金融数据点评》2020.11.12
- 《国元宏观-猪价回落拉低CPI，PPI修复趋势不改-10月通胀数据点评》2020.11.11

报告作者

分析师 徐颖
执业证书编号 S0020520070001
邮箱 xuying@gyzq.com.cn
电话 021-68880637-2174

内容目录

1. 10月工业增加值维持高增	3
2. 必选稳定增长，可选维持高景气	4
3. 投资继续好转，基建投资回升	4
风险提示	6

图表目录

图 1：10月工业增加值维持高增	3
图 2：四大产业工业增加值同比	3
图 3：上游行业继续回升	3
图 4：主要工业品产量维持高增	3
图 5：10月社零继续修复	4
图 6：必选消费回升	4
图 7：汽车仍是社零增长的拉动项	4
图 8：固定资产投资完成额继续回升	5
图 9：房地产维持高景气	5
图 10：制造业投资平稳修复	6
图 11：房地产累计销售年内即将转正	6
图 12：办公楼投资回升较快	6
图 13：商品房销售面积回升	6

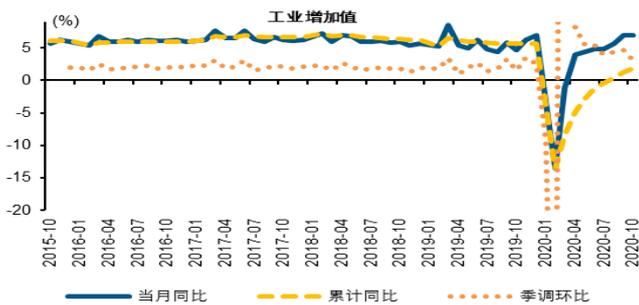
1.10月工业增加值维持高增

10月规模以上工业增加值同比增长6.9%，增速较上月持平；1-10月工业增加值累计同比增长1.8%，较上期回升0.6个百分点。工业增加值增速超出市场预期，经济持续恢复。

行业大类看，制造业维持高景气，10月同比增7.5%，增速较上月回落了0.1个百分点。采矿业增加值同比增3.5%，增速较9月回升了1.3个百分点；公用事业增4%，增速较上月小幅回落。子行业看，上游行业继续回升，钢铁(+11.2%)，化工(+8.8%)增速较上月分别回升2.2、1.3个百分点。出口持续高景气，纺织(+9.5%)继续高增。汽车制造业(+14.7%)小幅回落。投资维持高位带动橡胶塑料(+11.5%)、金属制品(+14.1%)较上月分别回升3.1、1.5个百分点。

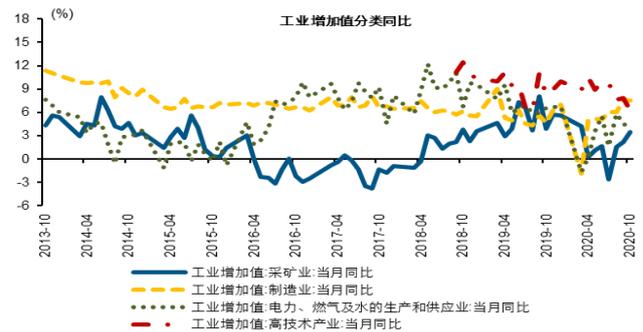
从主要工业品看，10月发电量同比上升4.6%，增速较上月小幅回落0.7个百分点；钢材产量当月同比上升14.2%，增速较上月大幅回升1.9个百分点；水泥产量当月同比上升9.6%，增速较上月大幅回升3.2个百分点；而汽车产量当月同比上升11.1%，增速较上月小幅回落但仍处于高增区间。

图1：10月工业增加值维持高增



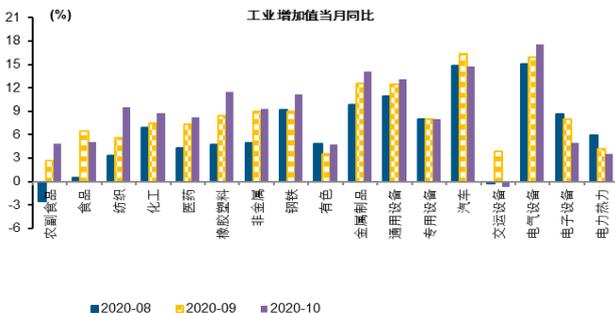
资料来源：Wind，国元证券研究中心

图2：四大产业工业增加值同比



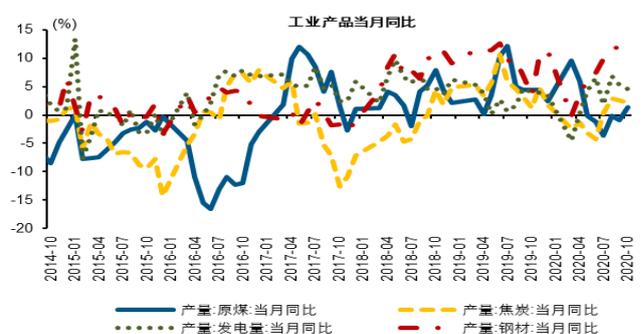
资料来源：Wind，国元证券研究中心

图3：上游行业继续回升



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图4：主要工业品产量维持高增



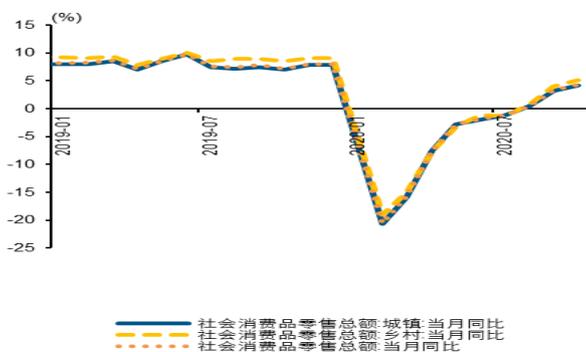
资料来源：Wind，国元证券研究中心

2. 必选稳定增长，可选维持高景气

10月社零同比增速为4.3%，较上月回升了1个百分点，略低于市场预期。1-10月社零累计同比增速为-5.9%，较1-9月回升了1.3个百分点。社零继续回暖。

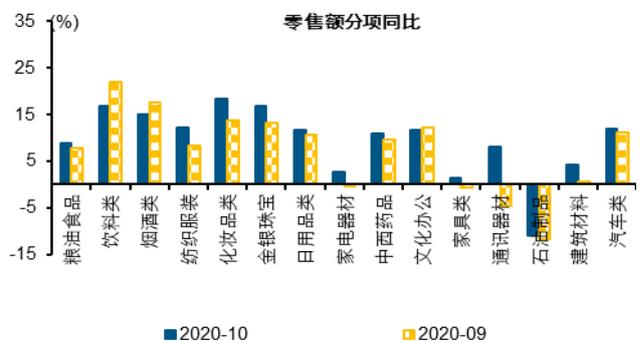
必选消费稳定增长，可选品消费改善明显。必选品中限额以上粮油食品(+8.8%)、日用品(+11.7%)保持高增；可选品中汽车(+12%)消费高景气度持续，连续6个月高增长。受双节效应影响，纺织服装(+12.2%)、化妆品类(+18.3%)、金银珠宝(+16.7%)增速继续向好。国内疫情可控，餐饮服务持续改善，同比再度上行3.7个百分点至0.8%，年内首次转正。

图 5：10 月社零继续修复



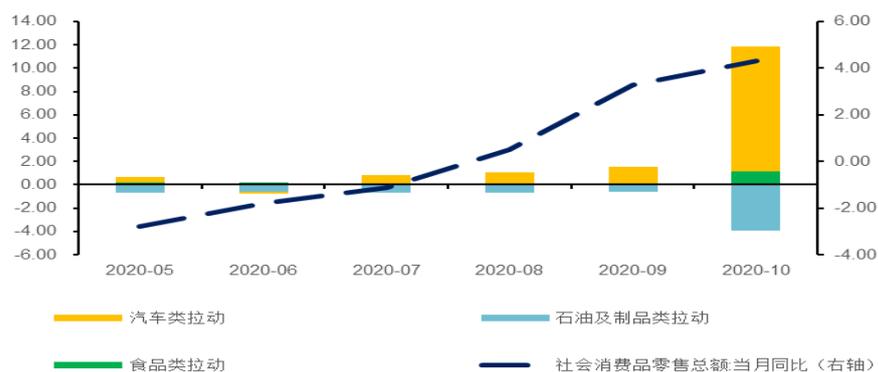
资料来源：Wind, 国元证券研究中心

图 6：必选消费回升



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

图 7：汽车仍是社零增长的拉动项



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

3. 投资继续好转，基建投资回升

1-10月全国固定资产投资同比增长1.8%，较1-9月回升了1个百分点，略高于市

市场预期。

制造业投资平稳修复。1-10月，制造业投资累计增速回升至-5.3%，降幅较1-9月收窄1.2个百分点。1-10月高新技术制造业投资同比增长10%，较1-9月份提高0.9个百分点，连续6个月正增长。细分行业看，10月医药、计算机设备维持高增，有色冶炼，铁路船舶回暖。伴随工业企业利润的持续修复，预计制造业投资的温和恢复趋势有望延续。

房地产投资仍然强劲。1-10月房地产开发投资同比增长6.3%，较1-9月回升了0.7个百分点，按测算10月房地产投资同比仍增12.2%，仍处于年内高位区间。分类看，住宅投资、办公楼、商业地产同比分别增7%、3.5%、下降2.8%，分别较1-9月回升0.9、3.0和回落0.3个百分点。从需求端看，1-10月土地购置面积同比下降3.3%，较1-9月回落了0.4个百分点。1-10月商品房销售面积同比增长0.0%，较1-9月回升了1.8个百分点；单月看，10月地产销售面积增长15.3%，较9月回升了8个百分点。其他指标看，1-10月房屋施工面积同比增长3%，较1-9月份回落0.1个百分点；房屋新开工面积同比下滑2.6%，较1-9月回升了0.8个百分点；1-10月房屋竣工面积下降9.2%，较上期降幅收窄2.4个百分点。房地产投资仍有韧性，但是考虑到房地产融资政策边际收紧，预计将抑制房地产投资未来增速回升幅度。

基建回升速度超预期。1-10月基建投资同比增长0.7%，增速较1-9月回升了0.5个百分点，10月单月同比增7.3%，较上月回升2.5个百分点。10月天气恢复正常，同时财政支出进一步落地转化为实际投资，随着财政资金加快拨付使用，预计能够支撑四季度的基建投资保持平稳增长。

图8：固定资产投资完成额继续回升

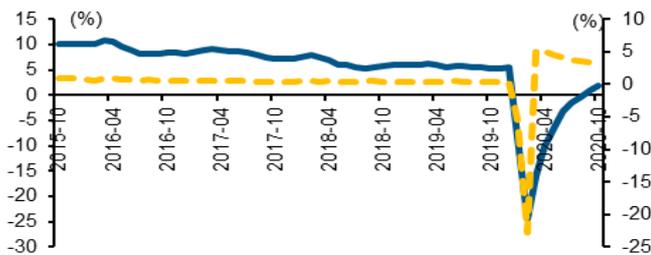
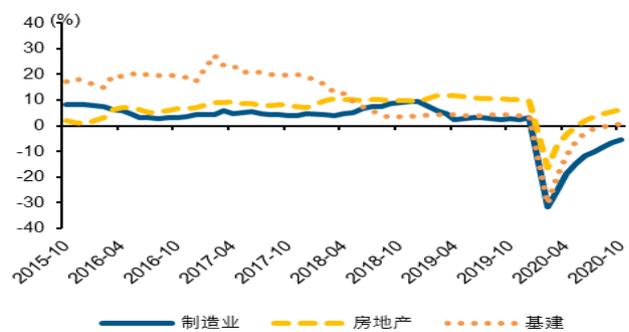


图9：房地产维持高景气



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_1382

