

2022年10月25日

宏观数据库

上海证券宏观研究数据库
市场对经济恢复信心较强
评论：
投资带动经济稳中偏升

按照《证券市场周刊》进行对中国经济短期运行数据的市场提前POLL（9月份数据未公布前进行的10月份中国经济数据预测），市场预期中国经济虽受疫情影响，但整体仍维持了平稳中偏暖态势：10月份中国消费增长均值4.4，表明市场认为疫情对消费影响拐点已过，经济在投资和外贸带动下，整体回暖态势不变；作为经济第一增长动力的投资增速预期均值和中值均为6.0，显示市场对前期托底经济政策的发力效应较有信心。

分析师： 胡月晓
 Tel: 021-53686171
 E-mail: huyuexiao@shzq.com
 SAC编号: S0870510120021

经济回暖态势更趋稳固

按照各类经济增长指标预期看，市场已认识到了疫情对中国消费和外贸的影响，因而持续存在着对消费低迷的担忧，以及出口高速增长态势将逐渐消退的倾向性判断。10月消费增长的预期中值和均值4.5和4.4，和9月实际数据公比较，市场预期仍偏乐观。从分项指标看，作为经济综合表现的10月份工业预测均值为4.7，投资增速预期均值为6.0，出口增速预期均值为5.4。从9月份实际增速看，市场预期和实际数据间无较大偏离，预期的变化方向和经济结构实际变化方向一致。经济见底走稳的市场预期没有改变，即使未来外贸回落，但随着消费复苏，整体经济运行平稳中偏升的基本态势不变。

货币和物价的“双稳”预期不变

对经济的当前市场关注焦点，物价运行的组合变化趋势不变：CPI平稳中PPI延续下行态势。我们前期就认为，物价“稳中偏降”是主要趋势，当前俄乌冲突造成的国际能源价格上涨，不会改变中国未来PPI的方向，仅是略微影响下降节奏，市场整体上也认为PPI会向CPI传导。当前的物价结构正印证了前期我们的判断。对于货币环境，“稳中偏松”是市场主流预期。由于当前疫情仍然影响经济，市场延续了对中国货币环境偏松的预期。10月份货币增长市场预期的均值和中值分别为11.9和12.0。

综合来看，中国经济仍受疫情影响，在地缘态势和市场风险的双重压力影响下，经济平稳预期或预示了资本市场运行的底部延续态势。

风险提示

通胀继续上行，货币政策超预期改变，疫情变化再度超出预期；其它引发经济运行节奏改变因素，如俄乌战争影响地缘政治风险进一步上升等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。