

# 经济信息汇编

(2022. 10. 21-2022. 11. 20, 2022 年第十期)

## 经济概述

10月,我国经济动能整体偏弱,供需两端均有所收缩。工业生产大幅回落,基建、制造业投资支撑减弱,房地产负向拖累仍大,出口和消费需求回落。CPI涨幅明显回落,PPI近20个月来首现同比负增长。

从先行指标看,PMI大幅回落,重回荣枯线之下,反映经济复苏动力不足。社融增速小幅回落、M2增速下降,经济内生融资需求相对偏弱。

前瞻的看,受全球需求放缓价格支撑减弱等影响,未来出口下行压力加大,叠加我国就业形势严峻,消费意愿和能力不足,经济增长进一步承压,宏观政策或持续发力,助力经济基本面持续修复。预计11月我国经济将延续复苏,阶段性政策的加力仍需持续。同时,CPI同比上涨,通胀抬头。结合美林时钟理论判断,权益类资产的价值配置动力回升。

宏观经济指标评述表

指标	10月	9月	10月简评	近期展望
规模以上工业增加值同比	5.0%	6.3%	大幅回落	小幅回升
PMI	49.2%	50.1%	小幅回落	小幅回升
社会消费品零售总额同比	-0.5%	2.5%	大幅回落	大幅回升
CPI同比	2.1%	2.8%	大幅下降	小幅回升
社融存量同比	10.3%	10.6%	小幅回落	小幅波动
异动:人民币汇率	7.1768	7.0998	持续贬值	高位波动

(注:本文数据无特殊说明均来源于Wind)

## 内容提要

### ● 疫情反复和需求不足，工业生产放缓压力加大

10月份规模以上工业增加值同比增长5.0%，较9月回落1.3个百分点，工业生产放缓压力有所加大。原因有四：一是疫情多发散发导致要素流动有所放缓，对工业生产活动形成一定冲击；二是随着外需放缓、国内消费和投资需求边际走弱，市场需求不振对生产端的制约明显增加；三是企业盈利能力下降，加之工业企业已启动新一轮去库存周期，亦对工业生产形成一定拖累；四是去年同期基数回升，也不利于工业增加值增速提高。

### ● 基建、制造业支撑减弱，房地产降幅扩大

1-10月固定资产投资累计增速为5.8%，较上期回落0.1个百分点；10月份固定资产投资增速为5.02%，较上月回落1.5个百分点，环比回落较多，显示出投资增长动能边际走弱。

1-10月制造业累计增速9.7%，较上期放缓0.4个百分点；10月制造业投资增速6.88%，较上月放缓3.77个百分点，主要系高基数、出口和消费需求下降导致中下游行业投资放缓，结构上高技术支撑作用继续增强。1-10月基建投资累计增速11.39%，较上期增加0.19个百分点；当月增速12.79%，较上月放缓3.5个百分点，主因疫情扰动和资金保障趋降，但累计增速高位回升，稳增长作用仍强。1-10月房地产投资累计增速-8.8%，市场整体处于低位筑底阶段，商品房销售、房地产资金来源等领先指标有企稳迹象，但降幅均较大。

### ● 疫情、就业承压拖累本月社零同比增速转负

10月份，社零同比下降0.5%，增速较上月大幅回落3个百分点。原因有三：一是疫情新发多发，导致餐饮收入降幅较上月扩大6.4个百分点；二是31个大城市城镇失业率上升、居民增收困难，导致居民消费能力与意愿下降，对消费恢复的制约作用有所强化，本月限额以上和限额以下商品零售增速均大幅回落；三是去年同期基数回升，也不利于本月社零增速提高。从限额以上商品种类看，除了粮油食品

等生活必需品外，汽车类、居住类和其他非生活必需品消费增速均显著回落。

### ● 制造业景气回到收缩区间，产需两端复苏势头均有减弱

10月，受国内疫情散点多发影响，制造业景气下降到49.2%，再次回到收缩区间。综合来看，制造业市场产需两端指标均有回落。生产端看，疫情影响员工上岗和企业开工，生产活动放缓，10月PMI生产指数为49.6%，较上月降低1.9个百分点；需求端看，由于就地过节、国内疫情散发，终端需求仍低迷，10月PMI新订单指数为48.1%，比上月下降1.7个百分点。

分行业来看，农副食品加工、石油煤炭及其他燃料加工、医药、汽车制造等行业生产指数和新订单指数均连续两个月位于临界值以上，产需复苏状况较好；纺织、木材加工及家具制造、化学纤维及橡胶塑料制品等行业10月份生产指数和新订单指数的降幅均超过5个百分点，产需回落较多。

10月份，大型企业、中型企业、小型企业PMI分别为50.1%、48.9%和48.2%，景气度均有所回落。大型企业的景气度高于中小型企业，并且只有大型企业的景气度位于扩张区间，表明大型企业持续增长，中、小型企业生产经营压力有所加大。

### ● 受疫情反复、地产和消费需求疲弱、财政支撑作用减弱等因素影响，10月社融增速回落

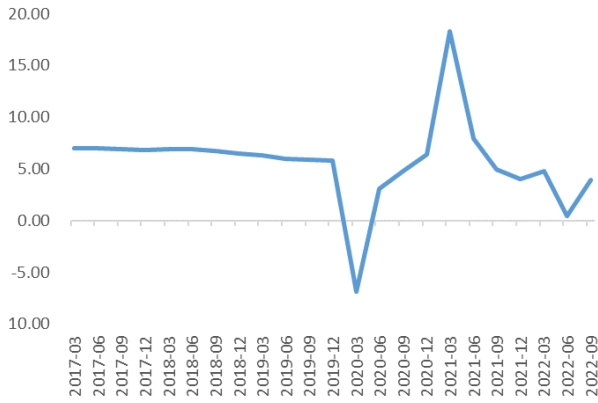
10月社融增速降0.3个百分点至10.3%，规模增量为9079亿元，同比少增7097亿元。其中，社融口径人民币贷款增加4431亿元，同比少增3321亿元；外币贷款减少724亿元，同比多减691亿元；政府债券增加2791亿元，同比少增3376亿元，今年新增的5000亿专项债发行额度部分缓解了去年、今年政府债券发行节奏错位的影响，但难改同比少增；未贴现银行承兑汇票减少2157亿元，同比少增1271亿元，主因经济基本面回落及票据贴现量增大。10月委托贷款增加470亿元，同比多增643亿元，与近期政策性开发性金融工具或部分以委托贷款形式投放相关；信托贷款减少61亿元，同比少减1000亿

元，2022 年融资类信托监管持续，其净融资规模仍将维持负值，总量继续压降，但由于是比例压降，因此同比去年维持少减。10 月股票融资增加 788 亿元，同比小幅少增 58 亿元，表现相对稳定。企业债券增加 2325 亿元，同比略多增 64 亿元，企业债券有边际改善，但总体风险情绪仍不高。

10 月居民贷款和企业短期贷款同比少增，显示经济内生融资需求相对偏弱，尤其是地产需求可能仍在筑底过程中，而政府债净融资同比下降，反映财政政策对经济的支持力度有所下降。

## 图表简评：10 月经济指标波动简评

图表 1：三季度 GDP 增速 3.9%，经济增长呈现“耐克型”走势



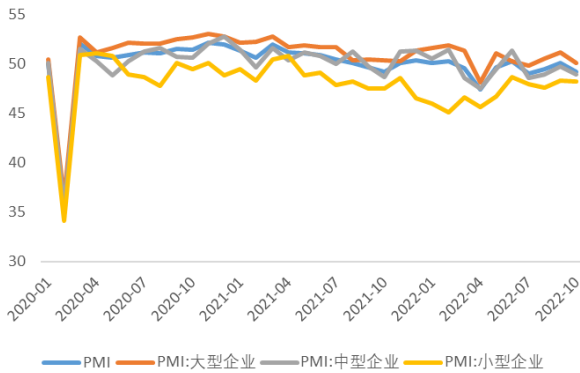
来源：wind，战略研究部

图表 2：疫情反复和需求不足，工业生产放缓压力加大



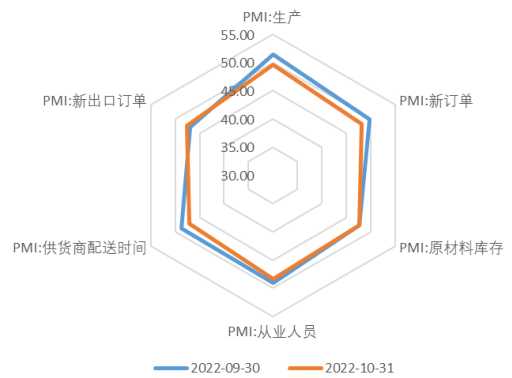
来源：wind，战略研究部

图表 3：制造业景气回到收缩区间，仅大型企业的景气度位于扩张区间



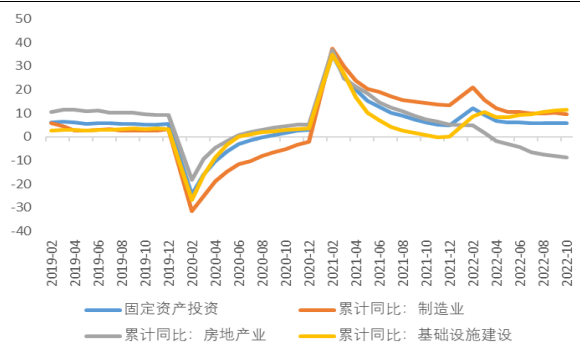
来源：wind，战略研究部

图表 4：PMI 各大分项延续弱势表现，产需两端复苏势头均有减弱



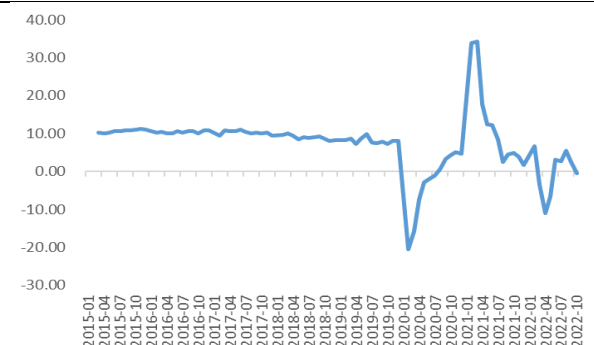
来源：wind，战略研究部

图表 5：基建、制造业支撑减弱，房地产降幅扩大



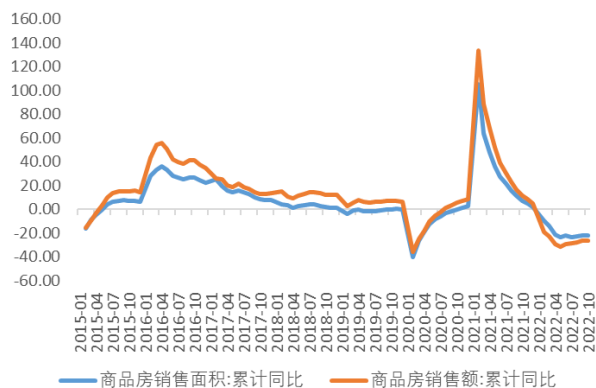
来源：wind，战略研究部

图表 6：疫情、就业承压拖累本月社零同比增速转负



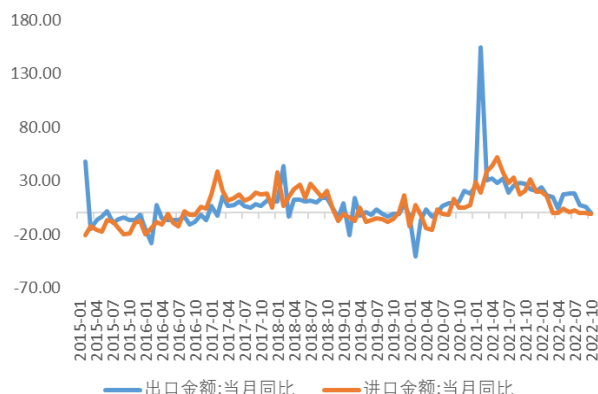
来源：wind，战略研究部

图表 7：房地产销售面积和销售金额增速边际改善，地产投资处于低位筑底阶段



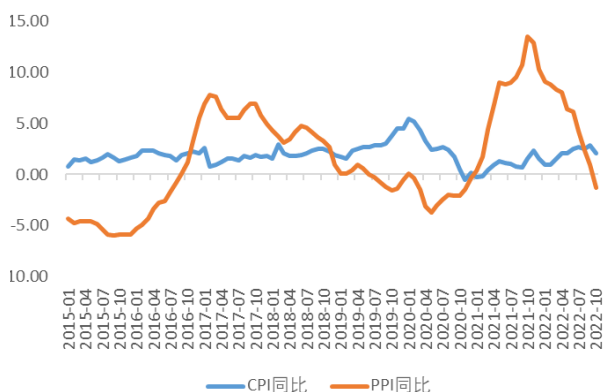
来源：wind，战略研究部

图表 8：外需放缓和内需疲弱等因素影响致进出口增速回落



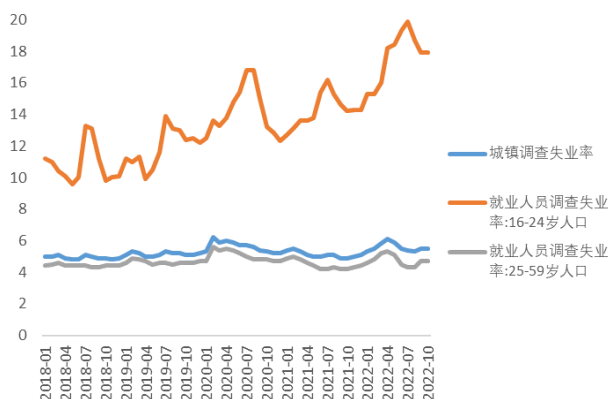
来源：wind，战略研究部

图表 9：CPI 涨幅回落明显，PPI 近 20 个月来首现同比负增长，PPI-CPI 逆剪刀差走阔



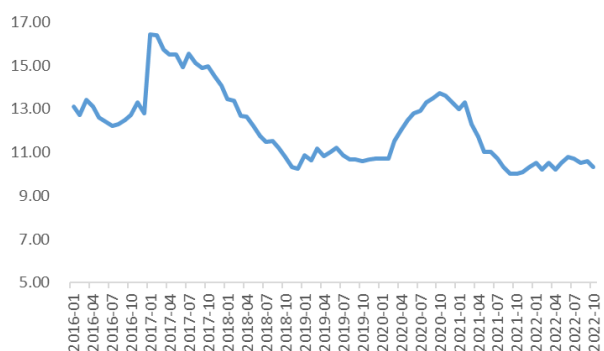
来源：wind，战略研究部

图表 10：10 月失业率为上月基本持平，就业情况依然严峻



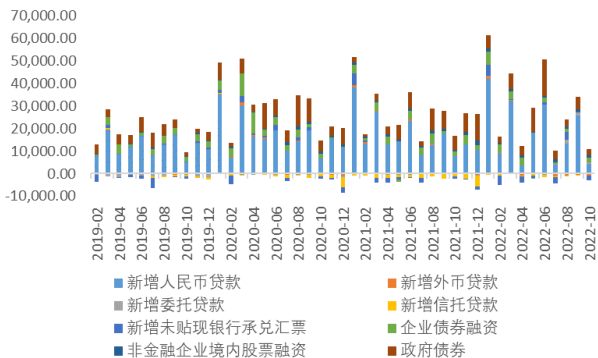
来源：wind，战略研究部

图表 11：受疫情反复、地产和消费需求疲弱、财政支撑作用减弱等因素影响，社融增速回落



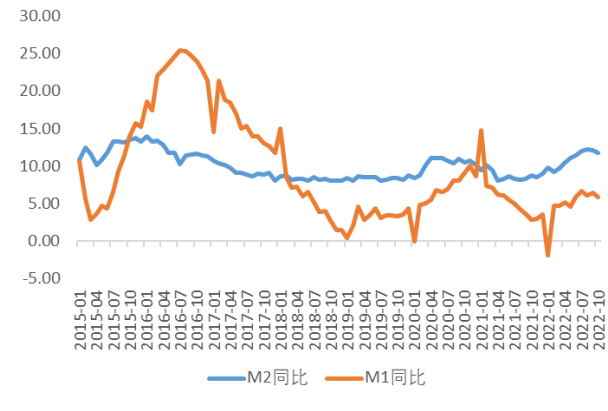
来源：wind，战略研究部

图表 12：人民币贷款和政府债券和企业债对社融形成一定拖累



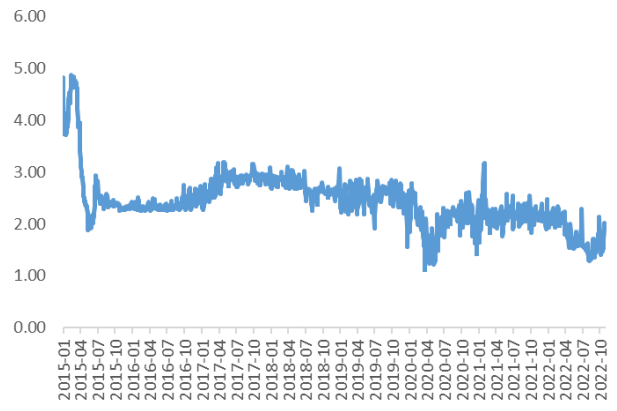
来源：wind，战略研究部

图表 13: 财政存款上升边际拖累 M2 同比增速; M1 同比下降, 显示企业现金流状况边际走弱



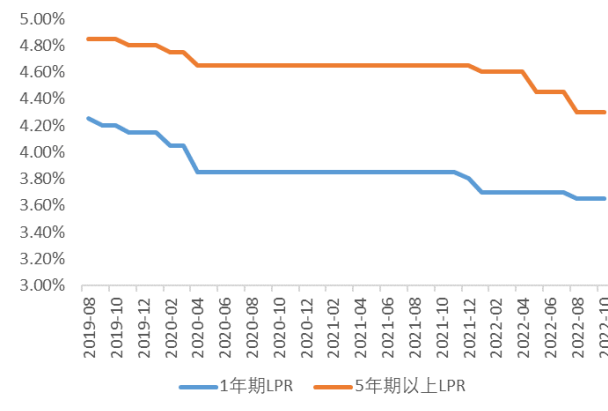
来源: wind, 战略研究部

图表 14: DR007 平稳波动, 月末跳升



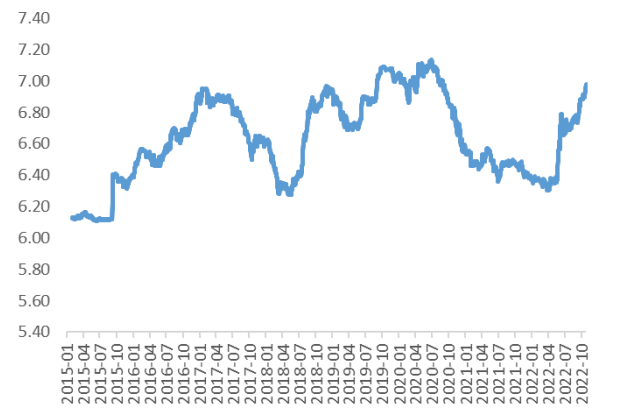
来源: wind, 战略研究部

图表 15: 五年期 LPR 4.30%, 一年期 LPR 3.65%



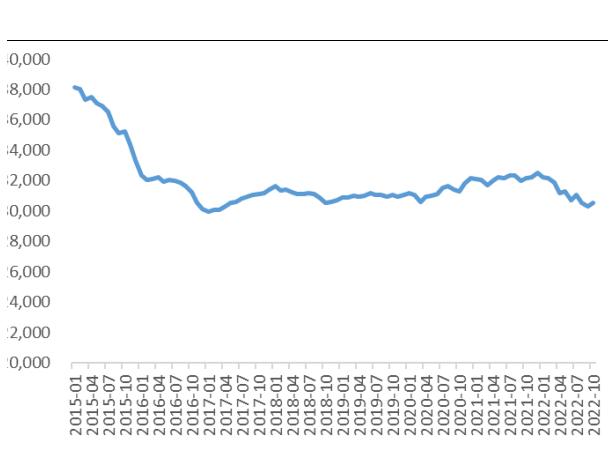
来源: wind, 战略研究部

图表 16: 美联储加息, 人民币持续贬值



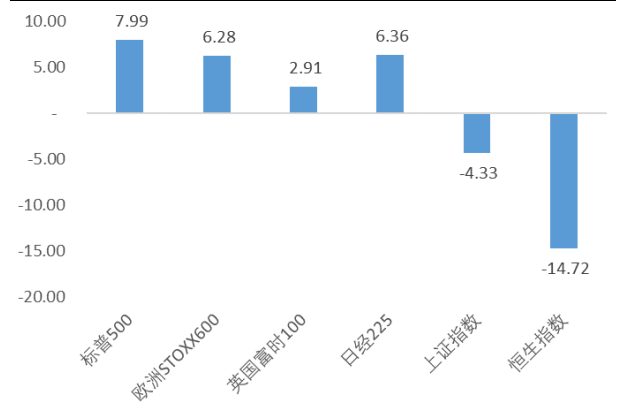
来源: wind, 战略研究部

图表 17: 外汇储备小幅回升



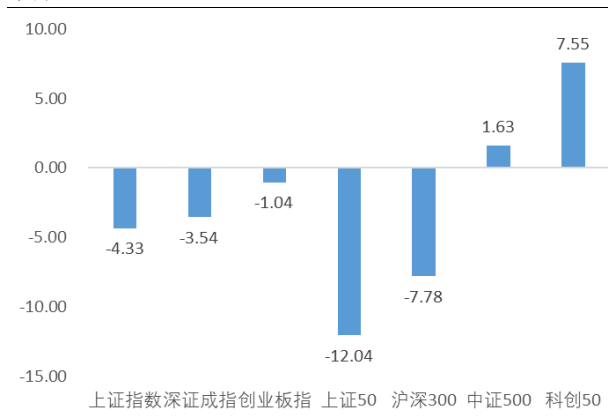
来源: wind, 战略研究部

图表 18: 10 月单月全球股指涨跌不一, 标普 500、日经 225 领涨; 恒生指数、上证指数领跌



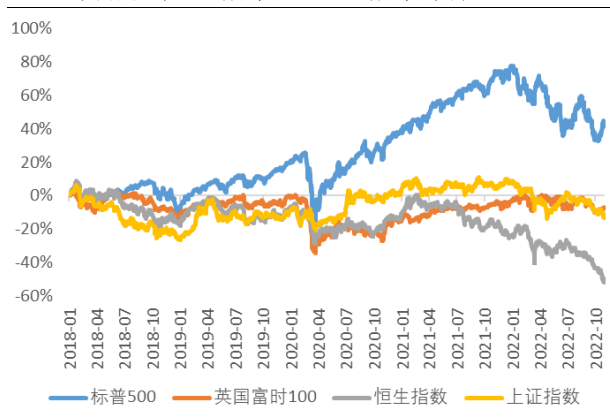
来源: wind, 战略研究部

图表 19: 10 月单月中国股指普遍下降, 上证 50 领跌



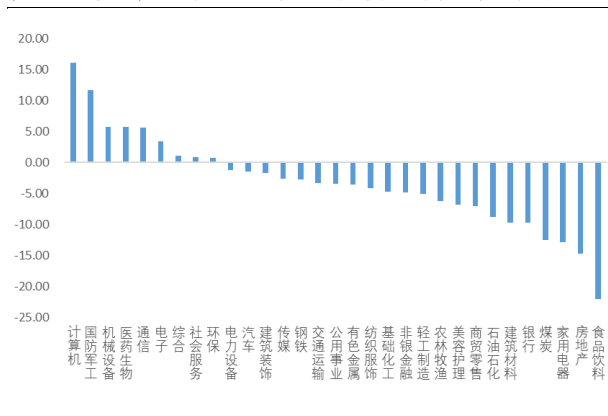
来源: wind, 战略研究部

图表 20: 10 月单月全球股指涨跌不一, 标普 500 领涨; 恒生指数、上证指数领跌



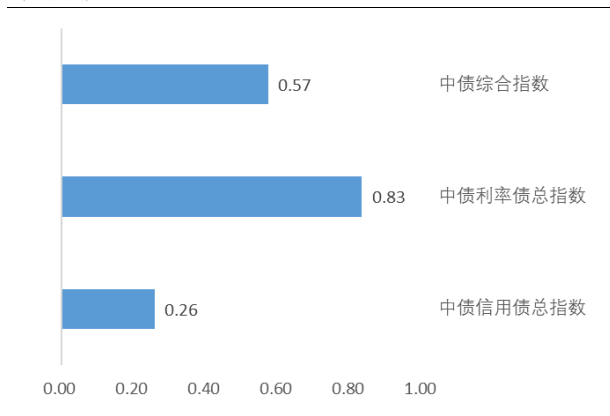
来源: wind, 战略研究部

图表 21: 10 月单月 A 股行业普遍下跌, 计算机、国防军工领涨; 食品饮料、房地产领跌



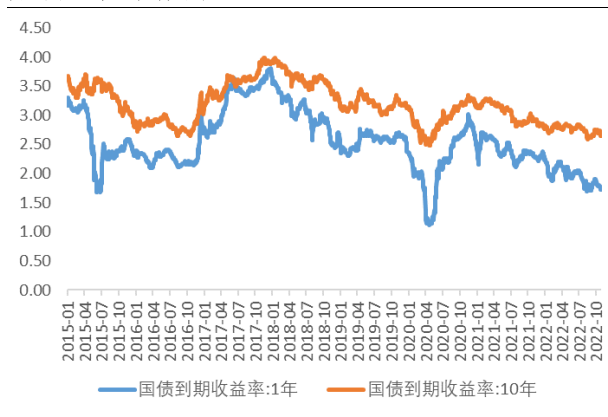
来源: wind, 战略研究部

图表 22: 10 月单月债市回升, 利率债表现好于信用债



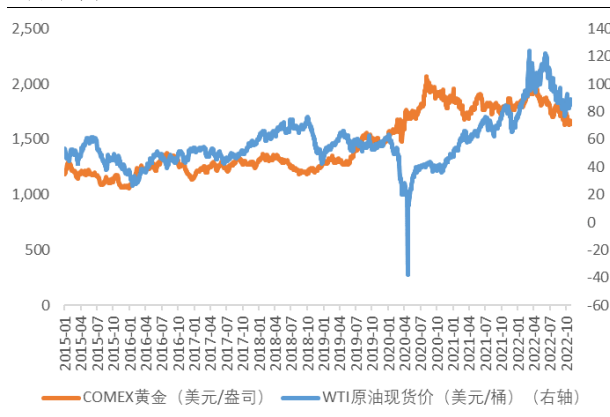
来源: wind, 战略研究部

图表 23: 国债短端、长端收益率震荡下降, 期限利差稳中微升



来源: wind, 战略研究部

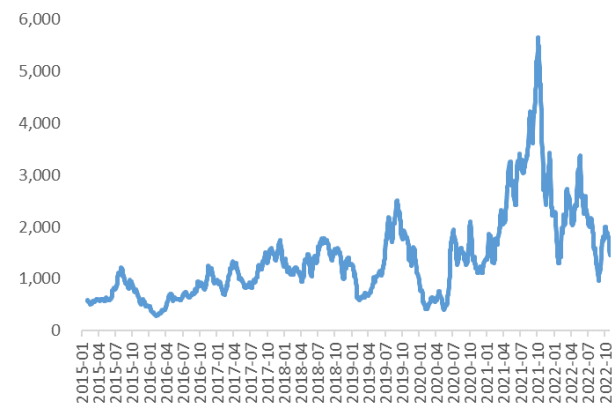
图表 24: COMEX 黄金、WTI 原油现货价格均波动下降



来源: wind, 战略研究部



图表 25：波罗的海干散货指数 (BDI) 大幅回落



来源：wind，战略研究部