



三季度经济增速超预期 四季度政策力度或平稳

摘要

10月18日国家统计局公布三季度中国GDP同比增长4.9%，好于市场预期的4.5%。1-9月份全国固定资产投资同比增长3.1%，与市场预期一致。9月制造业投资和基建投资增速均较上月提升，房地产开发投资累计同比降幅则继续扩大。

1-9月全国商品房销售面积同比下降7.5%，1-8月为下降7.1%。9月单月的商品房销售面积1.09亿平米，较7月、8月的7000万平米出头有一定增加，从历史数据分析主要是季节性因素。

9月份规模以上工业增加值同比实际增长4.5%，市场预期为4.6%，前值为4.5%。从环比看，9月份，规模以上工业增加值比上月增长0.36%，9月工业生产温和平稳增长。9月份，社会消费品零售总额同比增长5.5%，好于市场预期的4.9%，8月为4.6%。9月社会消费品零售总额环比增长0.02%。

整体来看9月中国工业生产温和平稳增长，固定资产投资总体表现不温不火，社会消费品零售总额环比小幅增长，出口同比下降幅度缩窄，新房销售抛开季节性因素后表现平稳。三季度居民的消费倾向扩大，三季度GDP增速超市场预期。国家统计局发言人在回答记者提问时表示，四季度只要增长4.4%以上，就可以保障完成全年5%左右的预期目标，对完成全年预期目标是非常有信心的。同时9月全国城镇调查失业率下降至5%，全国就业情况整体良好，相应的四季度政策发力的必要性下降。

研究与投资咨询部

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

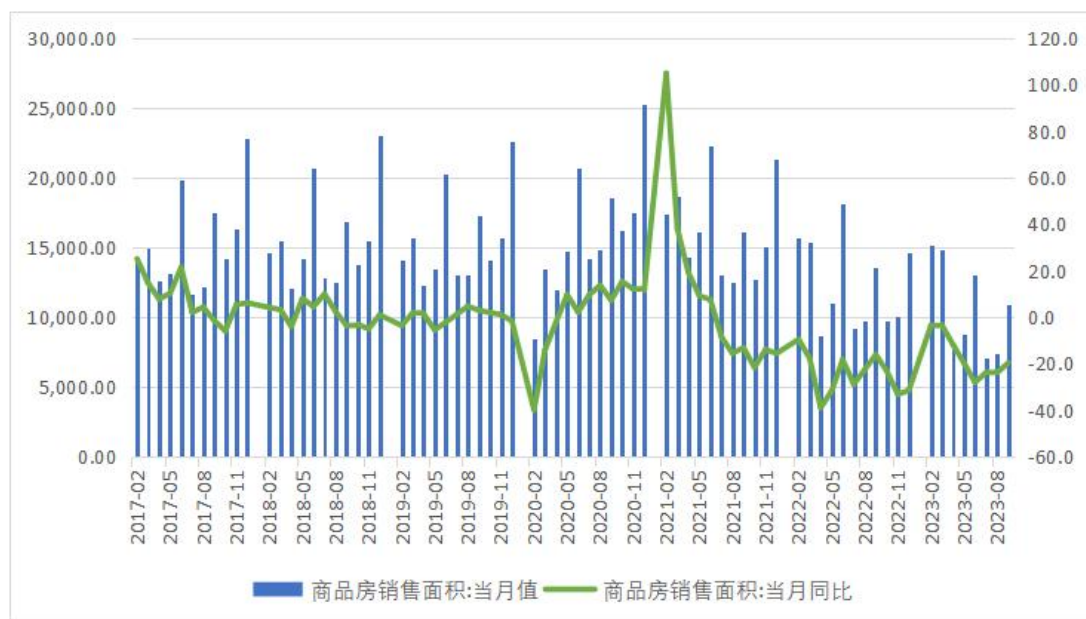
10月18日国家统计局公布三季度中国GDP同比增长4.9%，好于市场预期的4.5%，一季度同比增长4.5%，二季度同比增长6.3%，二季度同比较大程度增长主要是去年二季度基数较低缘故。三季度GDP环比增长1.3%，相较二季度GDP环比增长0.5%显著回升，三季度GDP环比增速回升至一个比较适意的位置。

1-9月份全国固定资产投资同比增长3.1%，与市场预期一致，1-8月份同比增长3.2%。1-9月民间固定资产投资同比下降0.6%，1-8月份为同比下降0.7%，降幅缩窄；如果扣除民间投资中的房地产投资部分，民间投资增长9.1%，比1-8月份加快了0.1个百分点。9月份，固定资产投资环比增长0.15%，8月修正后环比增长0.2%，9月固定资产投资总体表现不温不火。

分类来看，9月广义基建投资（含电力）同比增长6.8%，好于8月的6.2%。9月制造业投资同比增长7.9%，也超过8月的7.1%。1-9月的房地产投资同比下降9.1%，1-8月下降8.8%。9月制造业投资和基建投资增速均较上月提升，房地产开发投资累计同比降幅则继续扩大。

1-9月全国商品房销售面积同比下降7.5%，1-8月为下降7.1%。1-9月全国商品房销售金额同比下降4.6%，1-8月为同比下降3.2%。1-9月份，房地产开发企业到位资金同比下降13.5%，较1-8月份同比下降12.9%降幅进一步扩大。1-9月份房地产新开工面积同比下降23.4%，1-8月为同比下降24.4%，8月新开工面积8232万平米，较6月和7月的7000万平米左右有所增长。9月单月的商品房销售面积1.09亿平米，较7月、8月的7000万平米出头有一定增加，从历史数据分析主要是季节性因素，8月末支持房地产发展政策组合拳对全国新房的整体销售的扩张作用不明显。

图1 商品房销售面积当月值和当月同比%

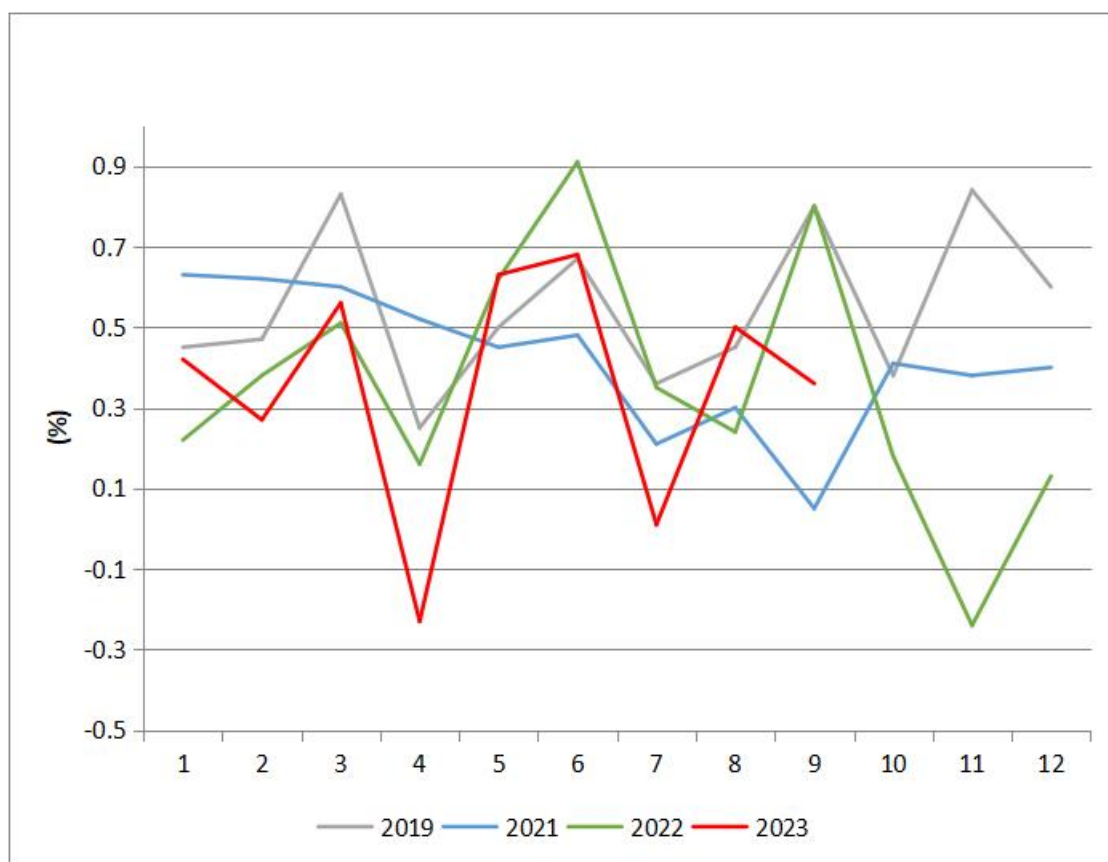


数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部
请阅读页末免责声明

10月上半月（1-17日）30大中城市商品房成交面积同比下降5.9%，较9月的同比下降22.3%降幅收敛。抛开国庆假期期间因为居民出行导致的低的成交面积，10月7日-17日30大中城市商品房日均成交面积35万平方米，较9月全月的日均成交面积34万平方米保持了平稳。

9月份规模以上工业增加值同比实际增长4.5%，市场预期为4.6%，前值为4.5%。从环比看，9月份，规模以上工业增加值比上月增长0.36%，8月份环比增长0.5%，9月工业生产温和平稳增长。

图2 工业增加值:环比:季调



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

9月份，全国服务业生产指数同比增长6.9%，8月为6.8%。9月份，社会消费品零售总额同比增长5.5%，好于市场预期的4.9%，8月为4.6%。9月社会消费品零售总额环比增长0.02%，8月修正后环比增长0.22%，从环比的角度9月社零增长并不显著。

9月全国城镇调查失业率5.0%，比8月下降了0.2个百分点；31个大城市的城镇调查失业率5.2%，较8月回落0.1个百分点。三季度末外出务工农村劳动力总量18774万人，较二季度末18705万人小幅增长，同时超过2019年三季度末的18336万人。8月、9月城镇调查失业率连续两个月下降，

请阅读页末免责声明

低于今年两会预期的全年城镇调查失业率 5.5%左右，体现全国就业情况整体良好。

前三季度，全国居民人均可支配收入扣除价格因素实际增长 5.9%，比上半年加快 0.1 个百分点，较前三季度 GDP 不变价累计同比增长 5.2%高出 0.6 个百分点。前三季度，全国居民人均消费支出累计实际同比增长 8.8%，较上半年的 7.6%加快了 1.2 个百分点。我们用全国居民人均消费支出除以全国居民人均可支配收入，前三季度是 66.4%，上半年是 64.8%，一季度是 62%，可以看到居民的消费倾向逐步恢复。

以美元计价，9 月份我国出口 2991.3 亿美元，同比下降 6.2%，好于市场预期同比下降 7.6%，前值下降 8.8%。9 月中国出口美欧日同比降幅均有缩窄。9 月中国出口东盟同比下降 15.8%，前值下降 13.4%，但出口东盟 9 月较 8 月环比增长 2.8%。9 月中国对美、欧盟、东盟、日本之外的出口同比下降 0.29%，好于 8 月的同比下降 2.11%。随着全球电子消费的部分回暖，以及去年四季度基数低的原因，今年四季度可能出现以美元计价的中国出口增速月度值回到正值。

整体来看 9 月中国工业生产温和平稳增长，固定资产投资总体表现不温不火，社会消费品零售总额环比小幅增长，出口同比下降幅度缩窄，新房销售抛去季节性因素后表现平稳。三季度居民的消费倾向扩大，三季度 GDP 增速超市场预期。国家统计局发言人在发布会回答记者提问时表示，四季度只要增长 4.4%以上，就可以保障完成全年 5%左右的预期目标，对完成全年预期目标是非常有信心的。同时 9 月全国城镇调查失业率下降至 5%，全国就业情况整体良好，相应的四季度政策发力的必要性下降。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请阅读页末免责声明