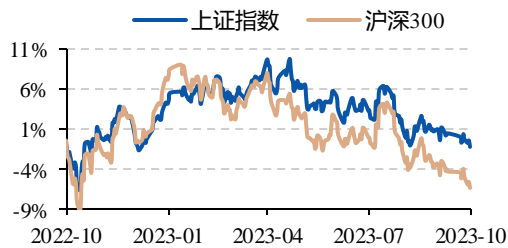


稳增长政策发力，第三季度 GDP 增速超预期

9 月经济数据点评

2023 年 10 月 18 日

上证指数-沪深 300 走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-1.89	-4.70	-0.85
沪深 300	-2.65	-6.64	-6.13

叶彬

分析师

执业证书编号:S0530523080001
yebin@hncasing.com

相关报告

- 宏观经济研究周报(10.09-10.15):国内9月社融超预期,美国通胀数据仍偏高 2023-10-16
- 29月CPI、PPI和出口数据点评:CPI持平、PPI降幅收窄,出口增速好于预期 2023-10-16
- 经济金融高频数据周报(10.09-10.13) 2023-10-15

投资要点

- 事件:初步核算,前三季度国内生产总值913027亿元,按不变价格计算,同比增长5.2%;第三季度GDP同比增长4.9%;9月规模以上工业增加值同比增长4.5%;9月社会消费品零售总额同比增长5.5%;1-9月全国固定资产投资同比增长3.1%。
- 第三季度GDP增速超预期,经济恢复动力边际改善。在一系列稳增长政策逐步落地背景下,叠加经济内生动能逐步好转,三季度当季度GDP超市场普遍预期的4.5%,达到了4.9%。同时,第三季度GDP增速两年平均为4.4%,高于第二季度的3.3%,反映出三季度经济活力明显好转。特别是期间外需偏弱的环境下,内需较为强劲是经济增速保持一定韧性的主因。预计第四季度,在内外需持续恢复及各项政策落地的基础上,经济增长将维持较高水平。
- 规上工业增加值增速与上月持平,表现稍弱于预期。三大门类中,采矿业增加值同比增长1.5%,相较上月有所下滑;电力、热力、燃气及水生产和供应业增长3.5%,相较上月明显回升;受到去年同期基数走高影响,占比最高的制造业增长5.0%,相较上月下降0.4个百分点,这也是规上工业增速未能延续上涨的主因。预计第四季度,随着社融、PMI等走强,规上工业增速或将延续平稳上升态势。
- 社零增速超预期,消费延续上升态势。9月份,社零同比增速5.5%,连续两个月当月同比增速上涨并且超预期。一是去年同期基数走低,有利于社零同比增速持续回升;二是食品类表现突出,其中烟酒类同比增长23.1%,三是服务业表现较强,其中餐饮收入同比增长13.8%。预计第四季度,随着居民收入改善及消费相关政策加码,消费需求或边际增强,叠加去年同期低基数影响,社零增速大概率延续上涨趋势。
- 地产投资未企稳,投资增速仍下行。1-9月固定资产投资同比增长3.1%,较上月回落0.1个百分点,连续7个月下降。一是地产投资同比下降9.1%,较上月回落0.3个百分点,同样是连续7个月下滑,拖累投资增速企稳;二是民间投资增速同比下降0.6%,民间投资延续低迷。另外,制造业和基建投资同比增长均为6.2%,对投资增速形成一定支撑。预计第四季度,随着地产政策发力,尤其是民企地产融资环境改善,或使地产投资大概率企稳回升,有利于投资增速触底反弹。
- 投资建议:随着内外需求回暖及政策发力,经济增速或持续上升态势。同时,随着经济形势好转,企业盈利和居民收入改善,居民消费意愿将增强,市场需求逐步旺盛。特别是地产政策发力后,或将利好相关产业链。建议关注消费、地产产业链相关企业的投资机会。
- 风险提示:经济增速不及预期,政策不及预期,海外冲击超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

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惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438