

# 10月经济再次回落，两大政策提振复苏预期

## 2022年10月宏观经济数据点评

### 相关研究报告：

《10月美国CPI数据点评》--  
2022/11/11

《2022年10月货币金融数据点评》  
--2022/11/10

《10月通胀数据点评》--  
2022/11/10

证券分析师：张河生

电话：021-55082206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

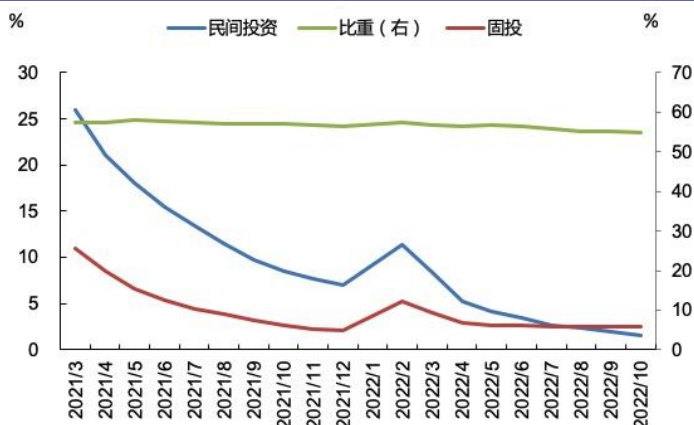
11月15日，国家统计局公布了四季度国内生产总值（GDP）、固定资产投资、社会消费品零售额、规模以上工业增加值与房地产开发投资销售等数据。

#### 数据要点：

#### 10月固定资产投资平稳增长，但民间投资维持下滑趋势。

数据显示，2022年1-10月固定资产投资471,459亿元，同比增长5.8%，较1-9月降低0.1%。其中，民间固定资产投资258,413亿元，同比增长1.6%，较上月下降0.4%。单月看，10月份固定资产投资同比增长4.3%，较上月下降2.4%。固定资产投资继续保持平稳增长，民间投资增速下滑。

图表1：固定资产投资与民间投资累计同比增速

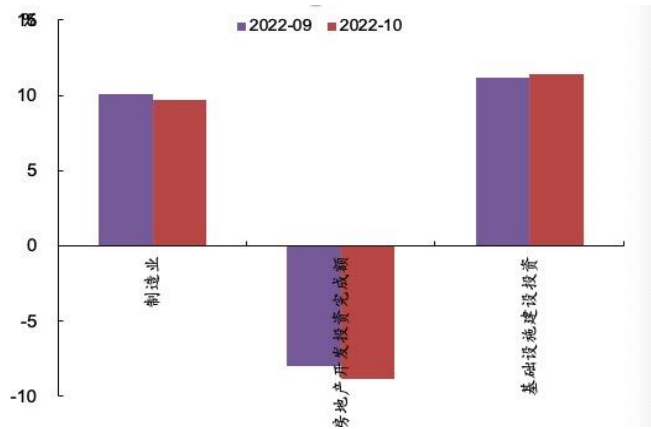


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**基建与制造业投资稳步增长，房地产投资仍然下滑。**

分领域看，基建、制造业与房地产投资1-10月分别累计同比增长11.4%、9.7%与-8.8%，较1-9月份分别变化+0.2%、-0.4%、-0.8%。制造业投资维持较高景气度，基建投资增速稳步提升，一定程度上对冲了房地产投资增速的下滑，使固定资产投资增长平稳。

**图表2：固定资产投资分项累计同比增速**

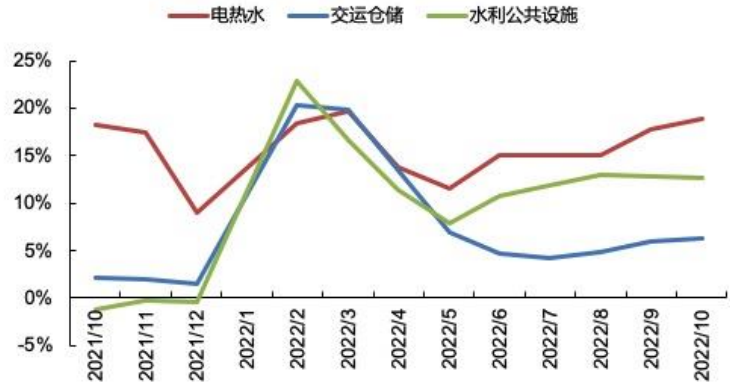


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**基建投资将继续维持高增。**

10月份入秋后迎来传统施工旺季，稳经济政策在积极推动之下，效果逐步显现。6000亿的基础设施投资基金已经落地，5000亿专项债结存限额也基本发行完毕。专项债和政策性开发性金融工具的有效支持，将进一步发挥撬动作用，使基建投资保持韧性，托底经济增长。基建投资分项中，电热水投资增速维持高位且持续回升，水利公共设施投资同比增速有小幅下滑，交运仓储投资保持提升趋势。展望未来，基建仍是稳增长的重要抓手，后续政策落地效果显现，基建投资有望稳中向好，再度提速。

**图表3：基建投资各分项增速**

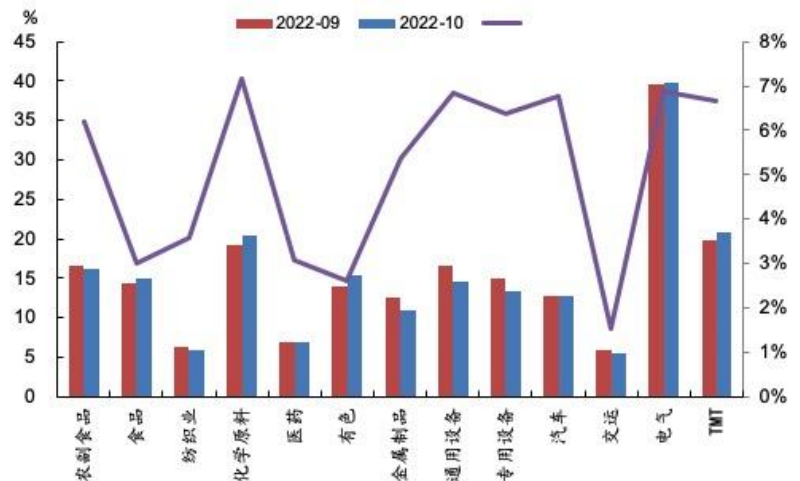


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**制造业投资增速小幅下降，部分行业维持较高增速。**

10月制造业投资增速下滑至9.7%，较9月下降0.4%。细分项中，食品、化学原料、有色、汽车、电气和TMT等行业增速较9月有所提升，其余均有小幅下跌。其中，电气、TMT、化学原料、农副产品、有色与食品等行业的增速保持在15%以上，远高于行业平均。

图表4：制造业投资各分项增速



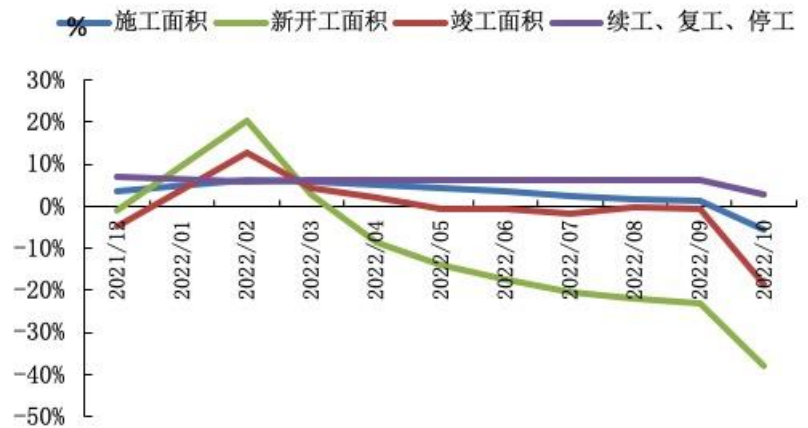
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**地产投资跌幅扩大，拿地与施工依然萎靡不振。**

房地产投资1-10月累计同比下降8.8%，延续1-9月跌幅扩大的

态势。施工端数据依旧不理想，1-10月房屋施工面积累计同比下降5.7%，房屋新开工面积累计同比下降37.8%，房屋竣工面积累计同比下降18.7%。

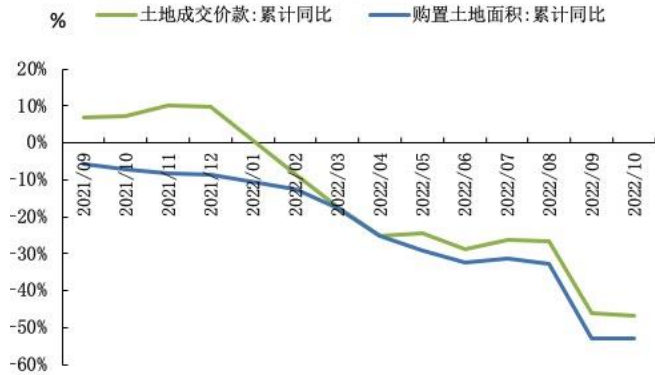
图表5：地产施工增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

另外，房企拿地意愿偏弱。购置土地面积1-10月累计同比下降53.0%；土地成交价款累计同比下降46.9%，跌幅扩大0.7%。企业拿地积极性仍未被调动，房地产投资增速不见起色。

图表6：土地成交同比增速

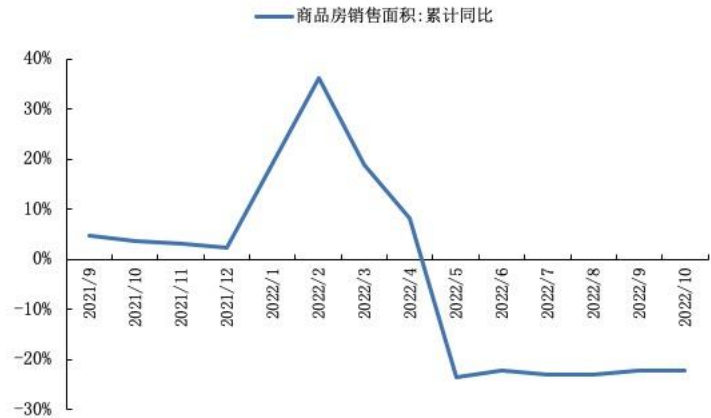


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

住房销售面积 10 月跌幅略微扩大，利好政策或将带领房地产走出困局。

1-10 月商品房销售面积为 111,179 万平方米，累计同比下降 22.3%，较 1-9 月份跌幅扩大 0.1%。虽然 8 月和 9 月的销售数据都呈现回升局面，但是 10 月国庆假期延缓了购房计划，叠加多地疫情点状爆发的拖累，市场观望情绪浓厚，10 月销售数据表现平淡。后续，“金融 16 条”、“第二支箭”以及保函置换预售监管资金统一规定等利好政策落地，将提振市场情绪。预计 11 月下旬起，房地产市场的恢复速度将加快，走出萎靡的困局。

图7：商品房销售面积累计同比增速

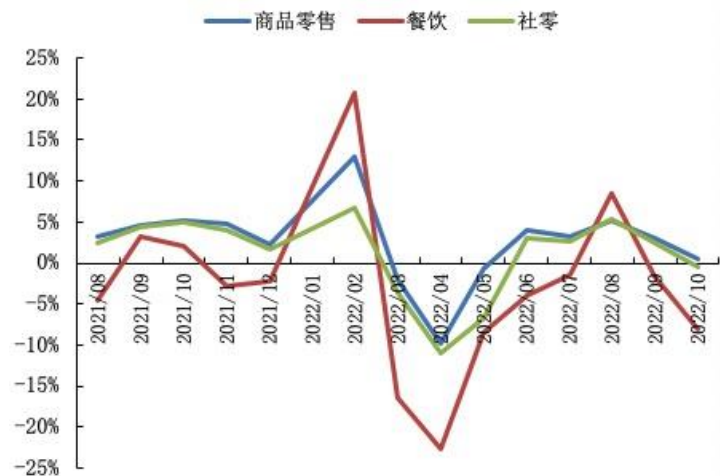


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**10月消费仍有待提振, 多数主要细分项均有下滑。**

社会消费品零售金额 1-10 月累计为 360,575 亿, 同比增长 0.6%, 较 1-9 月的 0.7% 略有下滑。单月看, 消费依然不乐观, 10 月份社会消费品零售总额同比下降 0.5%, 较上月下降 3.0%。其中, 餐饮服务消费增速大幅下跌, 从上月 -1.7% 降至 -8.1%, 占比 90.2% 的商品零售同比增速从 3.0% 升升至 0.5%。

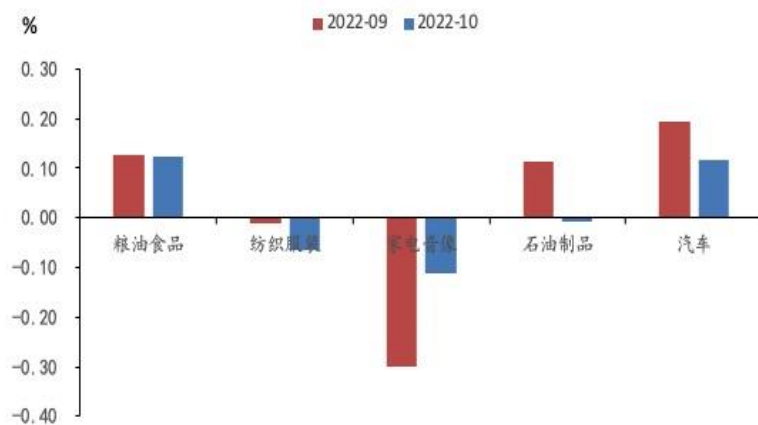
图表8: 社会消费品零售总额当月同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

限额以上企业的商品零售 10 月同比增长 4.4%，较 9 月增速下滑 3.9%。主要细分行业中，多数行业同比增速均下滑，粮食食品增速小幅下降 0.2%。纺织服装、汽车、和石油制品消费均下滑明显，家电音像增速仍然为负，四者合计占比 56.9%，拖累了消费增速。

图表9：大额消费细分品种当月同比增速



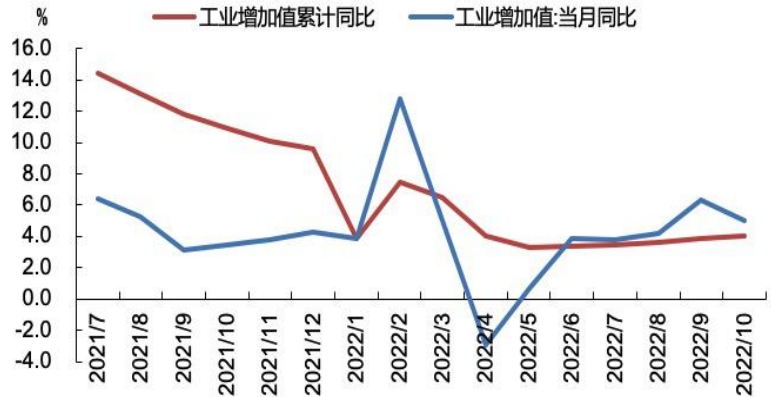
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

工业增加值累计同比增速上行，制造业和采矿业增速略有下滑。

1-10 月工业增加值累计同比增长 4.0%，较 1-9 月提升 0.1%；单月看，10 月同比增长 5.0%，较 9 月份下降了 1.3%，其中环比增长 0.33%。

图表10：工业增加值累计和当月同比增速

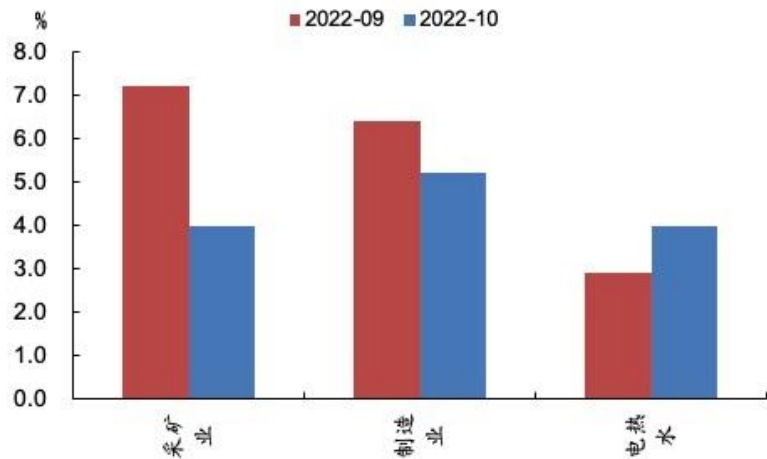




资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

分大类看,采矿业、制造业以及电热水生产与供应行业10月分别同比增长4.0%,5.2%,4.0%,较9月分别变化-3.2%,-1.2%,+1.1%。单看10月份,隶属于基建的电热水增加值同比增速略有上升;采矿业与制造业保持增长,而增速均略有下滑。

图表11: 工业增加值细分大类当月同比增速



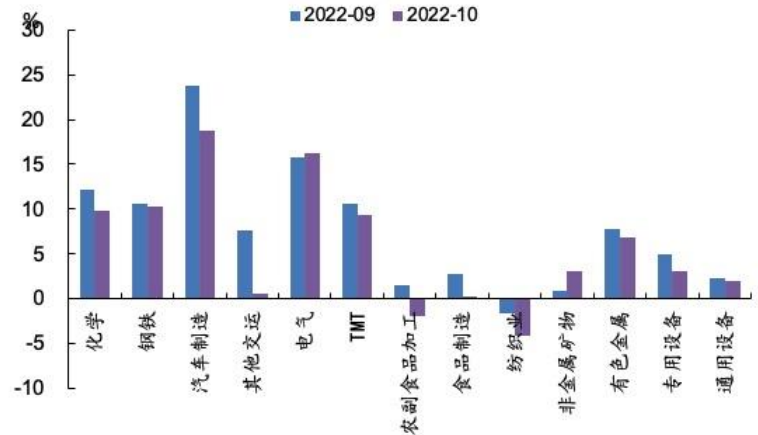
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业进一步细分看,除电气和非金属矿物同比增速上升以外,其余行业增速均下滑。汽车制造业增加值10月同比增长18.7%,较9



月份下降了5%，但仍然居于高位。另外，化学，钢铁，电气和TMT行业增加值均保持9%以上的高增速。

图表12：工业增加值制造业细分当月同比增速

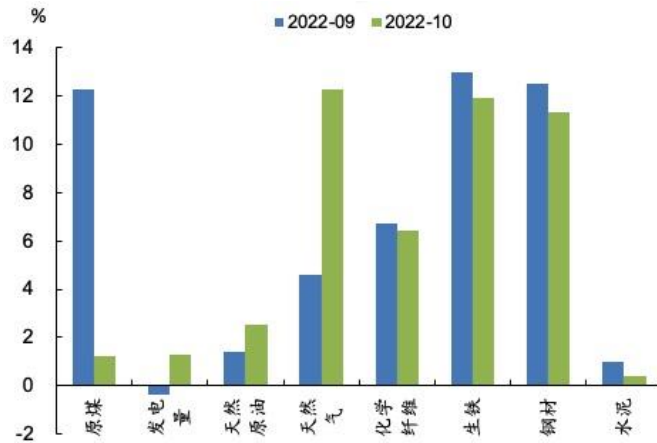


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**原煤增速大幅下滑，天然气增速明显加快。**

受到疫情和高强度安全检查的压力，10月煤炭供应缩减；北方地区逐渐进入供暖季，天然气生产增速加快；发电量增速由负转正；原油产量同比增速加快；化学纤维、生铁、钢材和水泥产量同比增速均小幅下滑。

图表13：主要工业产品产量当月同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

### 就业形势总体稳定，稳就业政策持续发力。

2022年10月，全国城镇调查失业率为5.5%，与9月持平。我国疫情多点散发，防控形势严峻复杂，失业率自4月连续下滑后自8月起有小幅回升，就业形势总体稳定，有回暖的态势。从就业结构来看，本地户籍人口失业率为上月持平，为5.4%；外来户籍人口失业率有所上升，为5.7%。按不同年龄阶段看，16-24岁青年人口失业率维持在高位，为17.9%，但近几个月整体呈现下降趋势，大学生的就业形势略有好转。25-59岁人口的失业率为4.7%，与上月持平。

图表14: 城镇调查失业率



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

### 10月经济再次回落，两大政策提振复苏预期。

10月份各项经济指标再度走弱，但是政策出台提振了经济复苏预期。投资仅靠基建支撑，制造业也开始走弱，不过随着保交楼落地实施，地产投资或许会迎来改善。消费则因为疫情防控持续低迷，不过随着疫情政策的变化，消费可能在后续有所提振。

### 风险提示：

- 原油因地缘政治再次涨价；
- 紧张的国际局势引发通胀超预期；
- 美国经济提前进入衰退。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。