

10月看点：进出口高增，CPI破“1”

——2020年10月实体经济数据预测

报告导读

➤ 本报告对月度实体经济数据进行预测。

投资要点

□ 工业增加值增速上行至7.5%

10月钢厂高炉开工率同比升至10.6%，环比降至-1.5%。粗钢日均产量（重点企业）同比升至12.1%，环比升至0.7%。汽车轮胎全钢胎开工率同比大幅上升至20.9%，环比降至-1%。10月PMI生产量由54%微幅下降至53.9%，企业生产仍保持稳定的扩张幅度。预计10月工业增加值环比1%，同比从6.9%上升至7.5%左右。1-10月工业增加值累计增速上升至2%。

□ 固定资产投资增速升至2%

10月建筑业商务活动指数为59.8%，低于上月0.4个百分点，基建、房地产建安景气度稍有回落，但仍处于高位；预计10月基建投资增速升至3.5%，房地产投资增速微降至5.5%。9月企业新增中长期贷款大幅上升至10680亿，同比多增超5000亿，预计10月制造业投资增速继续收窄至-5.5%。因此，预计10月固定资产投资增速将上升至2%。

□ 出口增速大幅上行，进口增速保持升势

10月美制造业PMI初值基本持平上月，日、欧制造业PMI初值较上月上升；中国出口集装箱运价指数环比9月上升7.7%，同比大幅上升至35%；新出口订单指数上升至51%，保持升势。因此预计10月出口环比2.5%，同比15.4%，1-10月出口累计增速转正至0.9%。10月PMI进口指数上升至50.8%；中国进口干散货运价指数均值环比上月上升1%，进口集装箱运价指数均值环比下降40%，进口油轮运价指数环比下降8.3%；预计10月进口环比小幅下降1%，同比上升至17.6%，1-10月累计进口增速收窄至-1%。10月顺差450亿美元。

□ 餐饮转正，汽车上行，助消费继续回暖

根据乘联会数据，预计10月乘用车销量同比19.2%，10月汽车零售额同比从11.2%上行至15%，1-10月汽车零售额累计增速收窄至-4%。

10月国际原油均价较上月继续下滑，石油制品对社零拖累仍明显；在疫情逐渐稳定，人民活动逐渐正常化后粮油食品类增速回落至5%-10%区间波动；随着商场等场景消费逐渐修复，服装鞋帽增速继续回暖；家电等维持低速增长。总体而言，10月商品零售增速将延续回暖态势，稳步上行至6%。餐饮服务或持续回暖，预计10月餐饮收入增速转正至2%。综上，10月社零增速上升至5.6%；1-10月社零增速收窄至-5.5%。

□ CPI破“1”至0.6%，PPI反弹至-1.6%

预计10月CPI环比-0.17%，同比为0.6%，CPI跌破1%，自2017年3月后，CPI首次破“1”。重点商品中，猪肉、鲜菜价格较上月继续走低，对CPI环比拖累幅度扩大；鲜果对CPI环比拉动上升；受油价下跌影响，交通工具用燃料对CPI环比形成拖累。

重点行业工业品钢铁、煤炭、原油、铜10月高频价格同比分别为-1.12%、-3.1%、-32.5%、9.7%；“行业法”预计10月PPI为-1.5%。10月制造业PMI出厂价格指数上升至53.2%，“PMI法”预计10月PPI同比为-1.6%。

综合两种方法的预测值，预计10月PPI同比为-1.6%，较9月反弹。

风险提示：政策或经济出现超预期变化。

高级宏观分析师：胡娟
执业证书号：S1230519040003
电话：021-80106009
邮箱：hujuan@stocke.com.cn

相关报告

正文目录

| | |
|-------------------------------------|---|
| 1. 工业增加值增速上行至 7.5% | 3 |
| 2. 固定资产投资增速升至 2% | 3 |
| 3. 出口增速大幅上行，进口增速保持升势 | 4 |
| 4. 餐饮转正，汽车上行，助消费继续回暖 | 5 |
| 5. CPI 破“1”至 0.6%，PPI 反弹至-1.6%..... | 6 |

图表目录

| | |
|--|---|
| 图 1: 全国高炉开工率 | 3 |
| 图 2: 粗钢日均产量 | 3 |
| 图 3: 建筑业商务活动指数 | 4 |
| 图 4: 土地购置费增速保持高位 | 4 |
| 图 5: 中国出口集装箱运价指数 | 4 |
| 图 6: 发达经济体制造业 PMI% (初值) | 4 |
| 图 7: 中国进口干散货运价指数 | 5 |
| 图 8: 制造业 PMI 进口指数 | 5 |
| 图 9: 乘用车日均零售销量 | 5 |
| 图 10: 乘用车日均销量环比与月度销量环比 | 5 |
| 图 11: 全国猪肉平均价 | 6 |
| 图 12: 28 种重点监测蔬菜价格 | 6 |
| 图 13: 7 种重点监测水果价格 | 6 |
| 图 14: 0#柴油零售价 | 6 |
| 图 15: 螺纹钢价格 (元/吨) | 7 |
| 图 16: 布伦特原油价格 (美元/桶) | 7 |
| 图 17: 阴极铜价格 (元/吨) | 7 |
| 图 18: 环渤海动力煤价格 (元/吨) | 7 |
| 图 19: 制造业 PMI 出厂价格指数与 PPI 环比 (%) | 7 |
| 表 1: 2020 年 10 月实体经济数据预测 | 3 |
| 表 2: 2020 年 10 月预测 CPI 同比为 0.6%..... | 6 |

表 1：2020 年 10 月实体经济数据预测

| | 指标 | 预测值 | 实际值 | | | | | | | | | |
|----------------|----------------|-----------------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|
| | | 10月 | 9月 | 8月 | 7月 | 6月 | 5月 | 4月 | 3月 | 2月 | 1月 | |
| 经济 增长 | PMI% | 51.4 | 51.5 | 51 | 51.1 | 50.9 | 50.6 | 50.8 | 52.0 | 35.7 | 50 | |
| | 进出口 | 进口当月同比% (以美元计价) | 17.6 | 13.2 | -2.1 | -1.4 | 2.7 | -16.6 | -14.2 | -1.1 | -4.0 | - |
| | | 进口累计同比% (以美元计价) | -1 | -3.1 | -5.2 | -5.7 | -6.4 | -8.2 | -6.0 | -3.0 | -4.0 | - |
| | | 出口当月同比% (以美元计价) | 15.4 | 9.9 | 9.5 | 7.2 | 0.5 | -3.2 | 3.4 | -6.6 | -17.1 | - |
| | | 出口累计同比% (以美元计价) | 0.9 | -0.8 | -2.3 | -4.1 | -6.2 | -7.7 | -9.0 | -13.4 | -17.1 | - |
| | | 贸易差额当月值 (亿美元) | 450 | 370 | 589 | 623 | 464 | 630 | 452 | 201 | -69 | - |
| | 贸易差额累计值 (亿美元) | 3711 | 3261 | 2891 | 2301 | 1678 | 1214 | 583 | 131 | -69 | - | |
| | GDP 当季同比% | - | 4.9 | - | - | 3.2 | - | - | -6.8 | - | - | |
| | GDP 累计同比% | - | 0.7 | - | - | -1.6 | - | - | -6.8 | - | - | |
| | 工业增加值当月同比% | 7.5 | 6.9 | 5.6 | 4.8 | 4.8 | 4.4 | 3.9 | -1.1 | -25.9 | -4.3 | |
| | 工业增加值累计同比% | 2 | 1.2 | 0.4 | -0.4 | -1.3 | -2.8 | -4.9 | -8.4 | -13.5 | -4.3 | |
| | 投资 | 固定资产投资累计同比% | 2 | 0.8 | -0.3 | -1.6 | -3.1 | -6.3 | -10.3 | -16.1 | -24.5 | - |
| | | 基建 | 3.5 | 2.4 | 2.0 | 1.2 | -0.1 | -3.3 | -8.8 | -16.4 | -26.9 | - |
| | | 房地产 | 5.5 | 5.6 | 4.6 | 3.4 | 1.9 | -0.3 | -3.3 | -7.7 | -16.3 | - |
| | 消费 | 制造业 | -5.5 | -6.5 | -8.1 | -10.2 | -11.7 | -14.8 | -18.8 | -25.2 | -31.5 | - |
| 社会消费品零售总额当月同比% | | 5.6 | 3.3 | 0.5 | -1.1 | -1.8 | -2.8 | -7.5 | -15.8 | -20.5 | - | |
| | 社会消费品零售总额累计同比% | -5.5 | -7.2 | -8.6 | -9.9 | -11.4 | -13.5 | -16.2 | -19.0 | -20.5 | - | |
| 物价 | CPI 当月同比% | 0.6 | 1.7 | 2.4 | 2.7 | 2.5 | 2.4 | 3.3 | 4.3 | 5.2 | 5.4 | |
| | PPI 当月同比% | -1.6 | -2.1 | -2.0 | -2.4 | -3.0 | -3.7 | -3.1 | -1.5 | -0.4 | 0.1 | |

资料来源：浙商证券研究所

1. 工业增加值增速上行至 7.5%

截止 10 月 23 日，钢厂高炉开工率同比升至 10.6%，环比降至-1.5%。

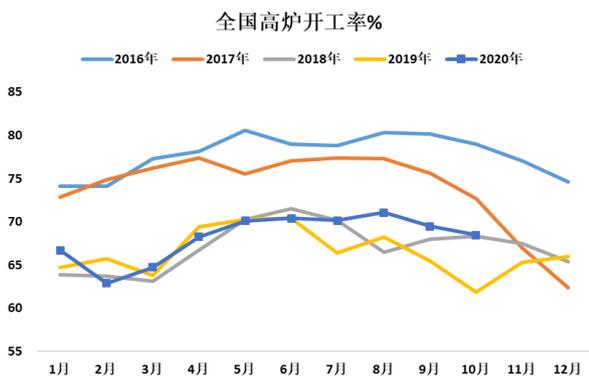
截止 10 月 20 日，粗钢日均产量（重点企业）同比升至 12.1%，环比升至 0.7%。

截止 10 月 29 日，汽车轮胎全钢胎开工率同比大幅上升至 20.9%，环比降至-1%。

10 月 PMI 生产量由 54% 微幅下降至 53.9%，企业生产仍保持稳定的扩张幅度。

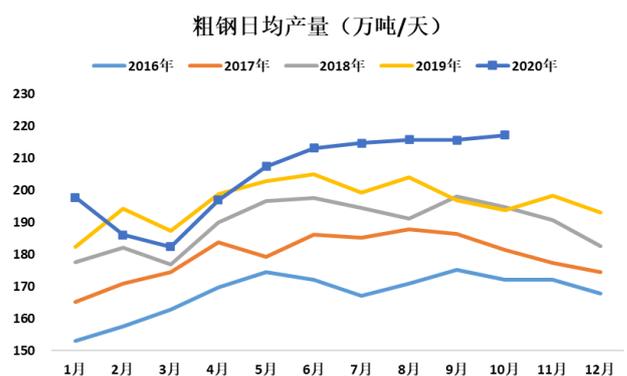
因此，10 月工业增加值较 9 月环比增加，预计环比 1%，同比从 6.9% 上升至 7.5% 左右。1-10 月工业增加值累计增速上升至 2%。

图 1：全国高炉开工率



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 2：粗钢日均产量



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2. 固定资产投资增速升至 2%

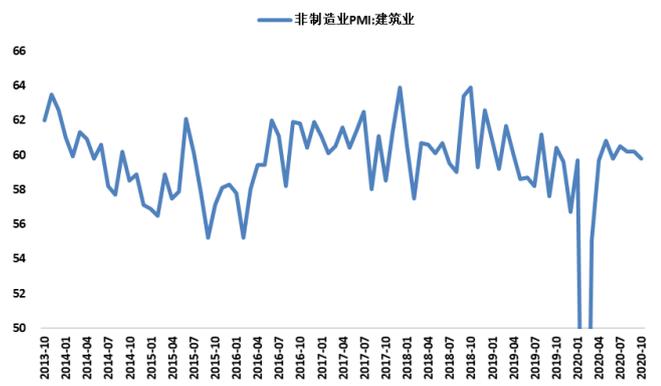
10 月建筑业商务活动指数为 59.8%，低于上月 0.4 个百分点，基建、房地产建安景气度稍有回落，但仍处于高位。截止 10 月 25 日，30 大中城市周度平均成交面积同比 2.6%，较 9 月回落，销售回款增速或有所下降；综合建筑活动景气度和资金回笼情况，预计 10 月房地产建安投资增速将小幅下降至 4%。8-10 月地方政府专项债发净融资额分别为 6289 亿、4378 亿和 1948 亿，合计超过 1.2 万亿，将推动四季度基建投资资金落地，预计 10 月基建投资增速升至 3.5%。

根据 100 大中城市土地成交总价增速（领先约 12 个月），预计 10 月土地购置费增速小幅降至 8.3%；因此，预计 10 月房地产投资增速将小幅下降 0.1 个百分点至 5.5%（土地购置费占比 34%，建安投资占比 66%）。

9 月企业新增中长期贷款大幅上升至 10680 亿，同比多增超 5000 亿，预计 10 月制造业投资增速继续收窄至 -5.5%。

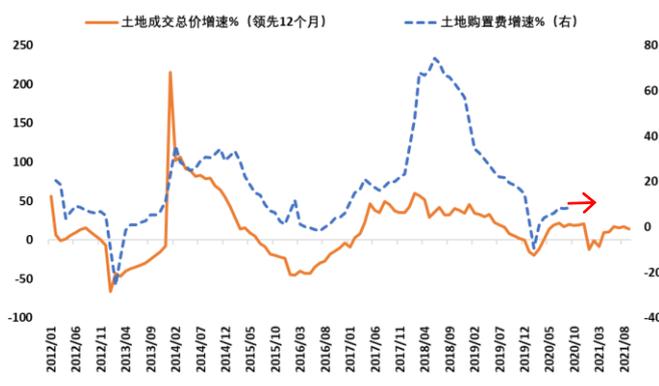
因此，预计 10 月固定资产投资增速将上升至 2%。

图 3：建筑业商务活动指数



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 4：土地购置费增速保持高位



资料来源：WIND、浙商证券研究所

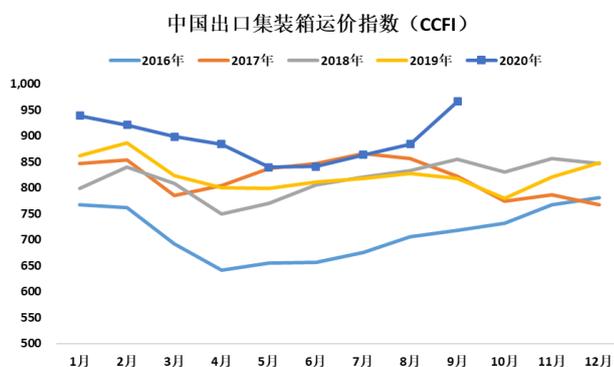
3. 出口增速大幅上行，进口增速保持升势

根据全球 PMI、中国出口集装箱运价指数、中国新出口订单等指数来预测出口环比。10 月美制造业 PMI 初值基本持平上月，日、欧制造业 PMI 初值较上月上升；截止 10 月 23 日中国出口集装箱运价指数环比 9 月上升 7.7%，同比大幅上升至 35%；10 月新出口订单指数上升至 51%，保持升势，并连续两个月在临界点以上。因此预计 10 月出口环比 2.5%，同比 15.4%，较上月增速大幅上行（受中美贸易摩擦影响，去年同期基数较低），1-10 月出口累计增速转正至 0.9%。

根据 PMI 进口指数、中国进口运价指数变化来预测进口环比。10 月 PMI 进口指数上升至 50.8%，连续第二月站上荣枯线；截止 10 月 30 日，中国进口干散货运价指数均值环比上月上升 1%，进口集装箱运价指数均值环比下降 40%（表征 10 月机电和高新技术产品进口数量环比 9 月可能下降较多），进口油轮运价指数环比下降 8.3%；预计 10 月进口环比小幅下降 1%，同比上升至 17.6%，1-10 月累计进口增速收窄至 -1%。（以上增速变化均以美元计）

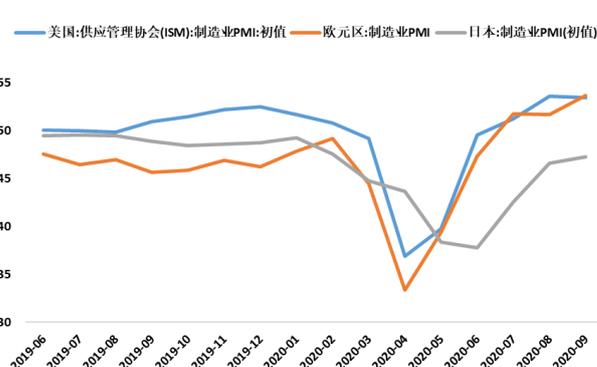
因此预计 10 月贸易差额 450 亿美元，1-10 月贸易顺差上升至 3711 亿美元。

图 5：中国出口集装箱运价指数



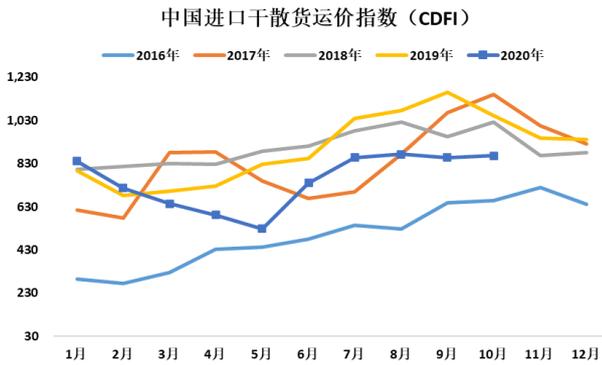
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 6：发达经济体制造业 PMI%（初值）



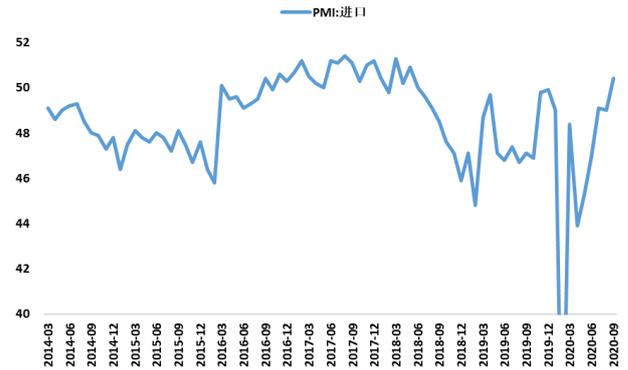
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 7：中国进口干散货运价指数



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 8：制造业 PMI 进口指数



资料来源：WIND、浙商证券研究所

4. 餐饮转正，汽车上行，助消费继续回暖

汽车占零售的比例接近 30%，因此乘用车消费变化对社零影响较大。社零中汽车消费是指用于非生产、非经营的商品，因此主要是乘用车消费。

乘联会公布的零售乘用车日均销售量环比与乘用车销量环比具有较强的相关性，而乘用车销量同比与汽车零售额同比有较强相关性，因此可根据乘联会数据预测乘用车销量环比及同比，从而估计汽车零售额同比。

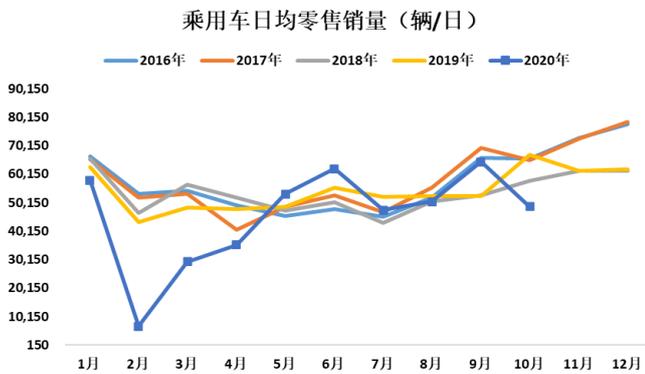
根据 10 月 25 日数据，10 月乘用车零售日均销量环比为-24.5%，主要原因是第一周为国庆长假，根据过去四年 10 月较 9 月环比均值，并考虑到汽车市场的逐步回暖，预计今年 10 月乘用车销量环比为 10%，乘用车销量同比 19.2%；由此预计 10 月汽车零售额同比从 11.2%上行至 15%，1-10 月汽车零售额累计增速收窄至-4%。因此 10 月汽车对社零的拉动至 1.6 个百分点，1-10 月累计仍拖累社零-0.43 个百分点。（汽车占限额以上企业零售比重为 30%，限额以上企业零售占商品零售比重为 40%，商品零售占社零比重为 89%）

限额以上零售商品占比靠前的为：汽车类（31%）、石油制品（13%）、粮油食品类（11%）、服装鞋帽（9%）、家电（7%）。其中汽车增速继续上行；10 月国际原油均价较上月继续下滑，石油制品对社零拖累仍明显；在疫情逐渐稳定，人民活动逐渐正常化后粮油食品类增速回落至 5%-10% 区间波动；随着商场等场景消费逐渐修复，服装鞋帽增速继续回暖；家电等维持低速增长。总体而言，10 月商品零售增速将延续回暖态势，稳步上行至 6%。

10 月服务业商务活动指数为 55.5%，比上月上升 0.3 个百分点。服务业销售价格指数、从业人员指数均较上月上升。餐饮服务或持续回暖，预计 10 月餐饮收入增速转正至 2%。

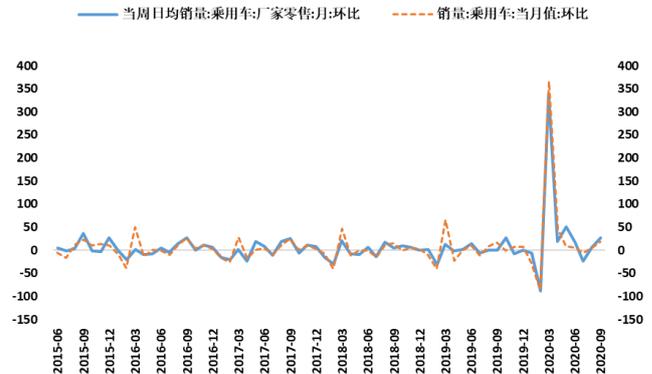
商品零售占社零比重约为 90%，餐饮收入占比约为 10%。综合上述分析，10 月社零增速上升至 5.6%；1-10 月社零增速收窄至-5.5%。

图 9：乘用车日均零售销量



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 10：乘用车日均销量环比与月度销量环比



资料来源：WIND、浙商证券研究所

5. CPI 破“1”至 0.6%，PPI 反弹至-1.6%

基于 CPI 历史环比均值以及重点商品超季节性变化对 CPI 环比的调整，预计 10 月 CPI 环比-0.17%，同比为 0.6%，CPI 跌破 1%，自 2017 年 3 月后，CPI 首次破“1”。重点商品中，猪肉、鲜菜价格较上月继续走低，对 CPI 环比拖累幅度扩大；鲜果价格环比上月回升较多，对 CPI 环比拉动上升；受油价下跌影响，交通工具用燃料价格环比上月下降较多，对 CPI 环比形成拖累。

表 2：2020 年 10 月预测 CPI 同比为 0.6%

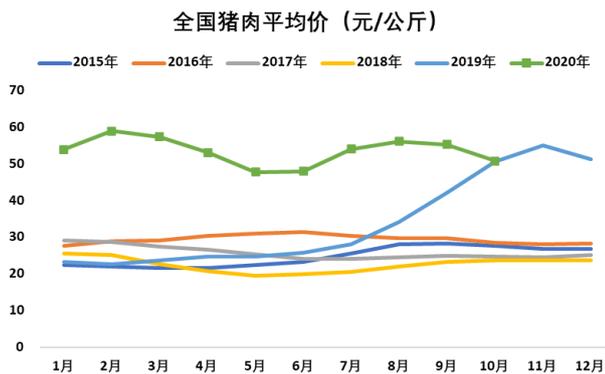
| 预测 CPI 同比% | 预测 CPI 环比% (1) = (2) + (3) | 前 5 年同月 CPI 环比均值% (2) | 高频调整值% (3) | | | |
|------------|-------------------------------|--------------------------|---------------|--------|-------|---------|
| | | | 猪肉 | 鲜菜 | 鲜果 | 交通工具用燃料 |
| 0.6 | -0.17 | 0.16 | -0.28 | -0.033 | 0.091 | -0.11 |

资料来源：浙商证券研究所

根据重点行业工业品的价格变化情况，预测 10 月 PPI 同比-1.5%。其中，钢铁、煤高频价格较上月环比上升，原油、铜高频价格较上月环比下降（截止到 10 月 30 日）；四者同比分别为-1.12%、-3.1%、-32.5%、9.7%。10 月制造业 PMI 出厂价格指数上升至 53.2%，预计 10 月 PPI 环比为 0.5%，同比为-1.6%。

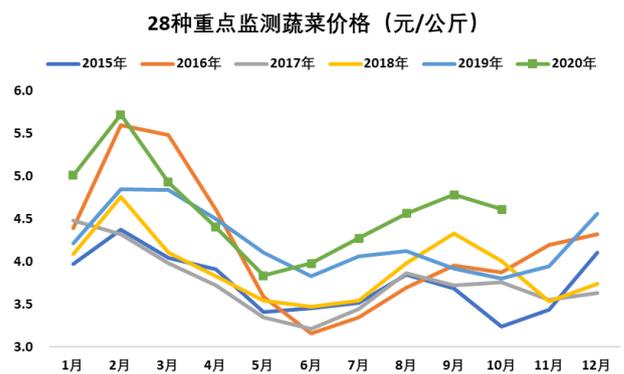
综合两种方法的预测值，预计 10 月 PPI 同比为-1.6%，较 9 月反弹。

图 11：全国猪肉平均价



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 12：28 种重点监测蔬菜价格



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 13：7 种重点监测水果价格



图 14：0#柴油零售价



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_1660

