

# 投资服务加速增长，经济改善动力犹存

## ——10月经济数据点评

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

10月份投资增速提高3个百分点，我们预计未来2个月房地产投资和基建投资增速大体稳定，而制造业投资和其它投资增速有望继续改善。10月外出消费和非必需消费修复支持消费改善，这一趋势有望延续。10月工业增加值维持在6.9%的较高水平，服务业生产增速提高2.0个百分点，加速改善。随着居民外出意愿进一步恢复，我国消费和服务业生产有望继续改善，投资亦仍有改善动力，我国经济改善动力犹存。

### 摘要：

**事件：**1-10月份固定资产投资同比增长1.8%，预期1.8%，前值0.8%。10月份社会消费品零售同比增长4.3%，预期5.2%，前值3.3%；规模以上工业增加值当月同比增长6.9%，预期6.5%，前值6.9%；服务业生产指数同比增长7.4%，前值5.4%。

### 点评：

**1、10月份投资加速增长，未来仍有改善动力。**10月份固定资产投资当月同比增长11.1%，较9月提高3个百分点。分大类来看，房地产、基建、制造业投资当月同比增速分别提高0.7、2.5、0.7个百分点，均低于固定资产投资增速提高幅度，服务业投资(除房地产与基建以外)改善是投资加速增长的主要动力。1-10月份新开工项目计划总投资与到位资金增速分别提高0.3、1.2个百分点至14.9%、6.0%，反映固定资产投资的回升态势有望持续。10月份房地产投资增速总体稳定，新开工明显偏弱，土地购置仍然偏弱，我们预计未来2个月房地产投资总体稳定。10月份基建投资增速回到7.3%，预计未来两个月基建投资增速有望维持在8%左右。10月份制造业投资趋于改善，预计未来2个月仍有改善动力。随着我国服务业和消费的进一步修复，服务业投资(除房地产与基建以外)投资增速有望继续改善。

**2、外出消费和非必需消费修复支持消费继续改善。**化妆品、餐饮、纺织服装、装修材料、金银珠宝等是前期表现最弱的消费品类，近两个月修复明显加快，反映随着经济的持续修复和疫情的持续控制，消费者信心开始显著增强，外出消费意愿和在非必需消费上的支出也开始显著增加。我们预计未来2个月这一趋势有望延续。

**3、10月工业增加值维持在6.9%的较高水平，未来有望维持高位。**10月钢材、水泥、有色金属、汽车产量分别同比增长14.2%、9.6%、9.0%、11.1%，均表现较好。不过，原油加工量同比增长2.6%，增速较低，反映交通出行仍受抑制。考虑到未来2个月我国投资和消费需求趋于改善，居民出行意愿增加，工业增速有望维持高位。

**4、10月服务业生产加速改善，未来仍有增长动力。**10月服务业生产增速提高2.0个百分点，加速改善。随着居民外出意愿恢复，服务业需求和生产有望继续改善。

**风险提示：**国内政策收紧、中美关系恶化



### 宏观研究团队

研究员：  
刘宾  
0755-83212741  
liubin@citicsf.com  
从业资格号：F0231268  
投资咨询号：Z0000038

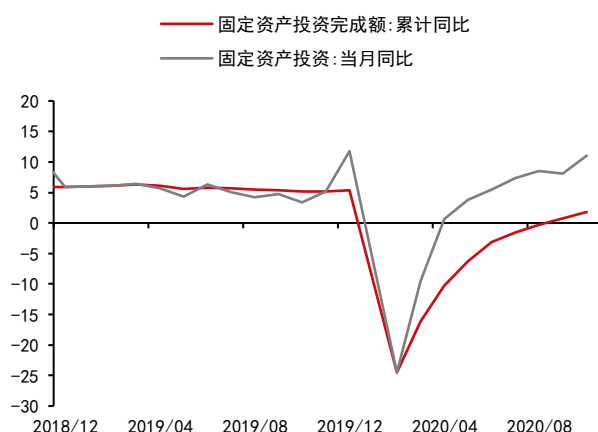
联系人：  
刘道钰  
021-60816784  
liudaoyu@citicsf.com  
从业资格号：F3061482

**重要提示：**本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

## 一、10 月份投资加速增长，未来仍有改善动力

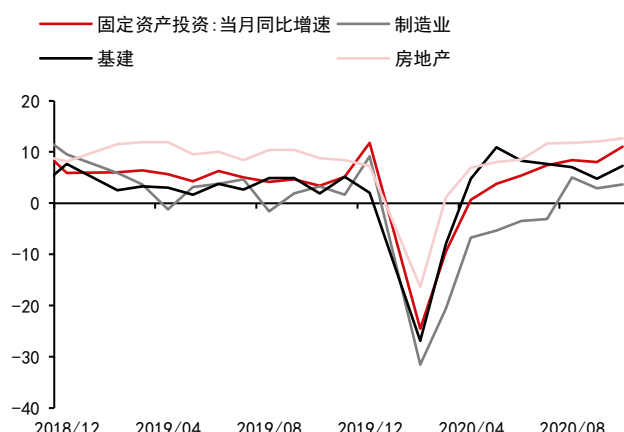
10 月份固定资产投资当月同比增长 11.1%，较 9 月提高 3 个百分点，服务业投资(除房地产与基建以外)改善最为显著，其它投资亦表现较好。1-10 月份固定资产投资同比增长 1.8%，预期增 1.8%，前值增 0.8%。分大类来看，10 月份房地产、基建、制造业投资当月同比增速分别为 12.7%、7.3%、3.7%，分别较 9 月份提高 0.7、2.5、0.7 个百分点。10 月份固定资产投资增速的提高幅度高于基建、房地产、制造业投资增速的提高幅度，这说明房地产与基建以外的服务业投资改善是主要原因。从先行指标看，1-10 月份新开工项目计划总投资同比增长 14.9%，较 1-9 月份提高 0.3 个百分点；从资金保障情况来看，1-10 月份固定资产投资到位资金同比增长 6%，较 1-9 月份提高 1.2 个百分点。这两个指标均反映固定资产投资的回升态势有望持续。

图表1：固定资产投资累计及当月同比



资料来源：Wind 中信期货研究部

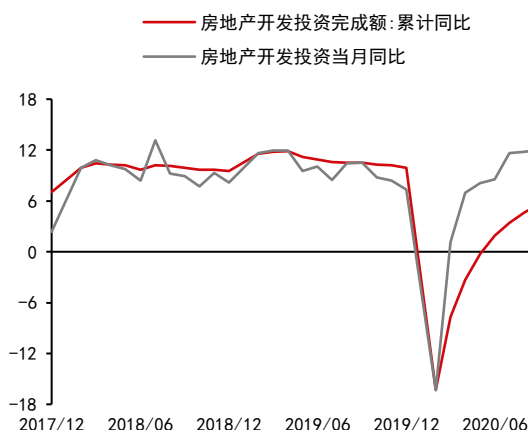
图表2：固定资产投资及其主要分项的当月增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

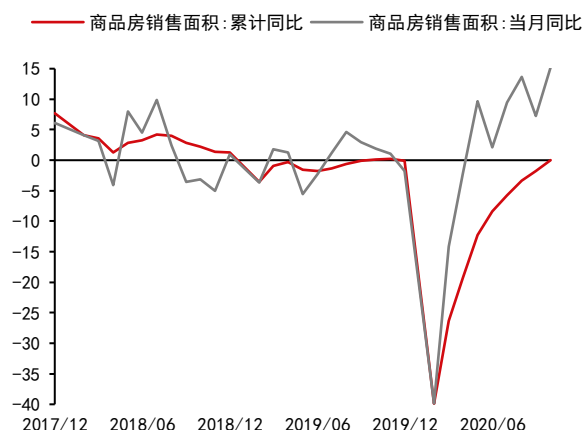
房地产方面，10 月份房地产投资增速总体稳定，新开工明显偏强，土地购置仍然偏弱，预计未来 2 个月房地产投资总体稳定。10 月份商品房销售面积当月同比增长 15.3%，再创年内新高。10 月份首套平均房贷利率保持稳定。不过，10 月份居民户中长期贷款同比仅增长 13.2%，显著低于此前 30%左右的增速。今年 9、10 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格指数分别环比上涨 0.3%、0.2%，明显低于 5-8 月份 0.5%-0.6%的涨幅。利率、房贷及房价数据暗示商品房销售并无加速增长的动力，10 月份商品房销售增速偏高可能是暂时的。我们预计未来 2 个月房地产销售总体保持稳定。10 月份房地产投资当月同比增长 12.7%，总体稳定。新开工面积虽然同比仅增长 3.5%，但考虑到去年 10 月新开工增速高达 23.2%，10 月新开工较 9 月份明显偏强。不过，10 月份土地购置面积同比减少 5.6%，表现仍然偏弱。房企杠杆“三条红线”的监管政策对房企拿地的抑制是明显的，今年 9 月份新开工亦明显偏弱，10 月份新开工偏强大概率是暂时的。土地购置偏弱传导至房地产投资可能还需一些时间，预计未来 2 个月房地产投资总体稳定。

图表3： 房地产投资累计及当月同比增速



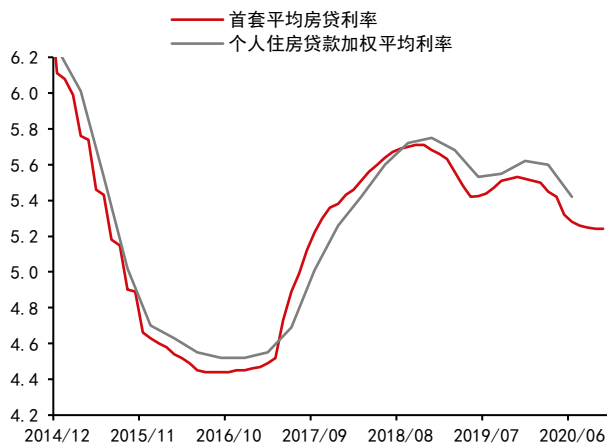
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表4： 商品房销售累计及当月同比增速



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表5： 房贷利率



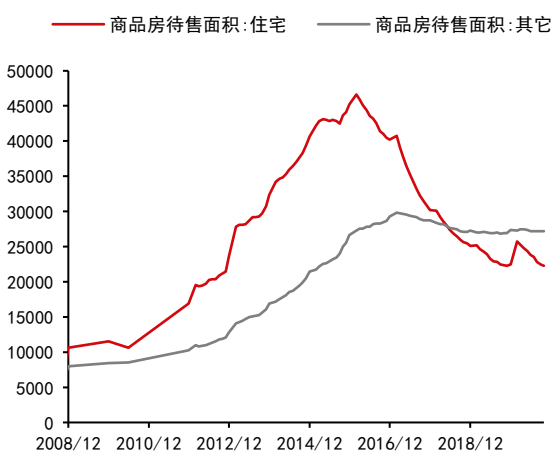
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表6： 百城住宅价格指数



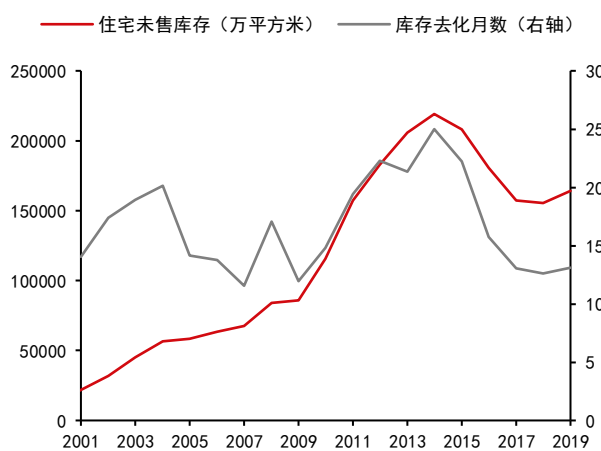
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表7： 商品房待售面积



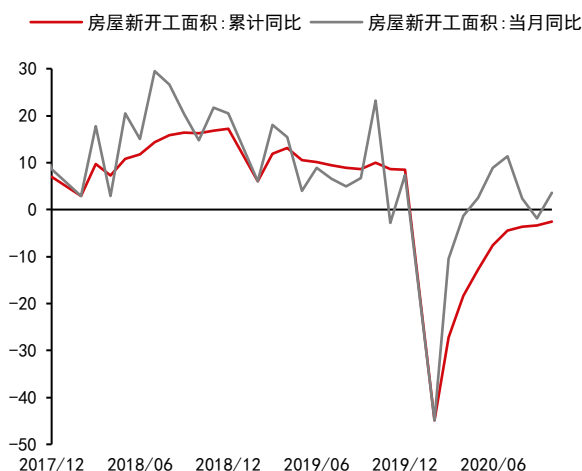
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表8： 住宅未售库存及库存去化月数



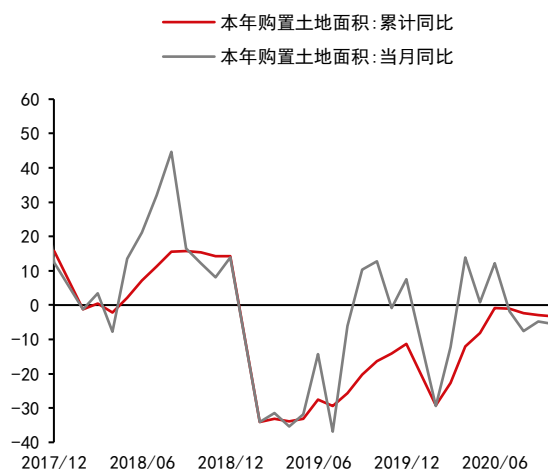
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表9：房屋新开工面积累计及当月同比增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表10：本年购置土地面积累计及当月同比增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

**10 月份基建投资增速回到 7.3%，未来两个月基建投资增速有望维持在 8%左右。**今年 6、7、8 月份基建投资增速均在 8%左右，9 月份 4.8%的增速偏低可能有偶然原因。10 月份基建投资增速回到 7.3%。一方面去年 10 月基数偏低会推高今年增速，另一个方面今年 10 月仅有 17 个工作日，比去年少 2 天，这又会抑制 10 月基建增速。总体来看，10 月份 7.3%的基建增速反映了基建增速的趋势水平。我们预计未来两个月基建投资当月增速仍有望维持在 8%的水平。

**10 月份制造业投资趋于改善，未来 2 个月仍有改善动力。**10 月份制造业投资增速较 9 月份提高 0.7 个百分点至 3.7%。考虑到去年 10 月基数偏高以及今年 10 月工作日偏少，10 月份制造业投资的改善可能显著高于 0.7 个百分点。今年 6-9 月份工业企业盈利均保持了 10%以上的增长。近 1-2 个月我国工业生产亦表现积极。这支持未来 2 个月制造业投资继续改善。

**今年 9、10 月份其它投资(房地产、基建、制造业以外)改善最为显著。**这可能与近 2 个月我国服务业和消费加速修复有关，我们预计这一趋势有望延续。未来 2 个月其它投资增速有望继续改善。

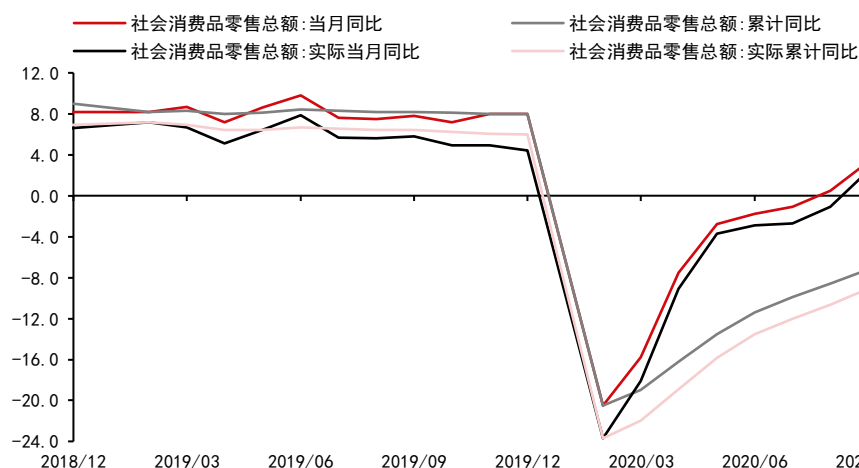
综上所述，我们预计未来 2 个月房地产投资和基建投资增速大体稳定，而制造业投资和其它投资增速有望继续改善，固定资产投资仍有改善的动力。

## 二、外出消费和非必需消费修复支持消费继续改善

**10 月份社会消费品零售同比增长 4.3%，较 9 月份提高 1 个百分点，外出消费和非必需消费修复推动消费增速继续回升，预计未来 2 个月消费继续修复。**从限额以上企业的分类数据来看，通讯器材、化妆品、餐饮、纺织服装、装修材料、金银珠宝等的增速提高最为显著。通讯器材消费在疫情之后表现一直较好；化妆品、餐饮、纺织服装、装修材料、金银珠宝等是前期表现最弱的消费品类，近两

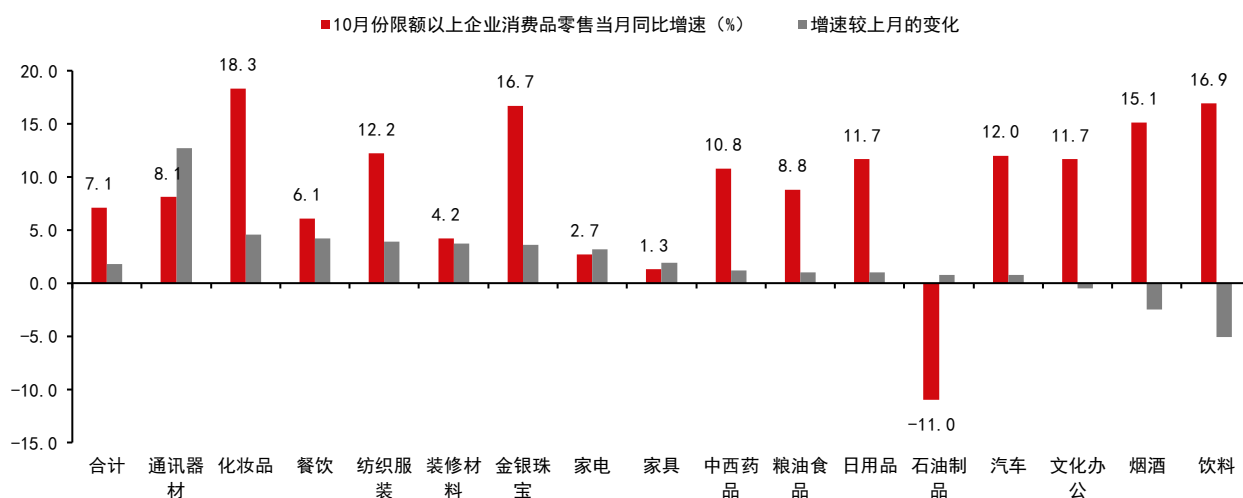
个月修复明显加快，反映随着经济的持续修复和疫情的持续控制，消费者信心开始显著增强，外出消费意愿和在非必需消费上的支出也开始显著增加。10 月份消费实际当月同比增速为 4.6%，仍低于去年 6% 的增速，消费仍有修复空间。考虑到我国疫情得到持续控制，经济继续改善，预计未来 2 个月消费有望继续修复。

图表11：社会消费品零售总额当月及累计同比



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表12：限额以上消费品零售总额当月同比增速及其变化



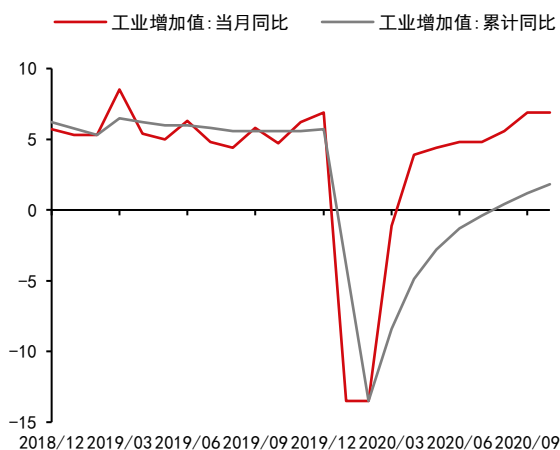
资料来源: Wind 中信期货研究部

### 三、10 月工业增加值增速较高，未来有望维持高位

10 月份规模以上工业增加值当月同比增长 6.9%，预期增 6.5%，前值增 6.9%。去年 10 月基数偏低会推高今年 10 月工业增速，而今年 10 月工作日偏少对工业增速有一定的负面影响。综合来看，10 月份工业增加值 6.9% 的增速可能反映了趋势水平，工业生产仍然表现较好。

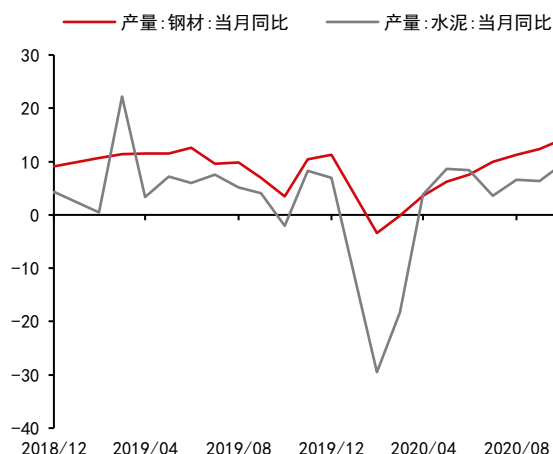
从主要产品产量来看, 10 月份钢材、水泥分别同比增长 14.2%、9.6%, 增速, 分别提高 1.9、3.2 个百分点, 但这与去年同期基数偏低有较大关系。十种有色金属产量当月同比增长 9.0%, 增速提高 1.7 个百分点。汽车产量同比增长 11.1%, 增速降低 2.7 个百分点。总体来看, 主要工业产品增速均表现较好。不过, 原油加工量同比增长 2.6%, 增速仍处于较低水平, 主要因为交通出行仍受抑制。

图表13: 工业增加值当月及累计同比增速



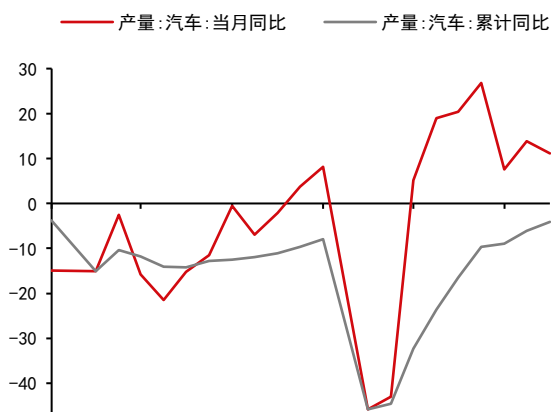
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表14: 钢材及水泥产量当月同比增速

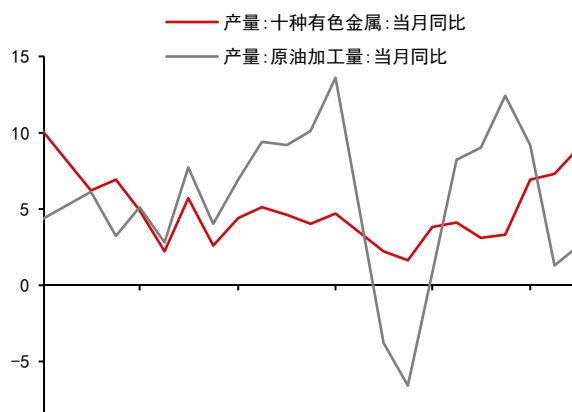


资料来源: Wind 中信期货研究部

图表15: 汽车产量当月及累计同比增速



图表16: 有色金属产量及原油加工量当月同比



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\\_1397](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1397)

