

## 中国第三季度经济数据探讨

本文将就中国第三季度的经济数据作探讨，并会在细分领域如工业、消费、投资、制造及生产面出发，分析现在中国在以上范畴的状况，以判断中国目前经济的修复情况。

中国第三季GDP季度同比3.9%，较第二季的同比0.4%明显回涨，略高于市场一致预期3.7%，反映第三季疫情影响较第二季减轻，经济仍处于修复阶段。

### 工业

第二产业（采矿业，制造业、电力、燃气及水的生产和供应业、建筑业）增加值当季同比5.2%，三年平均增长4.9%，环比平均增速提升0.6个百分点；第三产业（公共服务）增加值当季同比3.2%，三年平均增长4.3%，环比平均增速回升1.1个百分点。

### 消费

9月社会消费品零售额同比增长2.5%，较环比的5.4%回落2.9个百分点，低于市场预期。

从结构而言，汽车消费增速回落，通讯器材消费增速显著回升。

- ➔ 9月商品零售同比增长3%，三年复合增速为3.9%，较环比的三年平均增速3.3%高。
- ➔ 餐饮消费：9月餐饮消费同比下降1.7%，三年复合减速0.5%，较环比的平均减速1.3%跌幅明显收窄，但距离正常水平仍有较大距离，疫情问题仍然为主要原因。

### 投资

#### （一）根据统计局数据

- 1) 1月至9月的固定资产投资同比增长5.9%，较1月至8月续升0.1个百分点；1月至9月的三年平均增速为4.6%，较1月至8月回落0.1个百分点。
- 2) 9月份固定资产投资环比增长0.53%，较8月的0.39%上涨。

地产销售跌幅见收窄，地产投资方面维持低位，基建和制造业投资增速则继续回升。预计今年第四季地产景气度修复但仍未见显著回暖。后续地产修复仍等待更多实质政策支持（需求：降低首期付款比例、调整房贷标准、放松一线及二线限购限售；供给：放松房企融资、调整预售资金管理、三条红线）

#### （二）根据统计局数据

1月至9月广义及狭义基建投资同比增长11.2%及8.6%，较1月至8月的数据而言继续上行；三年平均增速分别为5.0%、3.4%，反映基建维持高位，继续发力。

现阶段基建项目在资金面上仍然有保障、而项目落实的情况有见改善，基建增速短期有望维持在高点水平或创新高。另外，地产投资跌幅收窄、基建和制造业投资高位续升，固定资产方面则见投资增速轻微上涨。

## 制造业

根据统计局，1月至9月制造业投资同比增长10.1%，较1月至8月微升0.1个百分点；三年平均增长5.7%，较1月至8月微增长。

- ➔ 企业：9月PMI生产经营活动预期微升至53.4%，企业投资前瞻指数同时微涨至52.7%，反映企业预期仍然低迷。
- ➔ 细分行业：出口行业仍有较强支撑。1月至9月出口链的电气机械、电子设备行业制造业投资增速分别在40%、20%，相较三年平均增速的14.4%及18.5%仍强势。在政策支持领域设备更新的大前提下，预计制造业投资韧性仍然较好。

## 生产

### (一) 工业生产

- ➔ 9月工业增加值同比增长6.3%，三年平均增速为5.4%；环比而言，9月工业增加值环比增长0.84%，反映工业生产继续修复，与9月制造业PMI 回升至扩张区间的走势一致。

### (二) 服务业

- ➔ 9月服务业生产指数同比回落至增长1.3%，较三年平均增长3.9%低，显示该行仍处于低位水平。

第四季内需或会修复，但出口增速预计仍然需要回落。

### (三) 就业

- ➔ 疫情散发影响下，9月城镇调查失业率回升0.2个百分点至5.5%，31个大城市调查失业率回升0.4个百分点至5.8%。

## 总结

中国持续受到疫情扰动，第三季度经济数据而言虽然仍然未见太大起色，但是无可否认的有转好。不过，9月份经济情况开始出现分化，疫情影响消费、服务业回落，核心CPI 连续下行消费者信心不足，反映需求面的推动仍然偏弱。

供应面而言，限电政策问题开始退却，带动工业生产反弹。同时，稳增长政策继续推动基建及制造业上升，地产则见跌幅收窄。最后，出口持续成下行趋势，考虑到以上数据，短期内经济的分化可能需要延续，后市留意疫情和地产景气、疫情发展、中国政策的实施和美联储加息进展。