

## 疫情反复拖累消费，经济缓步恢复

风险评级：低风险

10 月经济数据点评

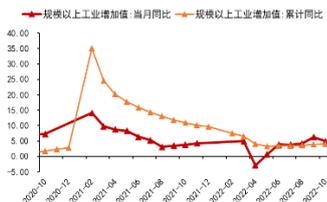
2022 年 11 月 15 日

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

### 工业增加值增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

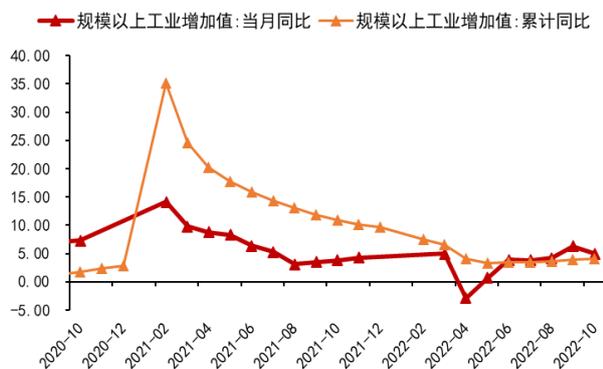
### 相关报告

- 事件：**统计局公布数据，中国 10 月工业增加值同比增长 5.0%，预期增 5.0%，前值增 6.3%。1-10 月份，城镇固定资产投资同比增长 5.8%，预期增 5.9%，前值增 5.9%。10 月社会消费品零售总额同比降 0.5%，预期增 1.7%，前值增 2.5%。
- 10 月工业增加值增速有所回落，生产端增速放缓。**受国内疫情散点多发，中国 10 月工业增加值同比增长 5.0%，相较于 9 月同比增速回落 1.3 个百分点，不过从 1-10 月份来看，工业增加值累计增长 4.0%，比 1-9 月份加快 0.1 个百分点，显示经济缓步恢复态势。分三大门类来看，采矿业同比增长 4.0%，较上个月回落 3.2 个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 4.0%，比上个月加快 1.1 个百分点。另外，局部疫情对工业生产造成了一定影响，10 月制造业增加值同比增长 5.2%，较上个月回落 1.2 个百分点。分行业来看，10 月份 41 个大类行业中有 26 个行业增加值保持同比增长。其中，汽车制造业同比增长 18.7%，环比 9 月回落 5 个百分点。石油和天然气开采业同比增速较上月小幅上行。而煤炭开采和洗选业、通用设备制造业和食品制造业同比增速较上月有所回落。
- 1-10 月固定资产投资稳定增长，房地产投资继续下行。**1-10 月份，城镇固定资产投资同比增速为 5.8%，投资增速较 1-9 月微降 0.1 个百分点。分领域来看，1-10 月，基础设施建设投资、制造业累计同比分别增长 11.39%和 9.70%，房地产开发投资下降 8.80%。投资端方面，6000 多亿元政策性金融工具资金投入且 5000 多亿元专项债地方结存限额在 10 月发行，1-10 月基建投资累计同比增速较 1-9 月扩大 0.19 个百分点。另外，国内制造业投资有所放缓，1-10 月制造业投资累计同比增速录得 9.70%，虽较 1-9 月微降 0.40 个百分点，但仍维持高速增长。受地产市场低迷影响，房地产投资动力不足，居民意愿持续低迷，1-10 月房地产开发投资累计同比增速下降 8.80%，较 1-9 月回落 0.8 个百分点。
- 10 月消费受疫情影响较大，同比增速转负，线下消费景气差。**受局部疫情影响，10 月社会消费品零售总额同比增速下降 0.5%，较 9 月份大幅回落 3 个百分点。分消费类型来看，商品零售同比增长 0.5%，比上个月回落 2.5 个百分点。餐饮收入同比下降 8.1%，比上个月下降 6.4 个百分点。从商品类别看，出行类商品增速回落，汽车类、石油及制品类同比分别增长 3.9%和 0.9%，较上个月大幅回落 10.3 和 9.9 个百分点。地产行业处于下行阶段，居住类商品销售持续低迷，家具类、建筑装潢材料类同比分别下降 6.6%和 8.7%。
- 总体来看，10 月经济数据增速维持弱复苏态势，四季度稳增长政策还需**

**进一步发力。**在国际环境复杂严峻以及国内疫情的冲击下，国内经济复苏动力偏弱，特别是消费增速转为负增长，拖累工业增加值当月增速回落，不过固定资产投资保持相对稳定，基建投资更是保持较高增速。展望11月，消费方面，随着疫情优化防控的二十条举措的发布，疫情管控政策得到精准优化，预计后续消费需求将持续改善，推动消费数据回暖。投资端方面，6000多亿元政策性金融工具和5000多亿元专项债地方结存限额10月发行的背景下，我们预计11月份基建投资增速会继续保持回升态势。地产端方面，央行、银保监会此前密集部署降低房贷利率、个税政策等增量地产支持，优化地产信贷支持措施，而近期央行、银保监会更是出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，要求保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、依法保障住房金融消费者合法权益、延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排。随着地产调控政策的持续调整，特别是十六条支持举措将有助于稳定房地产市场发展，有助于地产端的修复。总的来看，经济数据总体走势平稳，随着四季度稳增长政策不断加码，预计11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



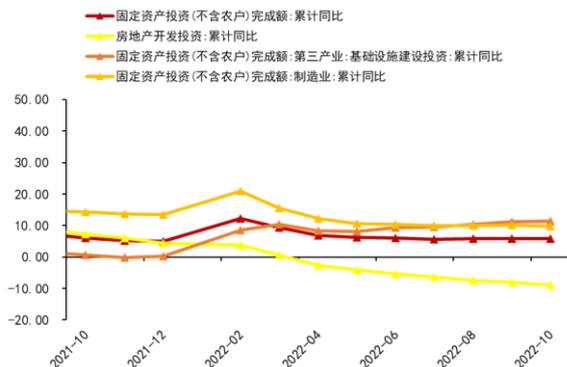
资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 2：三大门类工业增加值增速



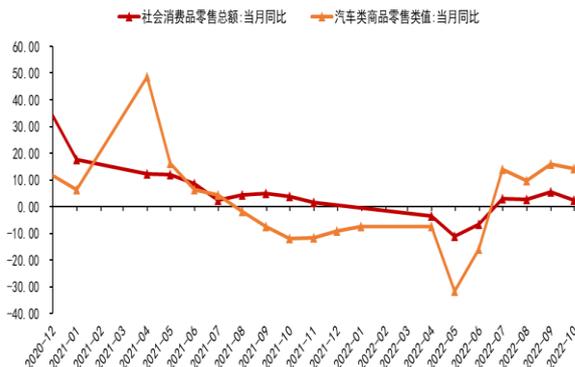
资料来源：东莞证券研究所, Wind

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