

中國第三季度經濟數據探討

本文將會就中國第三季度的經濟數據作探討，並會在細分領域如工業、消費、投資、製造及生產面出發，分析現在中國在以上範疇的狀況，以判斷中國目前經濟的修復情況。

中國第三季GDP季度同比3.9%，較第二季的同比0.4%明顯回漲，略高於市場一致預期3.7%，反映第三季疫情影響較第二季減輕，經濟仍處於修復階段。

工業

第二產業（採礦業，製造業、電力、燃氣及水的生產和供應業、建築業）增加值當季同比5.2%，三年平均增長4.9%，環比平均增速提升0.6個百分點；第三產業（公共服務）增加值當季同比3.2%，三年平均增長4.3%，環比平均增速回升1.1 個百分點。

消費

9月社會消費品零售額同比增長2.5%，較環比的5.4%回落2.9個百分點，低於市場預期。

從結構而言，汽車消費增速回落，通訊器材消費增速顯著回升。

- ➔ 9月商品零售同比增長3%，三年複合增速為3.9%，較環比的三年平均增速3.3%高。
- ➔ 餐飲消費：9月餐飲消費同比下降1.7%，三年複合減速0.5%，較環比的平均減速1.3%跌幅明顯收窄，但距離正常水平仍有較大距離，疫情問題仍然為主要原因。

投資

（一）根據統計局數據

- 1) 1月至9月的固定資產投資同比增長5.9%，較1月至8月續升0.1個百分點；1月至9月的三年平均增速為4.6%，較1月至8月回落0.1 個百分點。
- 2) 9月份固定資產投資環比增長0.53%，較8月的0.39%上漲。

地產銷售跌幅見收窄，地產投資方面維持低位，基建和製造業投資增速則繼續回升。預計今年第四季地產景氣度修復但仍未見顯著回暖。後續地產修復仍等待更多實質政策支持（需求：降低首期付款比例、調整房貸標準、放鬆一線及二線限購限售；供給：放鬆房企融資、調整預售金管理、三條紅線）

（二）根據統計局數據

1月至9月廣義及狹義基建投資同比增長11.2%及8.6%，較1月至8月的數據而言繼續上行；三年平均增速分別為5.0%、3.4%，反映基建維持高位，繼續發力。

現階段基建項目在資金面上仍然有保障、而項目落實的情況有見改善，基建增速短期有望維持在高點水平或創新高。另外，地產投資跌幅收窄、基建和製造業投資高位續升，固定資產方面則見投資增速輕微上漲。

製造業

根據統計局，1月至9月製造業投資同比增長10.1%，較1月至8月微升0.1個百分點；三年平均增長5.7%，較1月至8月微增長。

- ➔ 企業：9月PMI生產經營活動預期微升至53.4%，企業投資前瞻指數同時微漲至52.7%，反映企業預期仍然低迷。
- ➔ 細分行業：出口行業仍有較強支撐。1月至9月出口鏈的電氣機械、電子設備行業製造業投資增速分別在40%、20%，相較三年平均增速的14.4%及18.5%仍強勢。在政策支援領域設備更新的大前提下，預計製造業投資韌性仍然較好。

生產

(一) 工業生產

- ➔ 9月工業增加值同比增長6.3%，三年平均增速為5.4%；環比而言，9月工業增加值環比增長0.84%，反映工業生產繼續修復，與9月製造業PMI 回升至擴張區間的走勢一致。

(二) 服務業

- ➔ 9月服務業生產指數同比回落至增長1.3%，較三年平均增長3.9%低，顯示該行仍處於低位水平。

第四季內需或會修復，但出口增速預計仍然需要回落。

(三) 就業

- ➔ 疫情散發影響下，9月城鎮調查失業率回升0.2個百分點至5.5%，31個大城市調查失業率回升0.4個百分點至5.8%。

總結

中國持續受到疫情擾動，第三季度經濟數據而言雖然仍然未見太大起色，但是無可否認的有轉好。不過，9月份經濟情況開始出現分化，疫情影響消費、服務業回落，核心CPI 連續下行消費者信心不足，反映需求面的推動仍然偏弱。

供應面而言，限電政策問題開始退卻，帶動工業生產反彈。同時，穩增長政策繼續推動基建及製造業上升，地產則見跌幅收窄。最後，出口持續成下行趨勢，考慮到以上數據，短期內經濟的分化可能需要延續，後市留意疫情和地產景氣、疫情發展、中國政策的實施和美聯儲加息進展。