

国内三季度经济数据向好，美债利率创新高

宏观经济研究周报（10.16-10.20）

2023年10月20日

投资要点

- **本周观点：**国内方面，10月16日至10月20日，尽管第三季度经济数据表现较好，但A股受到全球市场低迷、巴以冲突加剧等影响，市场延续下跌，上证跌3.40%并失守3000点、深证跌4.95%、沪深300跌4.17%，市场情绪迎来冰点，下周大概率迎来反弹。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超市场预期4.5%，达到了4.9%。9月份，规模以上工业增加值同比增长4.5%，表现稍弱于预期。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。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，其中食品类表现突出，如烟酒类同比增长23.1%，服务业表现较强，如餐饮收入同比增长13.8%。1-9月份，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。预计第四季度，随着内外需求回暖及政策发力，经济增速或持续上升态势。**海外方面**，10月16日至10月20日道指、标普均下跌。道琼斯工业平均指数收报33127.28点，周跌1.61%；标准普尔500指数收报4224.16点，周跌2.39%。美债利率继续走高，美国10年期国债利率周中站上5%的点位，对全球权益市场带来一定利空；另外，截至10月20日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.434%，较上周上涨12BP。全球经济增速继续回暖，10月20日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为2050.4点，较上周增加90点；通胀水平出现上升趋势，10月20日CRB商品价格指数当周平均值为284.93点，较上周增加5.04点，布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为91.12美元/桶，较上周上涨3.42美元/桶。整体来看，尽管美国等发达经济体近期经济形势较好，但通胀水平有所抬头，同时若海外主要利率若持续维持高位，经济发展走向的不确定性仍较高，短期内需保持谨慎。
- **国内热点：**一、前三季度国内生产总值同比增长5.2%。二、9月份规模以上工业增加值增长4.5%。三、1-9月份全国固定资产投资增长3.1%。四、9月份社会消费品零售总额增长5.5%。
- **国际热点：**一、英国9月CPI同比上涨6.7%。二、日本9月核心CPI同比增2.8%。三、国际货币基金组织发布亚太区域经济展望报告。
- **上周高频数据跟踪：**10月9日至10月13日，上证指数下跌0.72%，收报3088.10点；沪深300指数下跌0.71%，收报3663.41；创业板指下跌0.36%，收报1996.60点。
- **风险提示：**国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-4.54	-6.75	-2.01
沪深300	-5.64	-8.84	-7.04

叶彬 分析师

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

相关报告

- 1 9月经济数据点评：稳增长政策发力，第三季度GDP增速超预期 2023-10-18
- 2 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
- 3 9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

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 前三季度国内生产总值 913027 亿元，同比增长 5.2%	5
2.2 2023 年 9 月份规模以上工业增加值增长 4.5%	5
2.3 2023 年 1-9 月份全国固定资产投资增长 3.1%	5
2.4 2023 年 9 月份社会消费品零售总额增长 5.5%	5
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 英国 9 月 CPI 同比上涨 6.7%超预期.....	6
3.2 日本 9 月核心 CPI 同比增 2.8%	6
3.3 国际货币基金组织发布亚太区域经济展望报告.....	6
4 上周市场高频数据跟踪	7
4.1 中国市场.....	7
4.2 美国市场.....	7
5 上周经济高频数据跟踪	8
5.1 海外经济增长及通胀.....	8
5.2 国内经济增长.....	9
5.3 国内通胀.....	12
5.4 国内流动性	12
6 风险提示	13

图表目录

图 1：中证 500 指数（点）	7
图 2：中证 1000 指数（点）	7
图 3：创业板指数（点）	7
图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）	7
图 5：道琼斯工业平均指数（点）	8
图 6：标准普尔 500 指数（点）	8
图 7：波罗的海干散货指数(BDI)	8
图 8：CRB 商品价格指数（点）	8
图 9：原油价格（美元/桶）	9
图 10：美国通胀国债(%).....	9
图 11：30 城商品房周日均成交面积（万平方米）	9
图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）	9
图 13：水泥价格指数（点）	10
图 14：石油沥青装置开工率（%）	10
图 15：轮胎开工率（%）	10
图 16：义乌小商品总价格指数（点）	11
图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）	11
图 18：中国当周电影票房收入（万元）	11
图 19：出口集装箱运价指数（点）	12

图 20: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	12
图 21: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	12
图 22: 南华工业品指数 (点)	12
图 23: 货币投放量 (亿元)	13
图 24: SHIBOR: 1 周 (%)	13

1 本周观点

国内三季度经济数据向好,美债利率创新高。国内方面,10月16日至10月20日,尽管第三季度经济数据表现较好,但A股受到全球市场低迷、巴以冲突加剧等影响,市场延续下跌,上证跌3.40%并失守3000点、深证跌4.95%、沪深300跌4.17%。上周活跃的华为产业链、减肥药概念均熄火,其他题材在弱势市场中也都未能反复走强,市场情绪迎来冰点,下周大概率迎来反弹。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。9月份,规模以上工业增加值同比增长4.5%,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。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,其中食品类表现突出,如烟酒类同比增长23.1%,服务业表现较强,如餐饮收入同比增长13.8%。1-9月份,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。预计第四季度,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。

海外方面,10月16日至10月20日道指、标普均下跌。道琼斯工业平均指数收报33127.28点,周跌1.61%;标准普尔500指数收报4224.16点,周跌2.39%。英国国家统计局发布数据显示,9月CPI同比上涨6.7%,涨幅与上月持平,结束了连续3个月的回落势头,但仍然是主要发达经济体中最高的,这让部分投资者认为这增加了利率再次上升的可能性。同时,美债利率继续走高,美国10年期国债利率周中站上5%的点位,对全球权益市场带来一定利空;另外,截至10月20日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.434%,较上周上涨12BP。全球经济增速继续回暖,10月20日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为2050.4点,较上周增加90点;通胀水平出现上升趋势,10月20日CRB商品价格指数当周平均值为284.93点,较上周增加5.04点,布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为91.12美元/桶,较上周上涨3.42美元/桶。整体来看,尽管美国等发达经济体近期经济形势较好,但通胀水平有所抬头,同时若海外主要利率若持续维持高位,经济发展走向的不确定性仍较高,短期内需保持谨慎。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 前三季度国内生产总值 913027 亿元，同比增长 5.2%

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%。分产业看，第一产业增加值 56374 亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 353659 亿元，增长 4.4%；第三产业增加值 502993 亿元，增长 6.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长 1.3%。

来源：国家统计局

2.2 2023 年 9 月份规模以上工业增加值增长 4.5%

事件：9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，9 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.36%。1-9 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.0%。分三大门类看，9 月份，采矿业增加值同比增长 1.5%，制造业增长 5.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 3.5%。分经济类型看，9 月份，国有控股企业增加值同比增长 5.9%；股份制企业增长 5.6%，外商及港澳台商投资企业增长 0.4%；私营企业增长 3.3%。

来源：国家统计局

2.3 2023 年 1-9 月份全国固定资产投资增长 3.1%

事件：1-9 月份，全国固定资产投资（不含农户）375035 亿元，同比增长 3.1%（按可比口径计算，详见附注 7）。其中，制造业投资增长 6.2%，增速比 1-8 月份加快 0.3 个百分点。从环比看，9 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.15%。1-9 月份，民间固定资产投资 193399 亿元，同比下降 0.6%。分产业看，第一产业投资 7951 亿元，同比下降 1.0%；第二产业投资 116808 亿元，增长 9.0%；第三产业投资 250276 亿元，增长 0.7%。

来源：国家统计局

2.4 2023 年 9 月份社会消费品零售总额增长 5.5%

事件：9 月份，社会消费品零售总额 39826 亿元，同比增长 5.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额 35443 亿元，增长 5.9%。1-9 月份，社会消费品零售总额 342107 亿元，同比增长 6.8%。其中，除汽车以外的消费品零售额 307270 亿元，增长 7.0%。按经营单

位所在地分，9月份，城镇消费品零售额 33985 亿元，同比增长 5.4%；乡村消费品零售额 5841 亿元，增长 6.3%。1—9 月份，城镇消费品零售额 296410 亿元，同比增长 6.7%；乡村消费品零售额 45697 亿元，增长 7.4%。按消费类型分，9 月份，商品零售 35539 亿元，同比增长 4.6%；餐饮收入 4287 亿元，增长 13.8%。1—9 月份，商品零售 305002 亿元，同比增长 5.5%；餐饮收入 37105 亿元，增长 18.7%。

来源：国家统计局

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 英国 9 月 CPI 同比上涨 6.7%超预期

事件：英国国家统计局发布数据显示，9 月 CPI 同比上涨 6.7%，涨幅与上月持平，结束了连续 3 个月的回落势头，但仍然是主要发达经济体中最高的，这让部分投资者认为这增加了利率再次上升的可能性。经济学家此前预计通胀率将回落至 6.6%。此外，剔除波动较大的食品、能源、酒精和烟草价格的核心通胀率从 8 月份的 6.2% 降至 9 月份的 6.1%，降幅小于预期。

来源：东方财富网

3.2 日本 9 月核心 CPI 同比增 2.8%

事件：日本 9 月核心 CPI 同比增长 2.8%，自 2022 年 8 月以来首次下降至 3% 以下，预期为 2.7%，前值为 3.1%；全国 CPI 同比增长 3%，预期为 3%，前值为 3.2%。

来源：Wind 资讯

3.3 国际货币基金组织发布亚太区域经济展望报告

事件：国际货币基金组织发布亚太区域经济展望报告。报告预计，2023 年亚太区域经济增长 4.6%。与今年世界经济增长 3% 的预期相比，亚太地区仍然是一个亮点，有望对世界经济增长做出约三分之二的贡献。报告预计 2023 年中国经济增长 5%。此外，亚太地区 2023 年经济增长最快的三个国家分别为萨摩亚(8%)、斐济(7.5%)和印度(6.3%)。亚洲（不包括日本）将在 2024 年底前达成央行通胀目标；亚太地区央行应当警惕过早放松货币政策。

来源：Wind 资讯

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

截至 2023 年 10 月 20 日，中证 500 指数收报 5423.67 点，周跌 3.72%；中证 1000 指数收报 5774.32 点，周跌 5.06%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

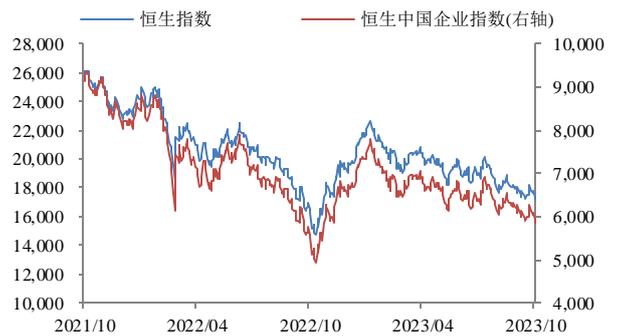
截至 2023 年 10 月 20 日，创业板指收报 1896.95 点，周跌 4.99%；恒生指数收报 17172.13 点，周跌 3.60%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

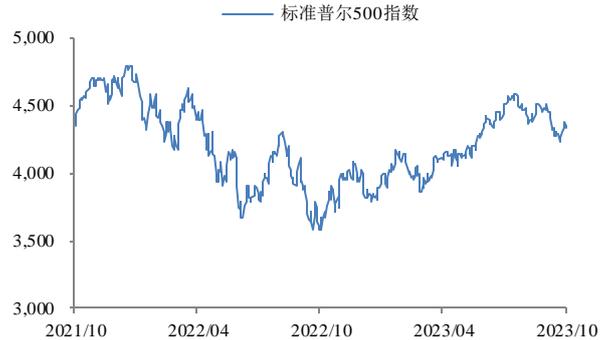
截至 2023 年 10 月 20 日，道琼斯工业平均指数收报 33127.28 点，周跌 1.61%；标准普尔 500 指数收报 4224.16 点，周跌 2.39%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

波罗的海干散货指数(BDI)：

2023 年 10 月 20 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 2050.4 点，较上周增加 90.00 点。

CRB 商品价格指数：

2023 年 10 月 20 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 284.93 点，较上周增加 5.04 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

原油价格：

2023 年 10 月 20 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 91.12 美元/桶，较上周上涨 3.42 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

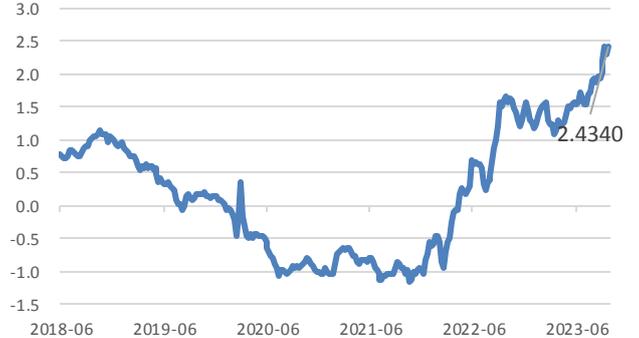
2023年10月20日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.434%，较上周上涨12BP。

图 9：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：美国通胀国债(%)



资料来源：Wind，财信证券

5.2 国内经济增长

投资：

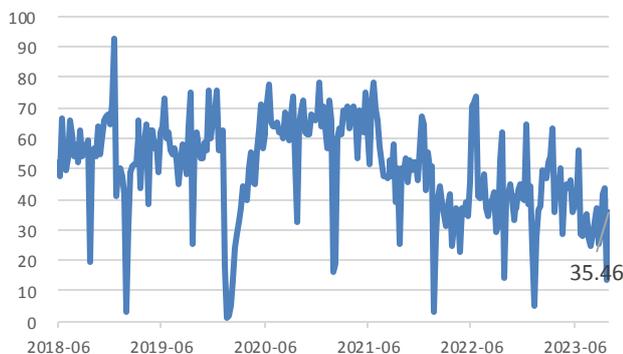
30大中城市商品房成交面积：

2023年10月15日30大中城市商品房周度日均成交面积为35.46万平方米，较上周增加21.91万平方米。

100大中城市成交土地占地面积：

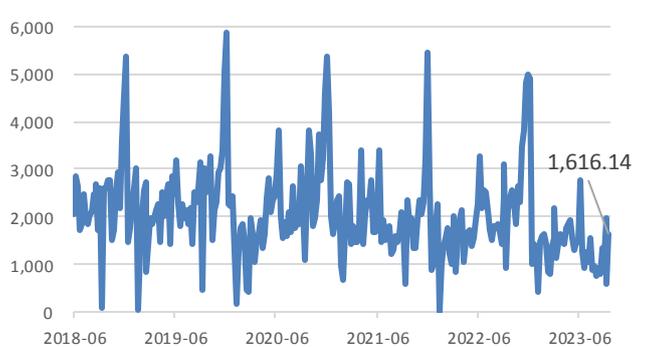
2023年10月15日100大中城市成交土地占地面积当周值为1616.14万平方米，较上周增加1021.67万平方米。

图 11：30城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

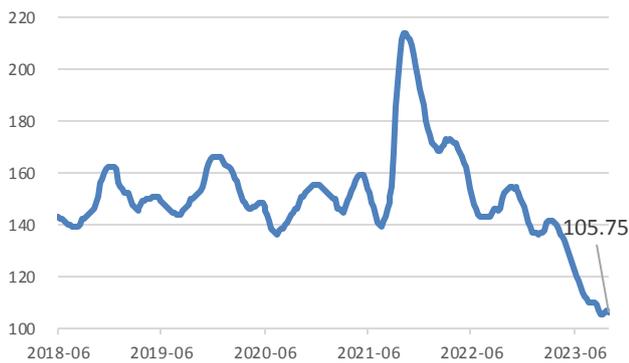
水泥价格指数：

2023 年 10 月 14 日水泥价格指数周度日均值为 105.75 点，较上周下降 0.78 点。

石油沥青装置开工率：

2023 年 10 月 18 日中国石油沥青装置当周开工率为 37.7%，较上周增加 1.70 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）

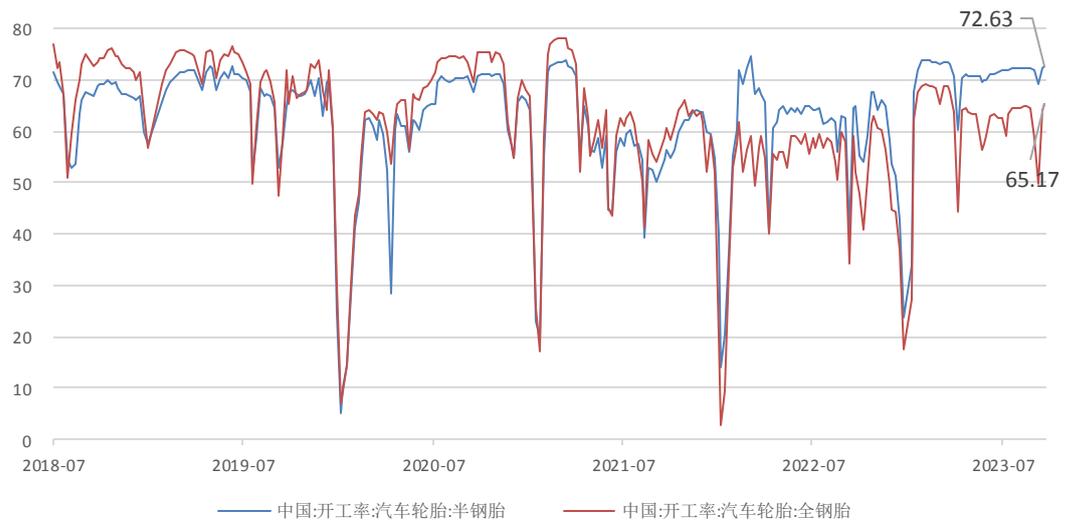


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2023 年 10 月 19 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 72.63%，较上周增加 0.14 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 65.17%，较上周增加 0.92 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



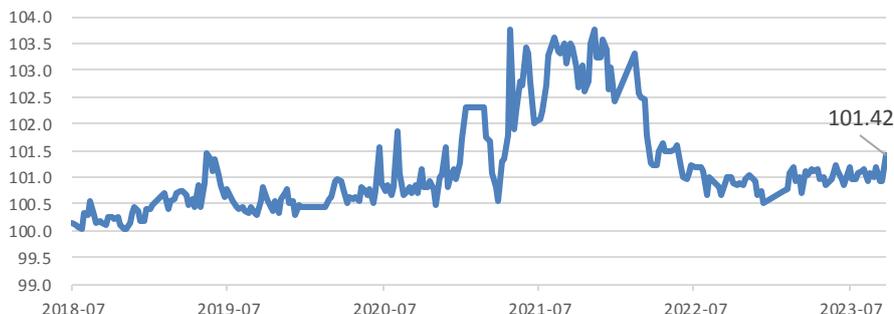
资料来源：Wind，财信证券

消费：

义乌小商品总价格指数：

2023 年 10 月 15 日义乌中国小商品总价格指数为 101.42 点，较上周增加 0.51 点。

图 16：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

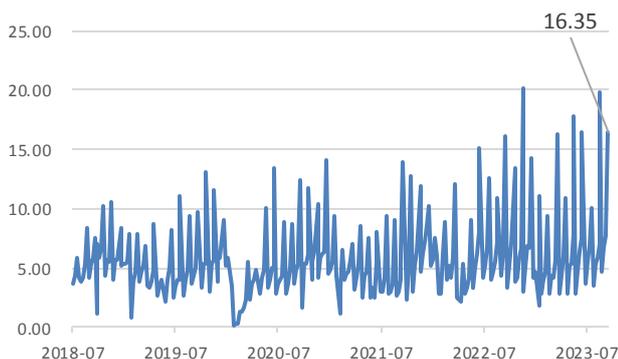
乘用车销量：

2023 年 09 月 30 日中国乘用车当周日均销量为 16.35 万辆，较上周增加 8.72 万辆。

电影票房收入：

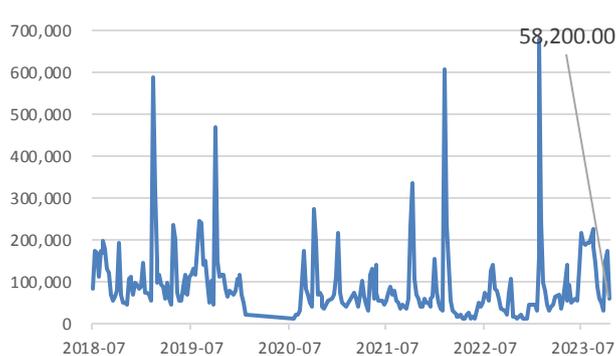
2023 年 10 月 15 日中国当周电影票房收入为 58200 万元，较上周减少 113600 万元。

图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 18：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

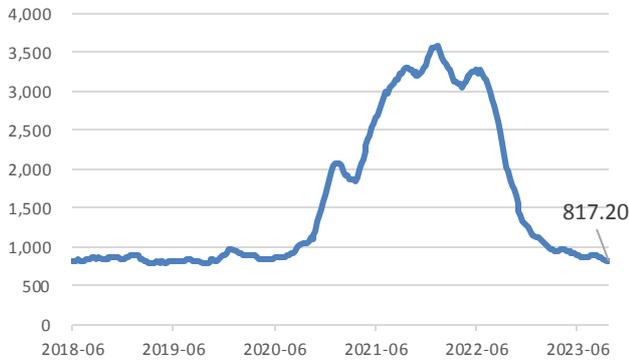
出口集装箱运价指数：

2023 年 10 月 20 日出口集装箱运价指数为 817.2 点，较上周减少 2.77 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

2023年08月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为44432.94万吨，较去年同期增加6037万吨。

图 19：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 20：中国主要港口外贸货物吞吐量当月值（万吨）



资料来源：Wind，财信证券

5.3 国内通胀

猪肉价格：

2023年10月11日中国猪肉当周平均价为26.09元/公斤，较上周减少0.38元/公斤。

南华工业品指数：

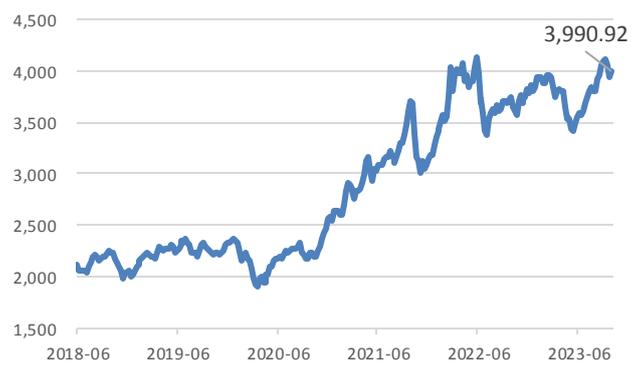
2023年10月20日南华工业品指数当周平均值为3990.92点，较上周增加42.67点。

图 21：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 22：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

5.4 国内流动性

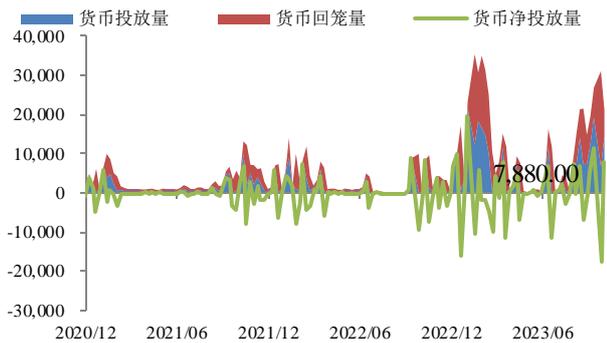
货币投放量：

2023年10月20日,当周货币投放量为14540.00亿元,货币回笼量为6660.00亿元,货币净投放量为7880.00亿元,较上周增加25690.00亿元。

SHIBOR:

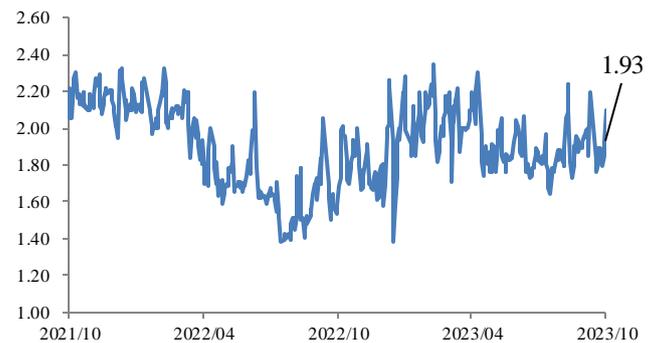
2023年10月20日,1周SHIBOR利率为2.10%,较上周增加21.00BP。

图 23: 货币投放量 (亿元)



资料来源: IFinD, 财信证券

图 24: SHIBOR: 1周 (%)



资料来源: IFinD, 财信证券

6 风险提示

国内政策超预期; 欧美经济衰退风险加剧。

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