

9月工业利润持续修复，欧元区综合PMI走弱

宏观经济研究周报（10.23-10.27）

2023年10月27日

投资要点

- **本周观点：**国内方面，10月23日至10月27日，尽管海外股票市场表现一般，但A股受到国内1万亿特别国债发行等利好因素影响，叠加前一周大幅下跌后具备反弹动力，市场先跌后涨，最终迎来全线飘红。上证涨1.16%并收复3000点、深证涨2.09%、沪深300涨1.48%。各热点题材反复活跃，市场情绪好转，赚钱效应较好。但因前期大幅下跌导致上方压力较大，指数下周大概率迎来震荡，但各题材或反复活跃，市场人气将持续修复。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，1-9月份全国规模以上工业企业利润总额同比下降9.0%，降幅较1-8月份收窄2.7个百分点。9月当月规上工业企业利润同比增长11.9%，增速较上月回落5.3个百分点，但已连续两个月实现双位数增长，工业利润总体稳步恢复。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23日至10月27日道指、标普均下跌。道琼斯工业平均指数收报32417.59点，周跌2.14%；标准普尔500指数收报4117.37点，周跌2.53%。欧盟方面经济数据不佳，欧元区综合PMI初值46.5，为2020年11月以来最低水平，预期47.4，前值47.2。全球经济增速放缓，10月27日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为1804.6点，较上周减少245.80点；通胀水平企稳，10月27日CRB商品价格指数当周平均值为282.99点，较上周减少1.93点，布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为89.29美元/桶，较上周上涨1.83美元/桶。整体来看，尽管美国近期经济形势较好，但欧洲的经济增长仍面临较大压力，如果海外主要利率持续维持高位，同时通胀水平难以下行，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、前三季度规上工业企业实现利润总额同比下降9.0%。二、前三季度我国完成跨区域人员流动量同比增长31%。三、前三季度企业所得税收入同比下降7.4%。四、我国将增发1万亿元国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力。
- **国际热点：**一、IMF最新预测2023年日本GDP将被德国超越。二、欧元区10月综合PMI初值46.5，为2020年11月以来最低水平。
- **上周高频数据跟踪：**10月23日至10月27日，上证指数上涨1.16%，收报3017.78点；沪深300指数上涨1.48%，收报3562.39；创业板指上涨1.74%，收报1929.91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	-2.72	-6.37	0.61
沪深300	-3.53	-8.82	-2.58

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(10.16-10.20): 国内三季度经济数据向好, 美债利率创新高 2023-10-23
- 经济金融高频数据周报(10.16-10.20) 2023-10-22
- 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

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 前三季度规上工业企业实现利润总额 54119.9 亿元，同比下降 9.0%	5
2.2 前三季度我国完成跨区域人员流动量 456.6 亿人次，同比增长 31%	5
2.3 前三季度企业所得税收入 33722 亿元，同比下降 7.4%	5
2.4 我国将增发 1 万亿元国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力	5
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 IMF 最新预测 2023 年日本 GDP 将被德国超越.....	6
3.2 欧元区 10 月综合 PMI 初值 46.5，为 2020 年 11 月以来最低水平	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.....	8
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	13
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）	10
图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）	10
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（%）	11
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）	12
图 18：中国当周电影票房收入（万元）	12
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）	13

图 22: 南华工业品指数 (点)	13
图 23: 货币投放量 (亿元)	13
图 24: SHIBOR: 1 周 (%)	13

1 本周观点

国内 9 月工业利润持续修复,欧元区综合 PMI 走弱。国内方面,10 月 23 日至 10 月 27 日,尽管海外股票市场表现一般,但 A 股受到国内 1 万亿特别国债发行等利好因素影响,叠加前一周大幅下跌后具备反弹动力,市场先跌后涨,最终迎来全线飘红。上证涨 1.16% 并收复 3000 点、深证涨 2.09%、沪深 300 涨 1.48%。各热点题材反复活跃,市场情绪好转,赚钱效应较好。但因前期大幅下跌导致上方压力较大,指数下周大概率迎来震荡,但各题材或反复活跃,市场人气将持续修复。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,1-9 月份全国规模以上工业企业利润总额同比下降 9.0%,降幅较 1-8 月份收窄 2.7 个百分点;9 月当月规上工业企业利润同比增长 11.9%,增速较上月回落 5.3 个百分点,但已连续两个月实现双位数增长,工业利润总体稳步恢复。经济高频数据方面,地产回暖,10 月 22 日 30 大中城市商品房周度日均成交面积为 39.25 万平方米,较上周增加 3.79 万平方米;基建企稳,10 月 25 日中国石油沥青装置当周开工率为 38.4%,较上周增加 0.70 个百分点;制造业较强,10 月 26 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 73.08%,较上周增加 0.45 个百分点。流动性高频数据方面,资金面边际宽松,资金利率有所下行,10 月 27 日,当周货币净投放量为 13700 亿元,较上周增加 5820 亿元,1 周 SHIBOR 利率为 2.05%,较上周减少 5BP。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 23 日至 10 月 27 日道指、标普均下跌。道琼斯工业平均指数收报 32417.59 点,周跌 2.14%;标准普尔 500 指数收报 4117.37 点,周跌 2.53%。欧盟方面经济数据不佳,欧元区综合 PMI 初值 46.5,为 2020 年 11 月以来最低水平,预期 47.4,前值 47.2。同时,美债利率持续高位震荡,美国 10 年期国债利率周一再度站上 5% 的点位并创近期新高,对全球权益市场带来一定利空;另外,截至 10 月 27 日美国 10 年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为 2.452%,较上周上涨 2BP。全球经济增速放缓,10 月 27 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1804.6 点,较上周减少 245.80 点;通胀水平企稳,10 月 27 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 282.99 点,较上周减少 1.93 点,布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 89.29 美元/桶,较上周上涨 1.83 美元/桶。整体来看,尽管美国近期经济形势较好,但欧洲的经济增长仍面临较大压力,如果海外主要利率持续维持高位,同时通胀水平难以下行,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 前三季度规上工业企业实现利润总额 54119.9 亿元，同比下降 9.0%

事件：国家统计局公布数据显示，前三季度规上工业企业实现利润总额 54119.9 亿元，同比下降 9.0%，降幅比 1-8 月收窄 2.7 个百分点。其中，9 月规上工业企业利润同比增长 11.9%，连续两个月实现两位数增长。

国家统计局指出，前三季度工业企业利润逐季改善，恢复向好态势明显，分季度看，一、二季度，规上工业企业利润同比分别下降 21.4%、12.7%，三季度利润增长 7.7%，工业企业利润在连续五个季度同比下降后首次由降转增，呈加快回升态势。三季度规上工业企业营业收入在连续两个季度下降后同比增长 0.3%，拉动当季利润由降转增。

来源：国家统计局

2.2 前三季度我国完成跨区域人员流动量 456.6 亿人次，同比增长 31%

事件：交通运输部公布数据显示，今年前三季度，我国完成跨区域人员流动量 456.6 亿人次，同比增长 31%，跨区域人员流动量超过疫情前同期水平。完成营业性货运量 403.1 亿吨，同比增长 7.1%，货运量实现较快增长。完成港口货物吞吐量 125.4 亿吨，同比增长 8.5%，港口货物吞吐量增速保持较高水平。完成交通固定资产投资 28775 亿元，同比增长 5.6%，交通固定资产投资规模保持高位。

来源：交通运输部

2.3 前三季度企业所得税收入 33722 亿元，同比下降 7.4%

事件：财政部公布 2023 年前三季度财政收支情况显示，前三季度企业所得税收入 33722 亿元，同比下降 7.4%。个人所得税收入 11310 亿元，同比下降 0.4%。印花税收入 3031 亿元，同比下降 11.2%。其中，证券交易印花税收入 1555 亿元，同比下降 30.8%。

来源：财政部

2.4 我国将增发 1 万亿元国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力

事件：中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，整体提升我国抵御自然灾害的能力。

10月24日，十四届全国人大常委会第六次会议表决通过了全国人民代表大会常务委员会关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议，明确了上述安排。

今年以来，我国多地遭遇暴雨、洪涝、台风等灾害，地方灾后恢复重建任务较重；近年来，各类极端自然灾害多发频发，对我国防灾减灾救灾能力提出了更高要求。中共中央政治局常务委员会8月17日召开会议，研究部署防汛抗洪救灾和灾后恢复重建工作，提出“加快恢复重建”“进一步提升我国防灾减灾救灾能力”。

为贯彻落实中共中央政治局常委会会议精神，以强有力的资金保障有关工作落实，中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，作为特别国债管理。全国财政赤字将由38800亿元增加到48800亿元，预计赤字率由3%提高到3.8%左右。

此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，今年拟安排使用5000亿元，结转明年使用5000亿元。据财政部介绍，资金将重点用于八大方面：灾后恢复重建、重点防治治理工程、自然灾害应急能力提升工程、其他重点防洪工程、灌区建设改造和重点水土流失治理工程、城市排水防涝能力提升行动、重点自然灾害综合防治体系建设工程、东北地区和京津冀受灾地区等高标准农田建设。

来源：新华社

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 IMF最新预测2023年日本GDP将被德国超越

事件：国际货币基金组织（IMF）最新报告预测，按美元计算，2023年日本的名义国内生产总值（GDP）将被德国超越，从世界第三位滑落至世界第四位。同时，IMF预计，印度将在2026年成为世界第四大经济体，日本则将在2026年至2028年间下滑至世界第五。IMF总裁格奥尔基耶娃表示，对巴以冲突经济影响感到担忧，冲突可能会影响埃及、黎巴嫩和约旦；巴以冲突可能是令经济进一步恶化的“阴云”。

来源：Wind 资讯

3.2 欧元区10月综合PMI初值46.5，为2020年11月以来最低水平

事件：欧元区10月制造业PMI初值43，预期43.7，前值43.4；服务业PMI初值47.8，预期48.7，前值48.7；综合PMI初值46.5，为2020年11月以来最低水平，预期47.4，前值47.2。

其中，德国10月制造业PMI初值为40.7，创今年下半年来高位，预期40，9月终值39.6，9月初值39.8；服务业PMI初值为48，预期50，9月终值50.3，9月初值49.8；综合PMI初值为45.8，预期46.7，9月终值46.4，9月初值46.2；法国10月制造业PMI初值为42.6，创41个月低位，预期44.4，9月终值44.2，9月初值43.6；服务业PMI初值

为 46.1，预期 44.6，9 月终值 44.4，9 月初值 43.9；综合 PMI 初值为 45.3，预期 44.4，9 月终值 44.1，9 月初值 43.5。

来源：Wind 资讯

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

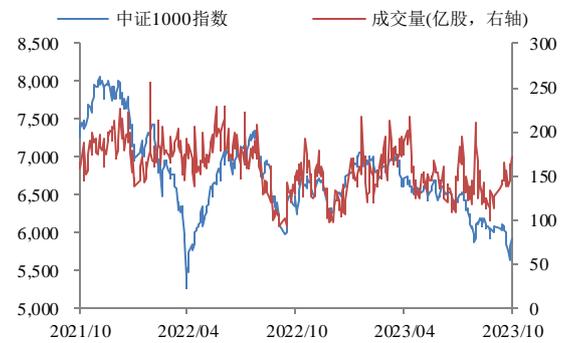
截至 2023 年 10 月 27 日，中证 500 指数收报 5492.03 点，周涨 1.26%；中证 1000 指数收报 5916.68 点，周涨 2.47%。

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 27 日，创业板指收报 1929.91 点，周涨 1.74%；恒生指数收报 17398.73 点，周涨 0.59%。

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 27 日，道琼斯工业平均指数收报 32417.59 点，周跌 2.14%；标准普尔 500 指数收报 4117.37 点，周跌 2.53%。

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 27 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1804.6 点，较上周减少 245.80 点。

CRB 商品价格指数：

2023 年 10 月 27 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 282.99 点，较上周减少 1.93 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27日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为89.29美元/桶，较上周下降1.83美元/桶。

美国通胀国债(TIPS)：

2023年10月27日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.452%，较上周上涨2BP。

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：

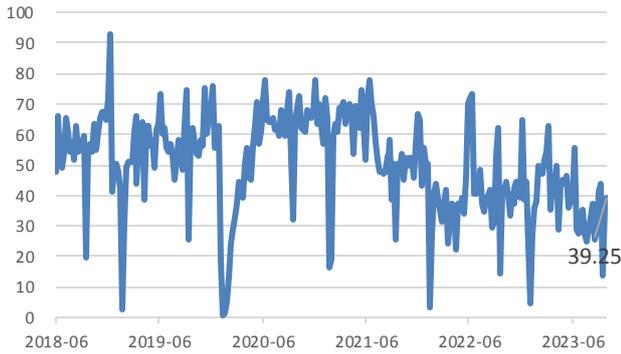
30大中城市商品房成交面积：

2023年10月22日30大中城市商品房周度日均成交面积为39.25万平方米，较上周增加3.79万平方米。

100大中城市成交土地占地面积：

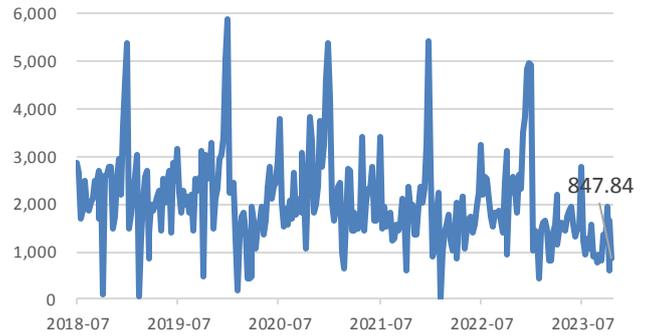
2023年10月22日100大中城市成交土地占地面积当周值为847.84万平方米，较上周减少817.41万平方米。

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

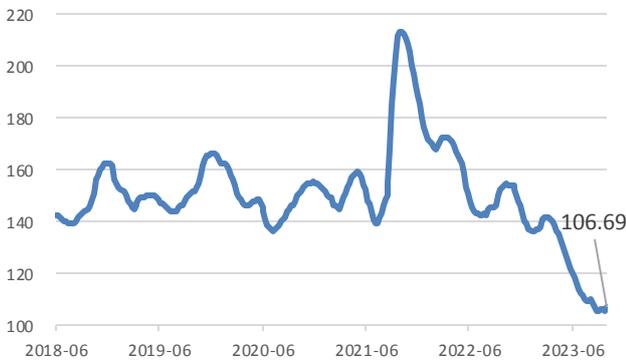
水泥价格指数：

2023 年 10 月 21 日水泥价格指数周度日均值为 106.69 点，较上周上涨 0.95 点。

石油沥青装置开工率：

2023 年 10 月 25 日中国石油沥青装置当周开工率为 38.4%，较上周增加 0.70 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（%）

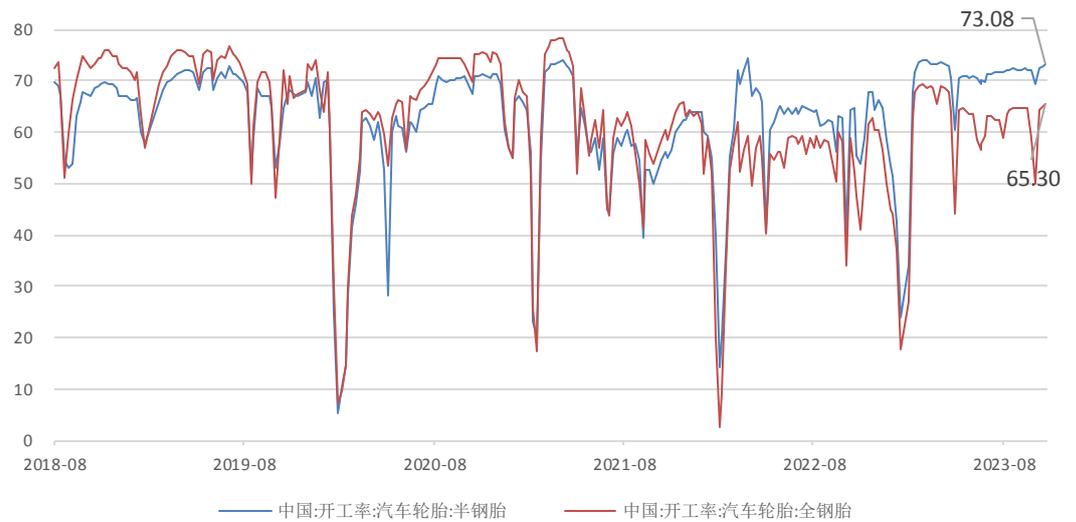


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2023 年 10 月 26 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 73.08%，较上周增加 0.45 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 65.3%，较上周增加 0.13 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



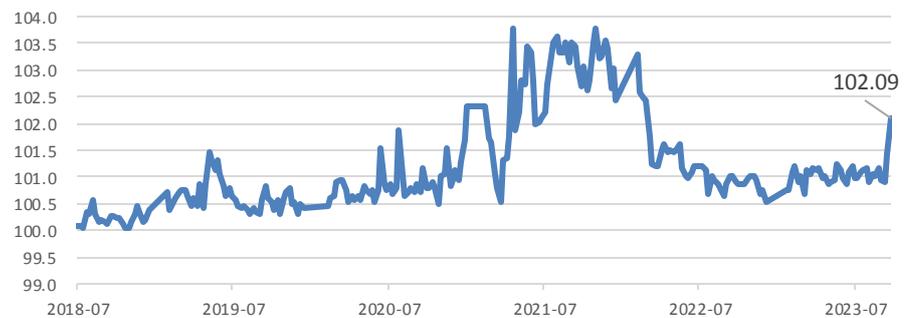
资料来源：Wind，财信证券

消费：

义乌小商品总价格指数：

2023 年 10 月 22 日义乌中国小商品总价格指数为 102.09 点，较上周增加 0.67 点。

图 16：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

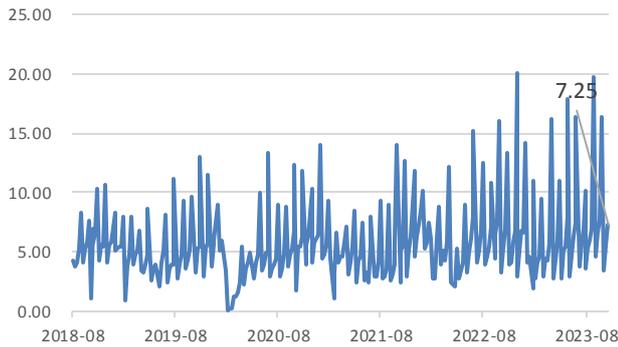
乘用车销量：

2023 年 10 月 22 日中国乘用车当周日均销量为 7.25 万辆，较上周增加 1.76 万辆。

电影票房收入：

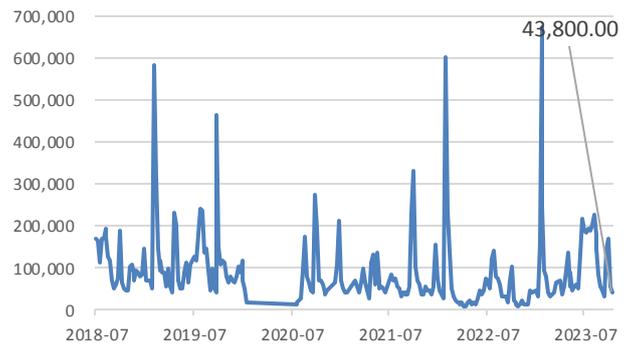
2023 年 10 月 22 日中国当周电影票房收入为 43800 万元，较上周减少 14400 万元。

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：

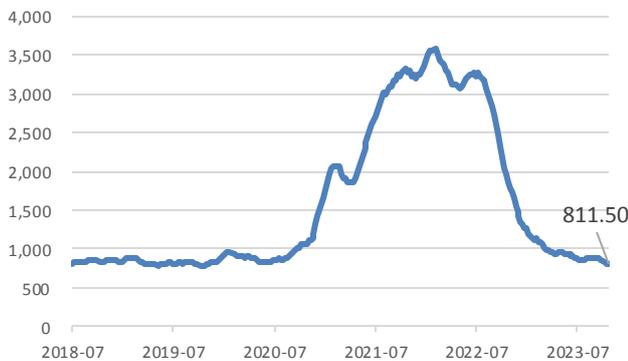
出口集装箱运价指数：

2023 年 10 月 27 日出口集装箱运价指数为 811.5 点，较上周减少 5.70 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

2023 年 09 月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为 42393.13 万吨，较去年同期增加 5004 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 18 日中国猪肉当周平均价为 25.91 元/公斤，较上周减少 0.18 元/公斤。

南华工业品指数：

2023 年 10 月 27 日南华工业品指数当周平均值为 3980.85 点，较上周减少 10.07 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

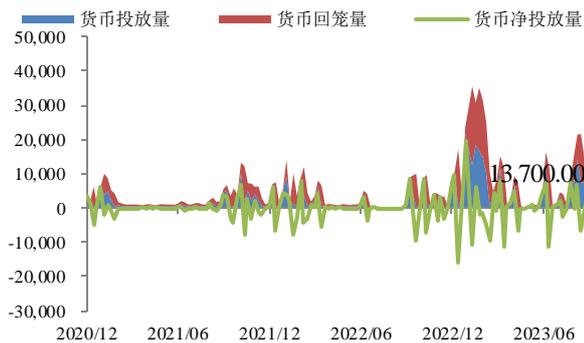
货币投放量：

2023 年 10 月 27 日，当周货币投放量为 28240.00 亿元，货币回笼量为 14540.00 亿元，货币净投放量为 13700.00 亿元，较上周增加 5820.00 亿元。

SHIBOR：

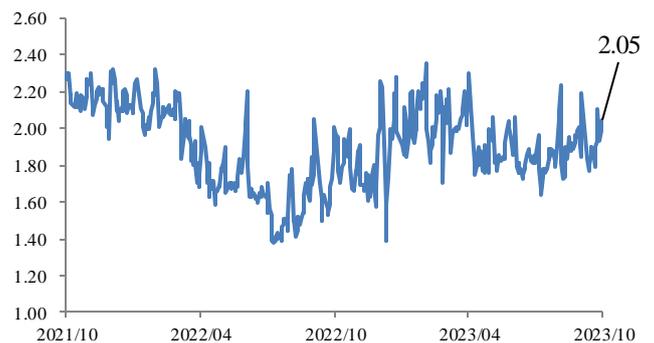
2023 年 10 月 27 日，1 周 SHIBOR 利率为 2.05%，较上周减少 5.00BP。

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