

9月经济数据承压 下行压力显现

9月经济数据点评

◎ 投资要点:

分析日期 2021年10月19日

证券分析师: 李沛

执业证书编号: S0630520070001

电话: 021-20333403

邮箱: lp@longone.com.cn

相关研究报告

◆**三季度 GDP 同比增速明显回落。**2021 年前三季度中国国内生产总值 823131 亿元, 同比增长 9.8%, 两年平均增长 5.2%, 比上半年两年平均增速回落 0.1 个百分点。分季度看, 一、二、三季度同比增长分别为 18.3%、7.9% 和 4.9%; 两年平均增长分别为 5.0%、5.5% 和 4.9%。受疫情 8、9 月散点反复、汛情、基数抬升等多重影响, 三季度中国经济增速有所放缓。具体来看, 前三季度, 最终消费支出对经济增长的贡献率是 64.8%, 资本形成总额的贡献率是 15.6%, 货物和服务净出口的贡献率为 19.5%。

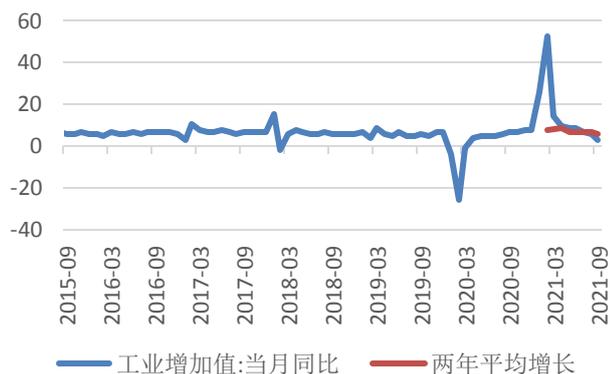
◆**工业生产同比增速继续回落。**9 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 3.1%, 比 2019 年同期增长 10.2%, 两年平均增长 5.0%, 较上月回落 0.4 个百分点。从环比看, 9 月份, 规模以上工业增加值比上月增长 0.05%, 较上月明显收窄。工业生产数据回落, 或与能耗双控、环保限产有关, 另汽车缺芯以及基数效应也形成一定的制约。分行业看, 有色、化工行业形成拖累, 农副食品加工业环比增长, 汽车行业较上月环比改善。

◆**地产和基建投资继续回落, 制造业投资表现较强。**1—9 月份, 全国固定资产投资同比增长 7.3%, 低于预期; 比 2019 年 1—9 月份增长 7.7%, 两年平均增长 3.8%。其中, 房地产开发投资同比增长 8.8%, 较前值回落 2.1 个百分点; 基础设施建设投资同比增长 1.5%, 较前值回落 1.4 个百分点; 制造业投资同比增长 14.8%, 较前值回落 0.9 个百分点。但从 9 月当月数据看, 房地产、基建与制造业投资增速分别为 -3.5%、-6.5% 和 10%, 地产和基建投资继续回落, 而制造业投资表现较强。9 月基建投资并未明显发力, 根据政治局会议提到“今年底明年初形成实物工作量”, 年底前仍有 1.3 至 1.4 万亿专项债额度等待发行, 基建向上修复存一定空间。地产行业信贷调控近期迎来边际平稳信号, 预计按揭放款速度或有所加快, 但地产销售和投资仍然承压, 地产景气度下行趋势或难以改变。

◆**疫情稍有缓和, 社零数据边际改善。**9 月社会消费品零售总额同比增长 4.4%; 比 2019 年 9 月份增长 7.8%, 两年平均增速为 3.8%。其中, 除汽车以外的消费品零售额增长 6.4%。扣除价格因素, 9 月份社会消费品零售总额同比实际增长 2.5%。随前期疫情得到控制, 以及中秋、国庆假期的线下消费推动, 9 月社零数据有所反弹, 但整体仍弱于二季度的水平, 考虑到汽车缺芯问题尚未得到明显缓解及疫情仍有零星确诊, 预计消费复苏的进程仍然较缓。

◆**总体来看, 9 月经济数据整体低于预期, 主要受到地产调控较严、能耗双控以及去年同期基数抬升等共同影响, 延续 7、8 月趋势, 经济下行压力持续显现, 但出口增速仍超预期, 外需韧性较强, 内需则整体较弱。短期汽车缺芯等扰动仍未明显缓解, 且地产投资风险或后置, 预计四季度经济或仍将承压, 总体下行趋势不变。**

图1 (工业增加值当月同比, %)



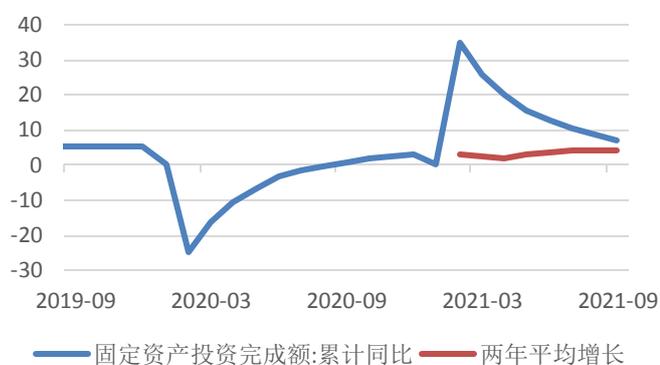
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图2 (GDP不变价, 当季同比, %)



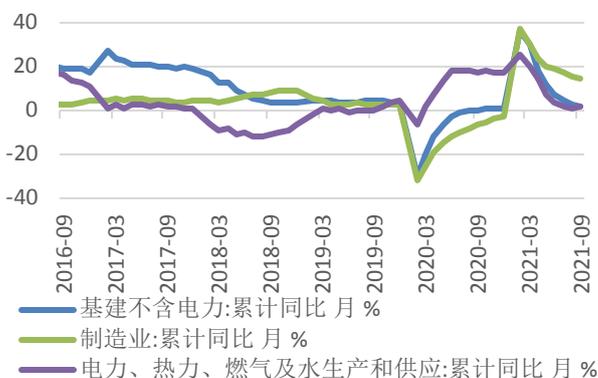
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (固定资产投资完成额累计同比, %)



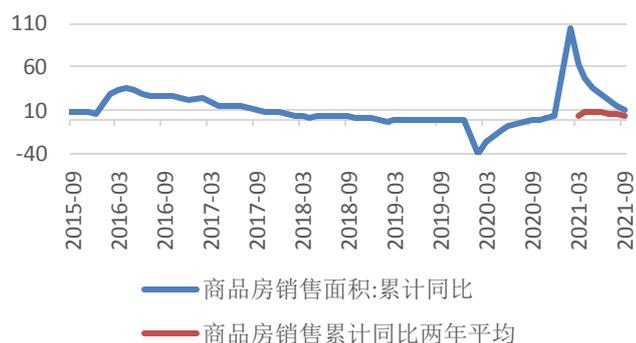
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (基建、制造业固定投资完成额累计同比, %)



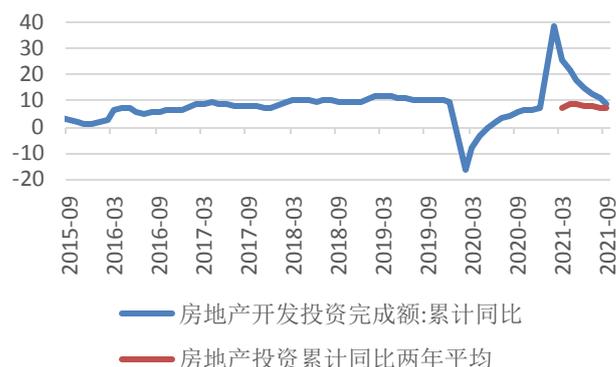
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图5 (地产销售当月同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图6 (地产投资当月同比, %)



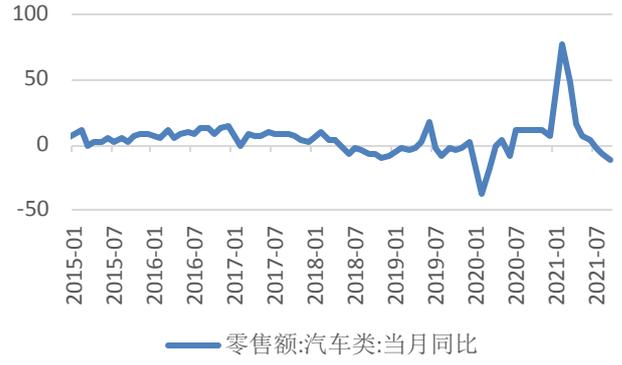
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图7 (社会消费品零售总额当月同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图8 (汽车零售增速, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

分析师简介：

李沛：四川大学经济学学士，英国圣安德鲁斯大学金融硕士，东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_28013

