

经济指标企稳回升，三季度经济运行恢复向好

风险评级：低风险

9 月经济数据点评

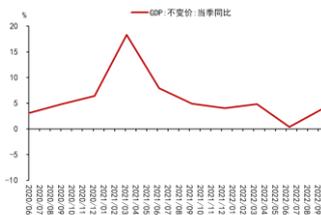
2022 年 10 月 24 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

GDP 当季同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 事件：**统计局公布数据，三季度国内生产总值同比增长 3.9%，预期增 3.7%。中国 9 月工业增加值同比增长 6.3%，预期增 4.8%，前值增 4.2%。1-9 月份，城镇固定资产投资同比增长 5.9%，预期增 6.0%，前值增长 5.8%。9 月社会消费品零售总额同比增长 2.5%，预期增 2.9%，前值增 5.4%。
- 经济运行持续恢复，三季度增速企稳回升。**受传统生产淡季、市场有效需求不足、高耗能行业景气度走低等因素影响，7 月经济恢复边际放缓。不过随着局部疫情形势总体可控叠加稳增长增量政策不断落地，8 月经济数据边际好转，并在 9 月份经济实现企稳回升。最终我国三季度 GDP 同比增长 3.9%，比二季度加快 3.5 个百分点。总体来看，三季度经济恢复向好，明显好于二季度，三大需求持续回升，经济运行在合理区间。
- 9 月工业生产增速超预期回升，汽车制造业保持高增。**国内疫情形势趋缓，高温天气影响消退助力工业生产回升，需求季节性回暖叠加去年同期能耗双控趋严造成的低基数效应，9 月工业生产增速显著回升，中国 9 月工业增加值同比增长 6.3%，相较于 8 月扩大 2.1 个百分点。分三大门类来看，采矿业增加值同比增长 7.2%，环比 8 月回升 1.9 个百分点。随着高温天气消退，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.9%，环比 8 月回落 10.7 个百分点。另外，制造业同比增长 6.4%，较 8 月回升 3.3 个百分点。分行业来看，9 月份 41 个大类行业中有 32 个行业增加值保持同比增长。受去年低基数因素影响，加上当前汽车产业处于较高景气度水平，汽车制造业同比增长 23.7%。此外，黑色金属冶炼及压延加工业（10.6%）、非金属矿物制品业（0.80%）、橡胶和塑料制品业（1.4%）等行业同比增速由负转正。9 月煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采、化学原料及化学制品制造业等行业同比增速较 8 月有所回升。
- 1-9 月固定资产投资保持微升，房地产投资仍处于筑底阶段，基建和制造业投资保持平稳增长。**1-9 月份，城镇固定资产投资同比增速为 5.9%，投资增速较 1-8 月微升 0.1 个百分点。分领域来看，基建投资方面，近期出台的盘活专项债、政策性开发性金融工具进一步扩容等政策措施推动基础设施建设项目加快落地，基建投资保持平稳增长。1-9 月基建投资累计同比增速录得 11.20%，较 1-8 月扩大 0.83 个百分点。制造业投资方面，制造业升级态势不变，国内制造业投资保持平稳，高技术产业和社会领域投资增长较快，1-9 月制造业投资累计同比增速录得 10.1%，较 1-8 月微升 0.1 个百分点。房地产投资方面，虽近期地产政策边际调整，但房地产投资动力不足，居民购房意愿仍较为疲弱，房地产投资下行趋势不变，1-9 月房地产开发投资累计同比增速录得-8.0%，较 1-8 月

继续下降0.6个百分点，连续六个月负增长。

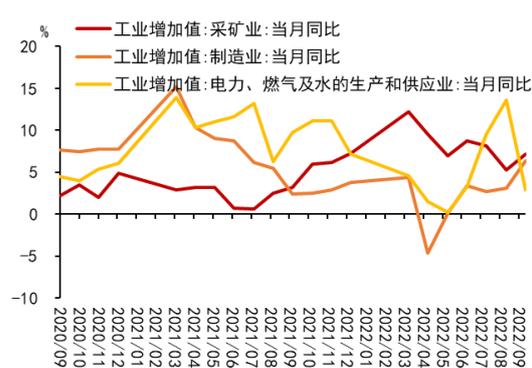
- **9月消费同比增速下降，消费景气度有所回落。** 尽管各地持续推出促消费措施，但疫情反复扰动消费恢复，居民消费及收入预期转弱，9月社会消费品零售总额同比增速为2.5%，较8月份回落2.9个百分点。分消费类型来看，9月我国商品零售同比增长3.0%，对比8月回落2.1个百分点。另外，9月餐饮收入同比下降1.7%，较8月大幅下降10.1个百分点。从商品类别看，在汽车促消费政策的助力下，出行类商品增速加快，汽车类、石油及制品类同比分别增长14.2%和10.2%，汽车领域整体消费韧性仍存。地产行业仍处于筑底阶段，居住类商品销售持续低迷，家用电器和音像器材类、家具类、建筑装潢材料类同比分别下降6.1%、7.3%和8.1%。
- **总体来看，9月经济实现企稳回升，10月经济有望继续保持回升势头。** 随着疫情对经济影响边际减弱及一揽子经济稳增长政策落地，9月经济数据整体回暖，工业生产超预期回升，固定资产投资保持平稳，不过消费仍表现低迷。但总的来看，三季度经济运行恢复向好，增速企稳回升，凸显我国经济发展韧性。展望10月，工业增加值方面，随着稳增长政策不断加快落地，10月工业增加值同比有望继续回升。消费方面，各项促消费政策实施以及疫情防控政策不断优化，预计后续消费市场将继续回暖。投资端方面，增量财政政策接连落地有望支持基建投资增速保持平稳。政策支持下，制造业升级态势不变，预计10月制造业投资同比增速维持高增。9月末央行下调首套个人住房公积金贷款利率，同时阶段性放宽部分城市首套住房贷款利率下限。此外，财政部、国家税务总局出台个人所得税退税优惠政策，支持居民换购住房。上述举措有助于促进房地产市场平稳健康发展，但短期内或难以提振地产行业景气度，我们预计10月地产投资或仍处于磨底状态。不过总的来看，随着稳经济一揽子政策落地见效，预计10月份经济数据或将持续回暖。
- **风险提示：** 俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：工业增加值增速



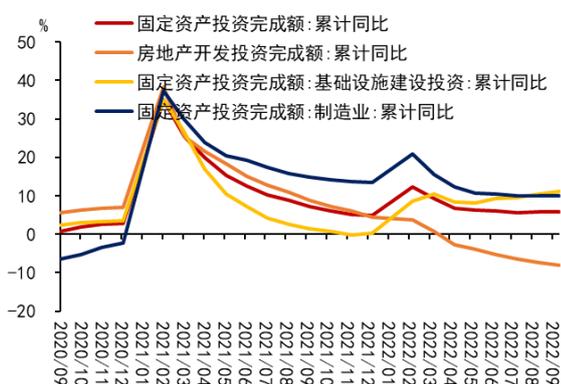
资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 2：三大门类工业增加值增速



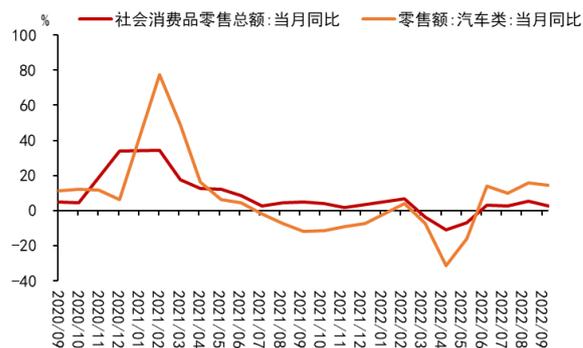
资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 3：固定资产投资增速



资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：东莞证券研究所, Wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数5%-10%之间
中性	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深300指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn