

2023年11月15日

10月经济数据整体好于市场预期

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

分析师：

顾森

从业资格证号：F3082395

投资咨询证号：Z0018858

电话：021-68757223

邮箱：gus@qh168.com.cn

分析师：

刘晨业

从业资格证号：F3064051

投资咨询证号：Z0018826

电话：021-68757223

邮箱：liucy@qh168.com.cn

事件要点：

10月份，社会消费品零售总额同比增长7.6%，预期7%，前值5.5%，较前值上升2.1个百分点。全国规模以上工业增加值同比增长4.6%，预期4.4%，前值4.5%，较前值上升0.1个百分点。1-10月固定资产投资2.9%，预期3.1%，前值3.1%，较前值下降0.2个百分点；其中，10月基建投资3.7%，前值5.0%，较前值下降1.3%；制造业投资同比6.2%，前值7.9%，较前值下降1.7%；房地产开发投资同比增长-16.7%，降幅较前值收窄2.0个百分点，商品房销售面积同比增长-20.3%，降幅较前值扩大0.6个百分点，商品房销售额同比增长-14.4%，降幅较前值收窄4.8个百分点。

摘要：

➤ 10月经济数据整体好于市场预期。中国10月消费同比增长7.6%、工业增加值同比增长4.6%、固定资产投资2.9%，经济数据普遍回升且好于市场预期，其中消费和工业生产均呈现回升的趋势。10月投资端房地产投资修复较慢、制造业和基建投资回落，出口受海外需求回落而放缓；但是由于去年基数效应较低以及消费整体有所回暖，消费增速快速上升；10月经济数据整体小幅回升且好于市场预期。目前需求端，随着财政刺激加码，国内经济复苏预期提升，工业生产有望加快；投资端有望改善，虽然房地产市场修复较慢，但基建投资有望回升，制造业投资继续维持较高增速；但是出口短期面临一定的压力。国内需求预期整体有所回升且好于市场预期，国外需求面临一定的压力。供给端，短期由于国内需求预期回升且随着政策的逐步落地显效、工业企业开工率有望回升，工业生产有所加快。短期国内商品供需端整体双双改善，对大宗商品价格有较强的支撑。此次公布数据好于市场预期短期利多市场价格；而且从政策方面来看，随着国内经济刺激政策陆续落地显效，经济回升预期增强，中长期利好国内市场的回暖。海外方面由于美国经济和就业数据走弱，而且通胀超预期回落，美联储降息预期提前，美元短期大幅下跌，对贵金属、有色、能源等外需型商品有一定的支撑；但是由于原油供应端的上升、地缘风险影响消退和全球需求预期回落，大宗商品价格整体偏强震荡。

➤ 工业生产增速小幅回升且好于市场预期。10月份，全国规模以上工业增加值同比增长4.6%，预期4.4%，前值4.5%，较前值上升0.1%，且好于市场预期，主要由于去年基数效应有所回落所致。分三大门类看，10月份，采矿业增加值同比增长2.9%，制造业增长5.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.5%。由于逐步进入采暖季，煤炭等采矿业生产有所回升；制造业由于国内需求预期回升，制造业等工业生产有所加快，汽车制造业、电器机械和器材制造业同比录得10.8%和9.8%的大幅增长。随着国内财政刺激加码，经济复

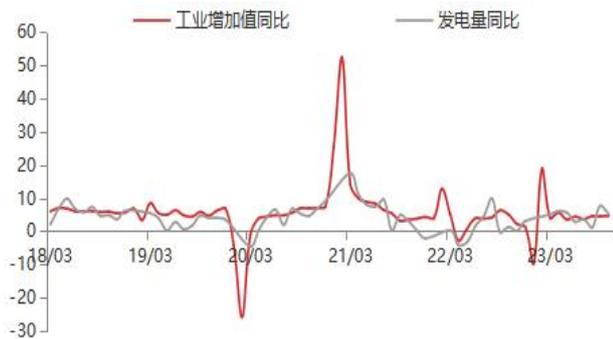
苏预期提升，以及低基数效应，工业生产增速整体有望继续上升。

- **国内消费增速大幅回升且超出市场预期。**10月份，社会消费品零售总额同比增长7.6%，预期7%，前值5.5%，较前值上升2.1个百分点。一方面由于去年同期疫情导致低基数。另一方面由于体育、娱乐用品类，通讯器材类，汽车类，金银珠宝类等消费增速整体大幅回升所致；其中体育、娱乐用品类，通讯器材类，汽车类，金银珠宝类商品零售额分别增长25.7%、14.6%、11.4%、10.4%。但是家具和建筑及装潢类材料等与地产相关消费仍旧是拖累，其中，建筑及装潢材料类消费同比增长-4.8%，家具类消费同比增长1.7%。目前来看，消费复苏方向不变，随着国内疫情对消费的影响逐步消退、国内消费刺激政策逐步落地显效，国内消费将继续恢复。但是，需关注中长期收入增速放缓和消费倾向降低两个因素对消费的压制作用。
- **固定资产投资增速继续回落。**1-10月固定资产投资2.9%，预期3.1%，前值3.1%，较前值下降0.2个百分点，不及市场预期。其中，制造业和基建投资有所回落；地产投资仍旧较弱。
- **房地产销售和投资仍旧偏弱。**10月房地产开发投资同比增长-16.7%，降幅较前值收窄2.0个百分点，商品房销售面积同比增长-20.3%，降幅较前值扩大0.6个百分点，商品房销售额同比增长-14.4%，降幅较前值收窄4.8个百分点，房地产销售和投资降幅有所收窄，但整体仍旧偏弱。房地产开发资金来源方面，10月当月同比增长-17.0%，降幅收窄1.7%，资金来源压力仍旧较大。房地产新开工面积同比增长-21.2%，降幅较前值扩大6.0个百分点，施工面积同比增长-27.7%，降幅较前值扩大18个百分点，竣工面积同比增长13.4%，较前值下降10.5个百分点。目前房地产资金来源方面，由于销售端整体较弱，销售回款不佳，虽然房地产企业加大融资、自筹资金力度，但房地产资金来源压力仍旧较大，且资金主要投向于保交楼的竣工端；房地产竣工端在国家“保交楼”政策的推进落实下继续保持较高速度增长；但施工端和新开工受房企资金问题仍旧较重和企业拿地情况不佳等原因整体仍然较弱。目前房地产市场修复较慢，房地产景气度仍旧不高。不过随着国内稳地产政策陆续出台，房地产市场有望逐步修复。
- **基建投资有所回落。**10月基建投资3.7%，前值5.0%，较前值下降1.3%，基建投资增速有所回落。未来随着国内增加财政赤字率、财政刺激加码，以及专项债发行加速，基建资金到位情况将有所改善，在一定程度上支撑基建投资回升。
- **制造业投资小幅下降。**制造业投资同比6.2%，前值7.9%，较前值下降1.7%，小幅回落，但维持较高水平。目前国家大力发展投资高科技行业，高科技行业整体维持高景气水平，航空、航天器及设备制造业，医疗仪器设备及仪器仪表制造业等高新技术产业投资依旧保持较高增速；短期由于房地产企业信用风险增大，房地产相关制造业拖累整体制造业投资，制造业投资有所放缓。未来一方面随着制造业企业利润逐步筑底回暖和信心回暖，未来企

业资本开支意愿可能上升，对制造业投资有一定的支撑；另一方面，目前国内需求预期有所回升，国内有望进入补库阶段，短期制造业投资动力有所加强，支撑整体投资。

- **对大宗商品的影响。**目前需求端，随着财政刺激加码，国内经济复苏预期提升，工业生产有望加快；投资端有望改善，虽然房地产市场修复较慢，但基建投资有望回升，制造业投资继续维持较高增速；但是出口短期面临一定的压力。国内需求预期整体有所回升且好于市场预期，国外需求面临一定的压力。供给端，短期由于国内需求预期回升且随着政策的逐步落地显效、工业企业开工率有望回升，工业生产有所加快。短期国内商品供需端整体双双改善，对大宗商品价格有较强的支撑。此次公布数据好于市场预期短期利多市场价格；而且从政策方面来看，随着国内经济刺激政策陆续落地显效，经济回升预期增强，中长期利好国内市场的回暖。海外方面由于美国经济和就业数据走弱，而且通胀超预期回落，美联储降息预期提前，美元短期大幅下跌，对贵金属、有色、能源等外需型商品有一定的支撑；但是由于原油供应端的上升、地缘风险影响消退和全球需求预期回落，大宗商品价格整体偏强震荡。

图1 工业增加值当月同比增速数据



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 固定资产投资累计同比数据



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 制造业投资当月同比数据



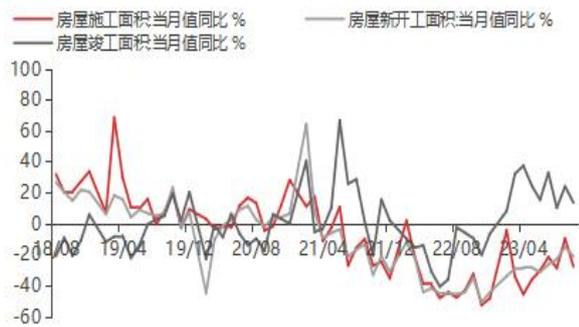
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 基建投资当月同比数据



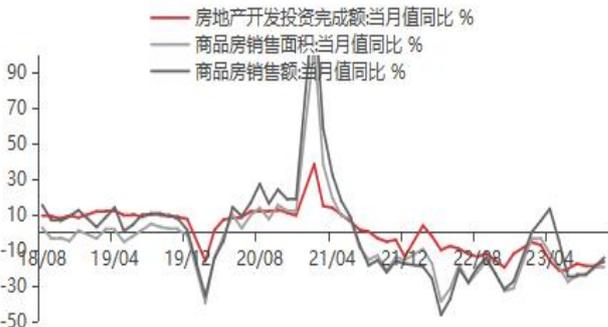
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 房屋新开工/施工/竣工数据



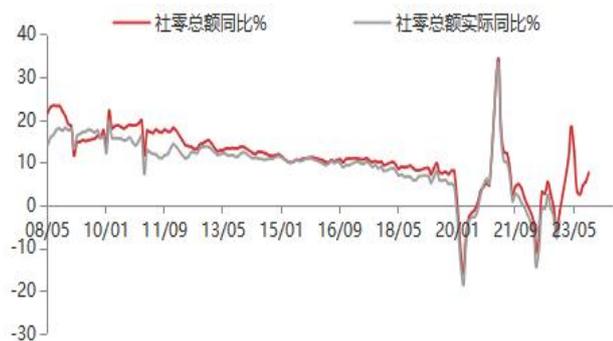
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 房地产开发投资及销售数据



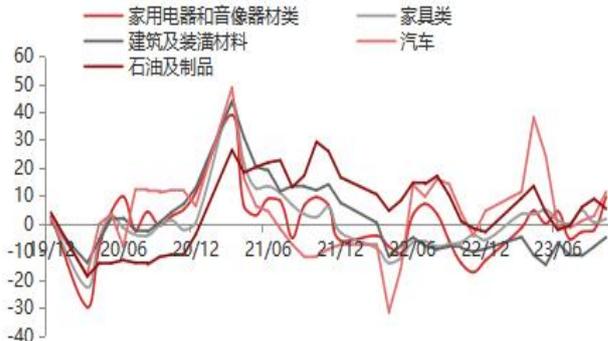
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图7 社会消费零售总额同比



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图8 消费分项数据



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等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，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn