

经济信息汇编

(2021. 10. 21-2021. 11. 20, 2021 年第十一期)

经济评述

我国 10 月经济修复有限，压力仍在。工业生产小幅回暖，地产投资持续放慢，消费增速有所回升，出口支撑边际减弱，高技术制造业投资成为主要动能。CPI 小幅回升，PPI 续创年度新高。

从先行指标看，PMI 小幅下降，社融增速趋稳，M2 增速小幅上升，总体反映经济增长动能略有下降。

前瞻的看，我国经济整体向高质量发展的经济结构调整，经济增长中枢下移，转向探寻经济结构性亮点。短期房地产降温、能源紧张和疫情反复造成增长瓶颈，但随着宏观政策跨周期调节力度加大，9、10 月的经济最弱表现已经过去，预计 11 月我国工业生产、消费、制造业投资有望缓慢恢复，但压力仍在。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边际改善。

宏观经济指标评述表

指标	10 月	9 月	9 月简评	近期展望
规模以上工业增加值同比	3.50%	3.10%	小幅回升	小幅回升
PMI	49.20%	49.60%	小幅下降	小幅回升
社会消费品零售总额同比	4.90%	4.40%	小幅回升	小幅波动
CPI 同比	1.50%	0.70%	大幅回升	小幅回升
社融存量同比	10.0%	10.0%	保持平稳	小幅回升
异动： 波罗的海干散货指数	3519	5167	大幅下降	小幅下降

(注：本文数据无特殊说明均来源于 Wind)

报告摘要

宏观经济

(第 4 页)

10 月全国规模以上工业增加值同比增长 3.5%，两年平均增长 5.2%，较上月回升 0.2 个百分点，增速回暖。

10 月全国制造业 PMI 为 49.2%，较上月下滑 0.4 个百分点，反映经济增长动能进一步放缓。

1-10 月固定资产投资同比增长 6.1%，制造业投资平稳增长，基建整体稳定，房地产投资继续回落。

10 月社零同比增长 4.9%，较前值上升 0.5 个百分点，两年平均增长 4.6%，较上月上升 0.8 个百分点，消费保持复苏态势。

以美元计，10 月出口金额同比增长 27.1%，进口金额同比增长 20.6%，出口增速小幅回落，进口增速回升。

10 月 CPI 同比上涨 1.5%，较上月上升 0.8 个百分点。PPI 同比上涨 13.5%，较上月上涨 2.8 个百分点，PPI 续创年度新高。

10 月城镇调查失业率为 4.9%，与上月持平，就业形势总体稳定。

货币金融

(第 10 页)

10 月社融存量同比增长 10.0%，与上月保持一致；M2 同比增长 8.7%，较上月小幅上升。

10 月资金面仍然较为宽裕。DR007 收于 2.34%，较上月末上行 7bp。LPR 连续 19 个月保持不变。

10 月人民币汇率呈现震荡波动，整体稳定态势。10 月末我国外汇储备 32176 亿美元，较上月末增加 170 亿美元。

资产走势

(第 14 页)

股票市场：10 月全球股指普遍上涨，欧美市场表现好于新兴市场。A 股主要股指涨跌不一。28 个申万一级行业涨跌不一，电气设备和汽车行业涨幅居前，工业类周期性行业跌幅较大。

债券市场：10 月债市涨幅回落，中债综合指数下行 0.05%，信用债表现好于利率债。10 年期国债收益率月末收于 2.97%。10 月新增违约债券 6 只，无新增违约主体。

商品市场：10 月黄金价格上涨，COMEX 黄金价格环比上涨 1.53%。原油价格持续上升，WTI 原油现货价环比上涨 11.41%。波罗的海干散货指数（BDI）环比下降 31.89%，高位震荡下行。

政经动态

(第 19 页)

中国共产党第十九届中央委员会第六次全体会议，于 11 月 8 日至 11 日在北京举行。全会听取和讨论了习近平受中央政治局委托作的工作报告，审议通过《中共中央关于党的百年奋斗重大成就和历史经验的决议》，审议通过《关于召开党的第二十次全国代表大会的决议》。

11 月 8 日，人民银行创设推出碳减排支持工具这一结构性货币政策工具，以稳步有序、精准直达方式，支持清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域的发展，并撬动更多社会资金促进碳减排。

11 月 16 日习近平同美国总统拜登举行视频会晤，双方就事关中美关系发展的战略性、全局性、根本性问题以及共同关心的重要问题进行了充分、深入的沟通和交流。

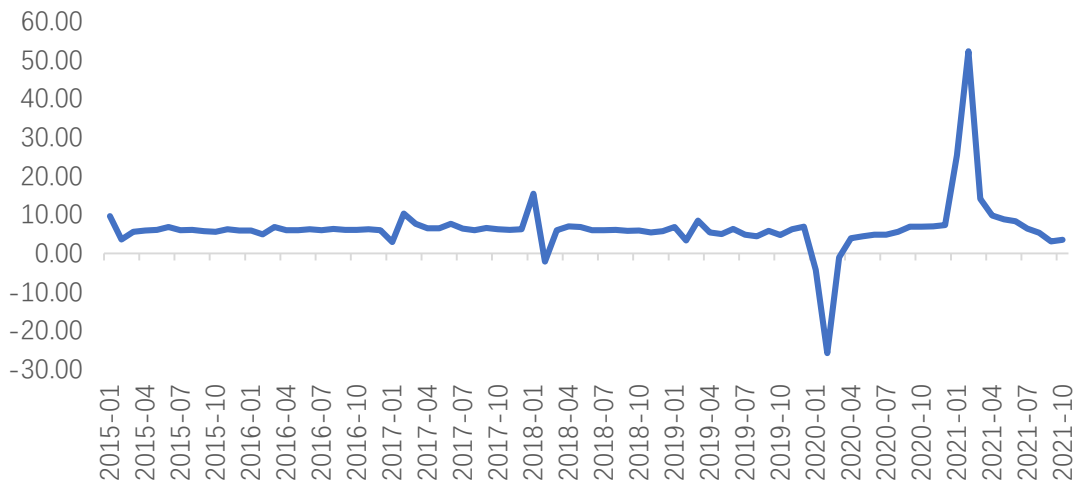
11 月 19 日人民银行发布《2021 年第三季度中国货币政策执行报告》。《报告》指出，我国经济持续恢复发展，主要宏观指标处于合理区间，经济保持较好发展态势，韧性持续显现。

报告正文

一、宏观经济

1、工业生产小幅回暖

规模以上工业增加值同比 (%)

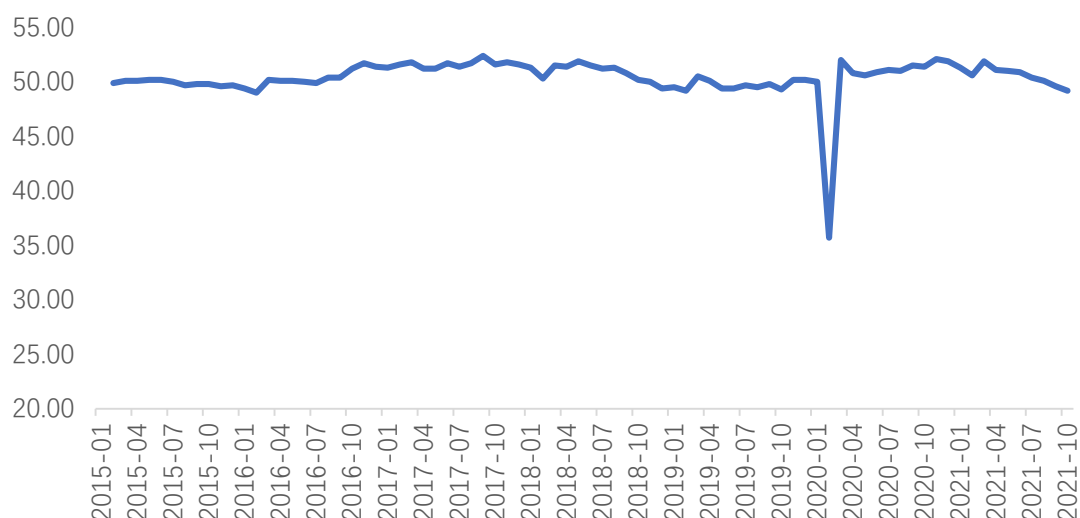


10月全国规模以上工业增加值同比增长3.5%，较上月回升0.4个百分点，两年平均增长5.2%，较上月回升0.2个百分点，增速回暖，主要系保供稳价及纠偏“一刀切限电限产和运动式减碳”政策效果显现，煤炭供给约束缓解，同时，疫情边际缓和驱动服务业改善共同带动工业回升。

然而，工业生产改善数据的质量可能并不非常扎实。一方面，10月份发电量增长剔除基数反而有所下滑，是年内的次低点。另一方面，一些主要工业产品的产量，特别是与重工业相关的钢铁、水泥、化纤等产量剔除基数之后仍在下滑之中。煤炭供应压力缓解、供电确实有所改善，但是在电力供应不宽裕的情况下高耗能行业仍有限电压力，而且一些省份“能耗双控”的要求也限制了重工业产品的生产。

2、PMI 持续下滑

制造业 PMI (%)

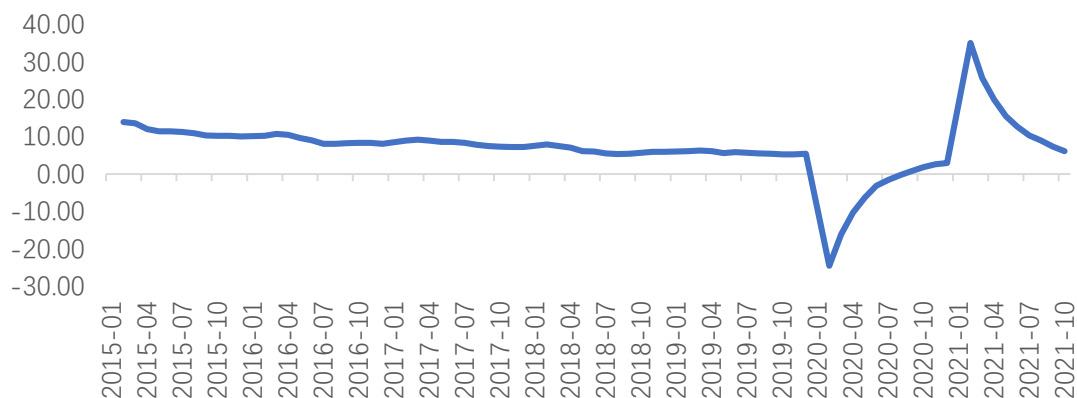


10月全国制造业PMI为49.2%，较上月下滑0.4个百分点，反映经济增长动能进一步放缓。

制造业景气度整体下降、中下游制造业整体成本压力较大以及出口面临下行压力，制造业PMI指数五大分项(生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供货商配送时间指数)分别较上月下降1.1、0.5、1.2、0.2和1.4个百分点。10月大、中、小型企业PMI分别为50.30%、48.60%和47.50%，较上月分别变动-0.10、-1.10和0.00，大型企业景气度小幅回落，中型企业连续两个月低于荣枯线，小型企业PMI已连续六个月低于荣枯线。

4、投资持续回落，延续分化

固定资产投资完成额累计同比 (%)



1-10月固定资产投资累计同比增长6.1%，较上期回落1.2个百

分点，两年平均增速为 3.8%，制造业投资平稳增长，基建整体稳定，房地产投资继续回落，**投资修复动能边际持续回落。**

1-10 月制造业投资同比增长 14.2%，两年复合增长 3.8%，较上期增长 0.5 个百分点。制造业投资保持平稳增长，主要与出口较快增长叠加资本开支周期等因素相关。其中，高技术制造业投资继续发挥引领作用，1-10 月高技术制造业和高技术服务业投资同比分别增长 23.5%和 6.0%。

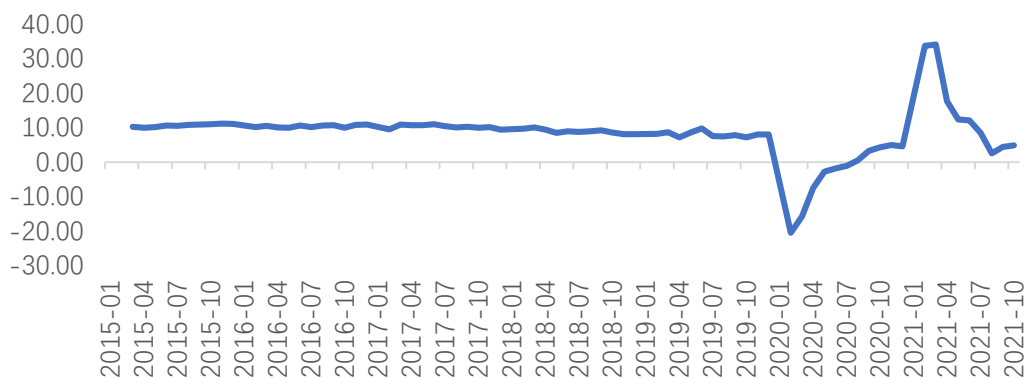
1-10 月基础设施建设投资同比增长 1.0%，两年复合增长 0.3%，较上期下降 0.1 个百分点。考虑到当前“十四五”规划一些重大项目在逐步落地，政府专项债的发行进度也在加快。随着政策逐步落地，基础设施投资会逐步提升。不过，考虑到缺优质匹配项目、地方政府缺资金等因素，上行空间或有限。

1-10 月房地产开发投资同比增长 7.2%，两年复合增长 6.8%，较上期回落 0.4 个百分点，增速持续回落。受房地产融资收紧以及资金回笼放慢等因素影响，房地产投资持续回落。近期，房地产行业纠偏措施持续出台，有利于缓解房企融资压力、稳定市场预期，但总体上仍然是托而不举，对于房地产投资的影响仍有待观察。

总体来看，制造业投资尤其是高技术制造业投资仍是推动固定资产投资稳步恢复的主要动因，房地产开发投资继续走弱拉低了投资增速。

5、消费小幅回暖

社会消费品零售总额当月同比 (%)

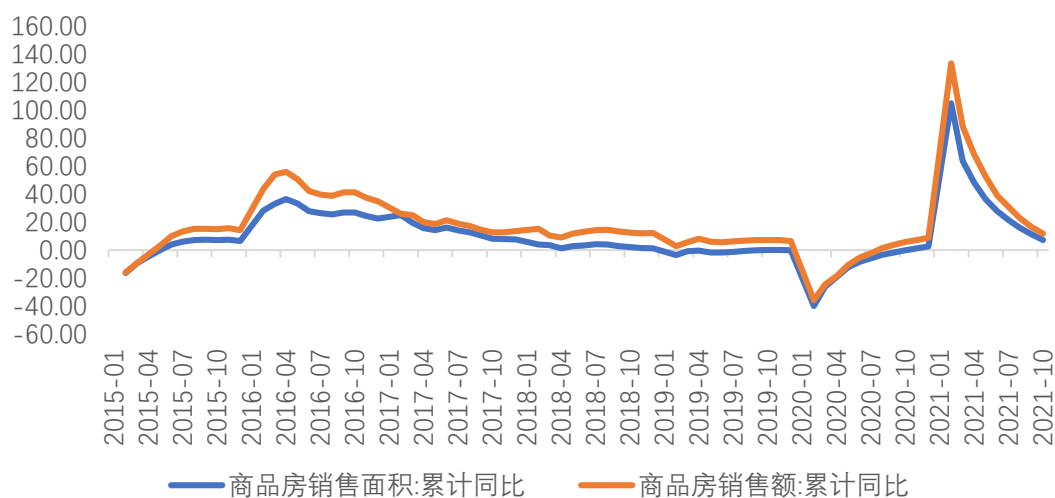


10月社会消费品零售总额同比增长4.9%，较上月上升0.5个百分点，两年平均增长4.6%，较上月上升0.8个百分点，消费保持复苏态势。

在上轮（7-8月）疫情得到有效控制、本轮疫情没有充分反映的情况下，叠加假日消费与双11预售活动，多数商品零售的两年平均增速有所加速。其中，通讯器材类、金银珠宝类、化妆品类、文化办公用品类等商品增长较快；汽车类连续4个月同比萎缩；地产相关类商品小幅回暖，建筑及装潢材料类、家具类分别连续3个月、2个月上行。餐饮消费收入回暖，较9月继续上行1.3个百分点。

6、房地产销售增速持续回落

商品房销售累计同比（%）

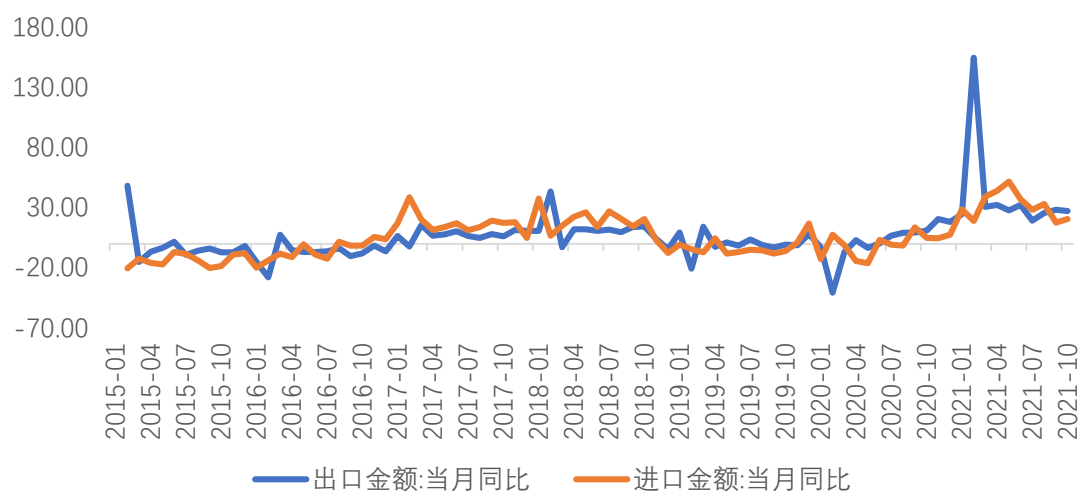


10月商品房销售面积和销售额同比分别下降21.65%和22.65%。1-10月商品房销售面积和销售额同比分别增长7.31%和11.79%，较

1-9月增速分别下滑4.01个百分点和4.77个百分点。房地产销售增速持续回落，仍体现严格控制房贷等调控政策对房市冲击明显。

7、出口增速小幅回落，进口增速回升

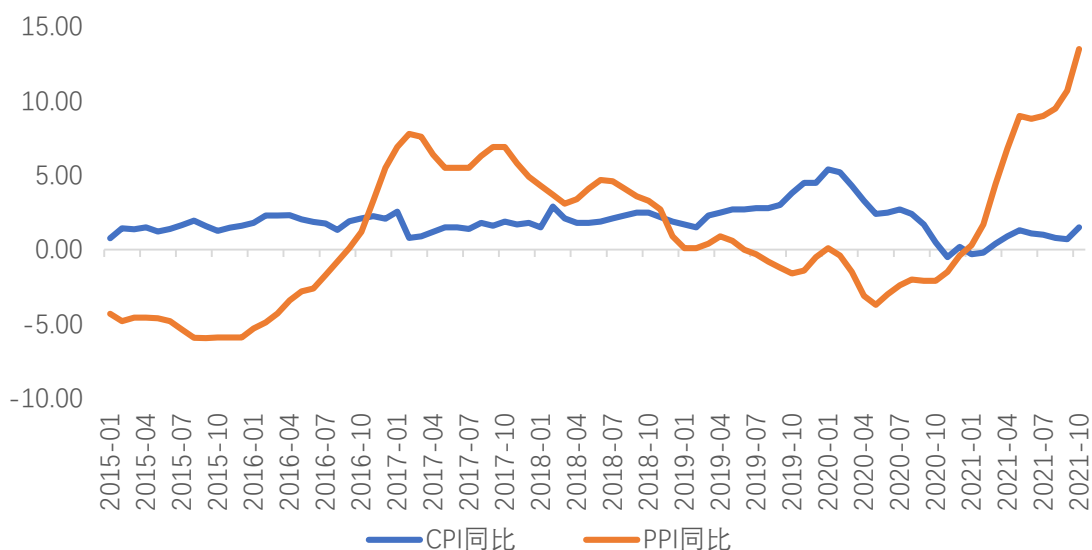
出口、进口金额当月同比 (%)



按美元计价，2021年10月进出口总值为5159亿美元，同比增长24.3%，较上月回升1.0%。其中，出口总值3002.2亿美元，出口同比增长27.1%，较上月下降1.0%，仍维持在高位，主要受海外疫情反复、海外经济持续复苏以及节日临近拉动影响。进口总值2156.8亿美元，同比增长20.6%，较上月上升3.0%，受大宗商品价格仍高叠加能源紧张、全球供应链瓶颈等影响，进口不及预期，进口增速的提升主要受基数效应影响。

8、CPI小幅回升，PPI续创年度新高

CPI、PPI 当月同比 (%)



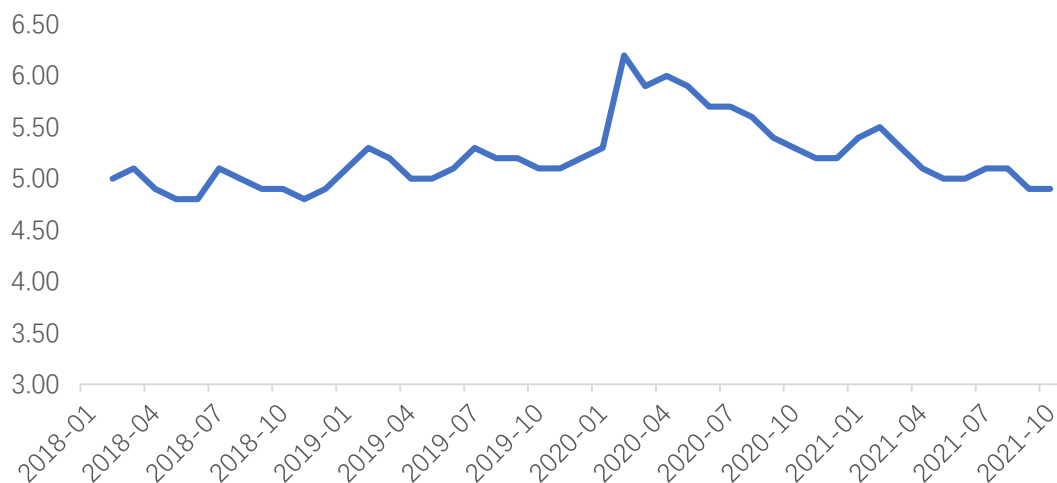
10月CPI同比上涨1.5%，较上月上升0.8个百分点，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.3%。CPI同比走高，主要受蔬菜、能源价格提振，猪价虽降幅收窄，但仍为主要拖累。10月食品CPI同比下降2.4%，降幅较前值回落2.8个百分点，主要系受因极端天气和生产运输成本等影响的**蔬菜价格提升拉动**；非食品CPI同比上涨2.4%，主要受工业消费品上涨的影响，特别是汽油和柴油价格上涨，**交通和通信类**成为非食品同比上涨的主要拉动因素。

10月PPI同比上涨13.5%，较上月上涨2.8个百分点，**PPI续创年度新高**，PPI上行的推动力主要来自于能源类商品价格大幅上涨和能耗双控下部分产品价格继续上行。

蔬菜价格提升、猪肉价格降幅收窄等拉高CPI，供给约束推动PPI持续上升。10月PPI-CPI剪刀差走阔至12.0%的历史高位。

9、就业形势总体稳定

城镇调查失业率 (%)

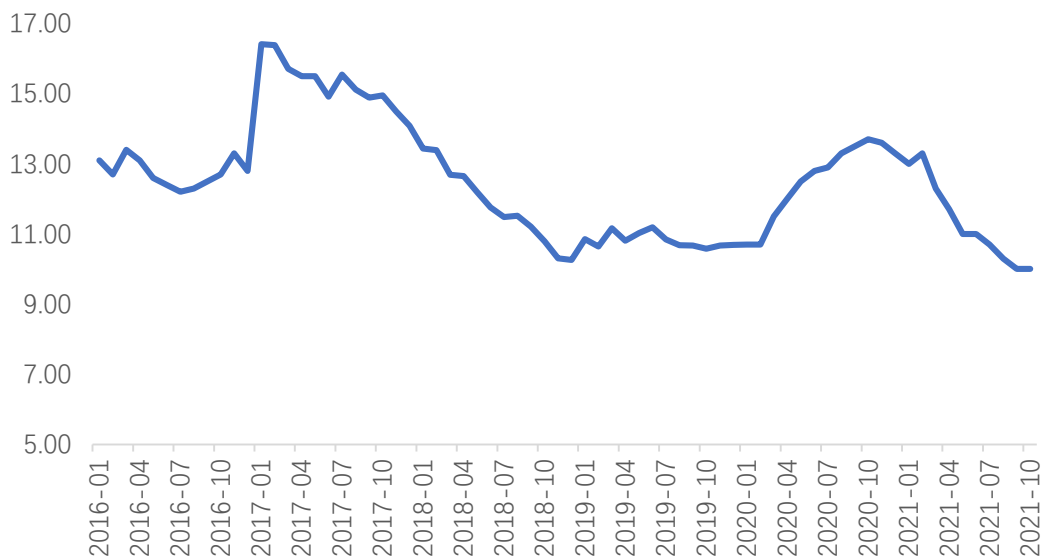


10月城镇调查失业率为4.9%，与上月持平，明显低于5.5%的控制目标，就业形势总体稳定。

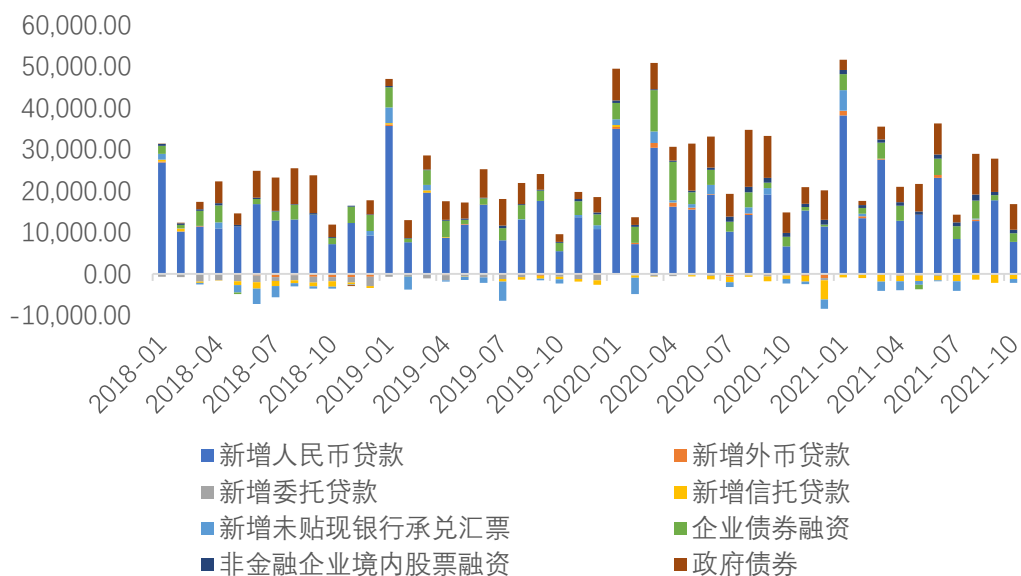
二、货币金融

1、社融增速趋稳，M2 增速提升

社融存量当月同比 (%)



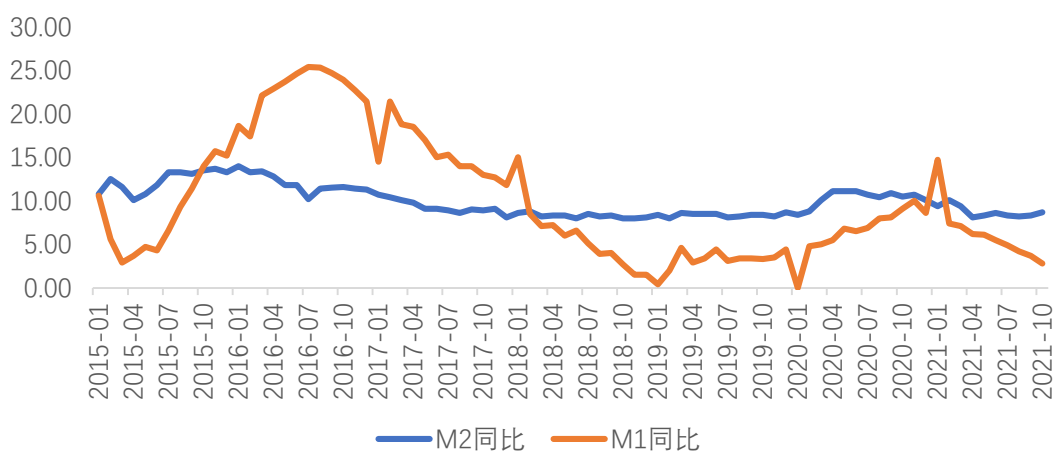
社融增量主要分项 (亿元)



10月新增社会融资总额1.59万亿元，同比多增1970亿元，社融存量同比增长10.0%，与上月保持一致，10月社融增速趋稳，主要受到信贷强于去年同期和政府债低基数效应的推动。

社融分项看：信贷延续强势，新增本外币贷款约7719亿元，同比多增1231亿元；直接融资层面，企业债券净融资同比少减233亿元，境内股票融资同比少减81亿元；非标融资持续压降，10月同比少减18亿元，其中表外票据融资多增203亿元，信托贷款少减186亿元，委托贷款多增1亿元；政府融资方面，考虑到去年同期的低基数，10月同比多增1236亿元；其他融资方面，当月少减201亿元。

M1、M2 当月同比 (%)

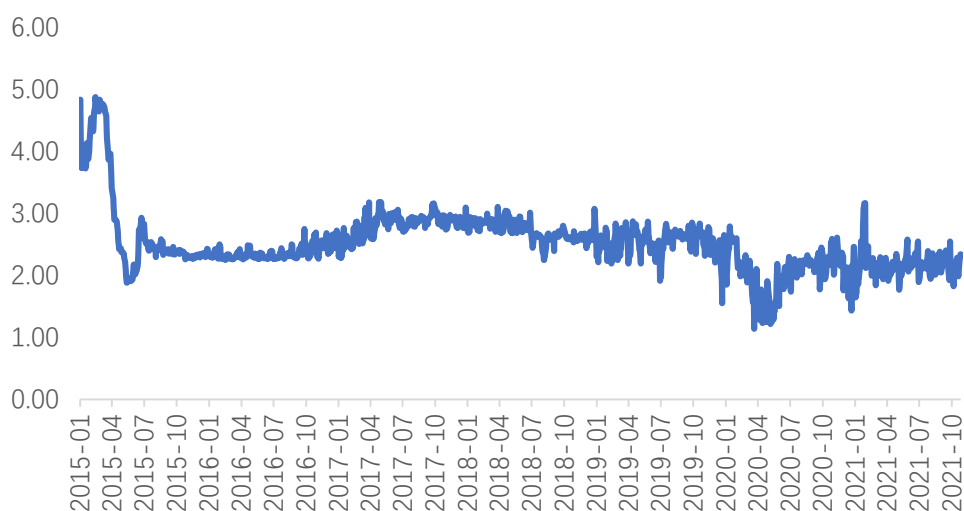


10月M2同比增长8.7%，较上月小幅上升0.4个百分点；M1同

比增长 2.8%，较上月回落 0.9 个百分点，M2-M1 剪刀差边际走阔，经济内生动能走弱态势延续。

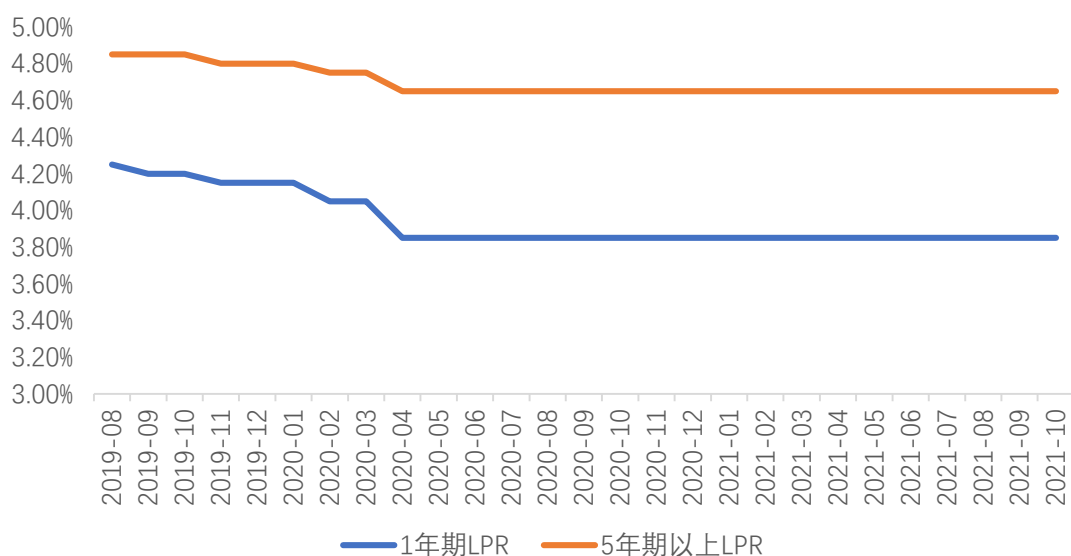
2、资金面仍宽裕

DR007 (%)



10 月银行间市场流动性较为宽松。10 月末 DR007 收于 2.34%，较 9 月末上行 7bp。

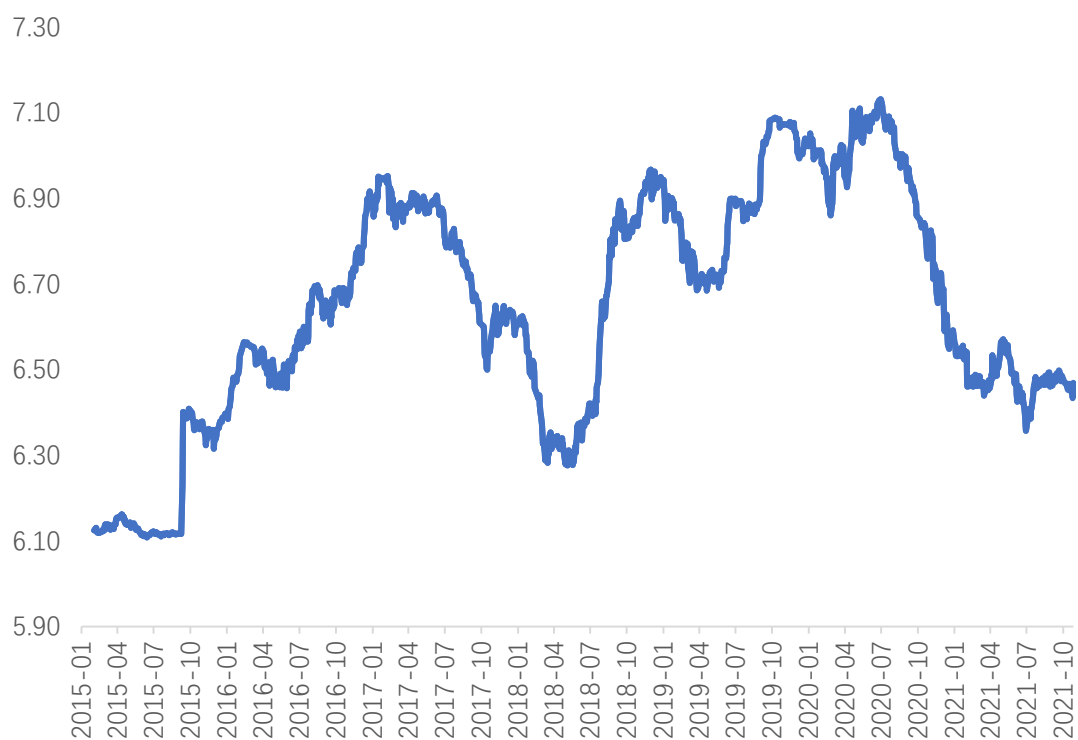
LPR 报价



10 月 1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，均连续 19 个月保持不变。

3、人民币汇率双向波动整体稳定

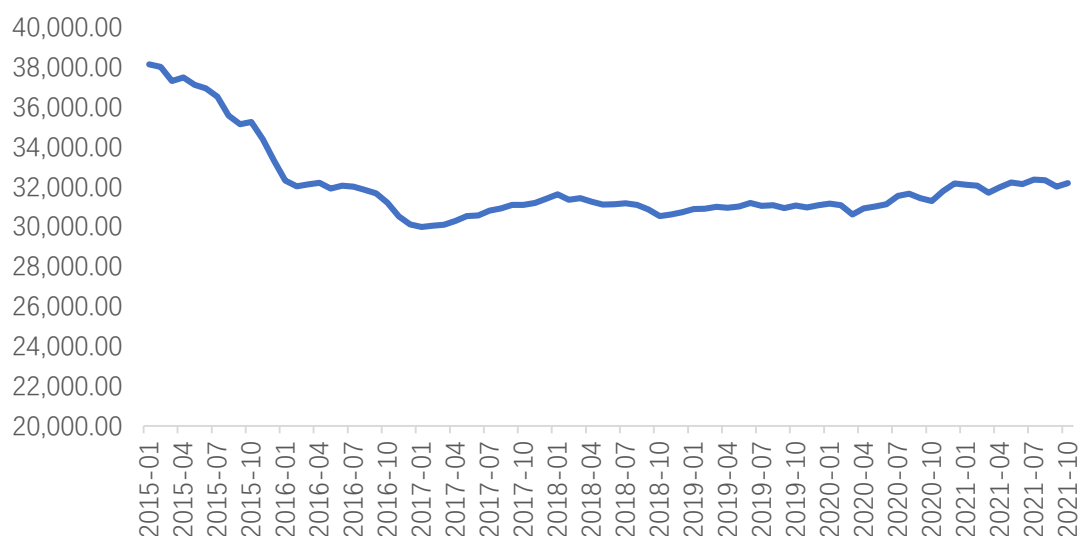
美元兑人民币中间价



10月人民币汇率延续有升有贬、双向波动，总体保持稳定态势。10月末美元兑人民币汇率为6.39，较上月末增加947bp。

4、外汇储备略有波动

外汇储备（亿美元）

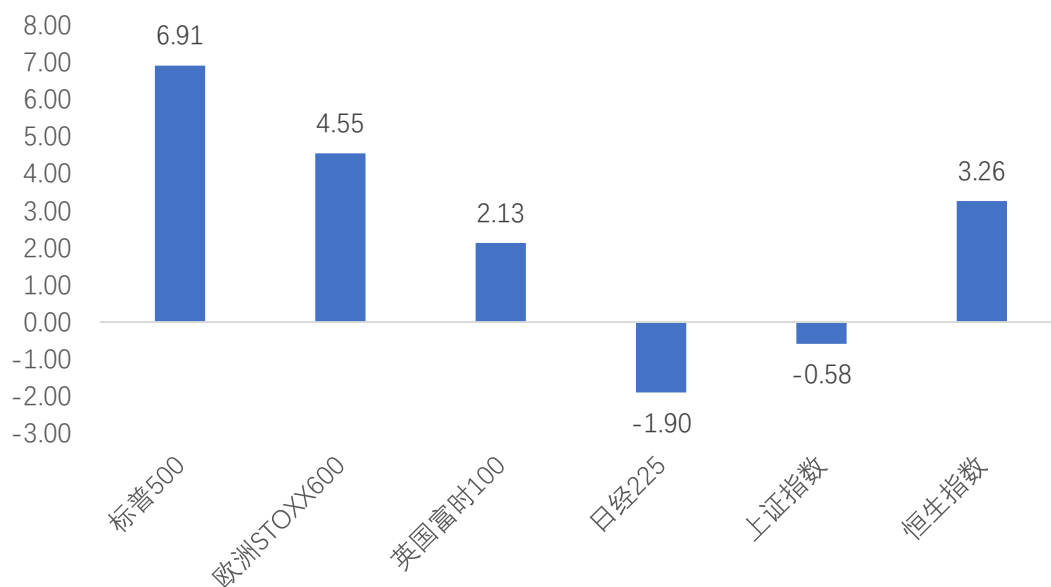


10月末我国外汇储备 32176 亿美元,较 9 月末增加 170 亿美元,主要系美元指数回落以及因境外机构加速配置人民币资产而产生的外资加速流入。

三、资产走势

1、股票市场

全球股指 10 月涨跌幅 (%)



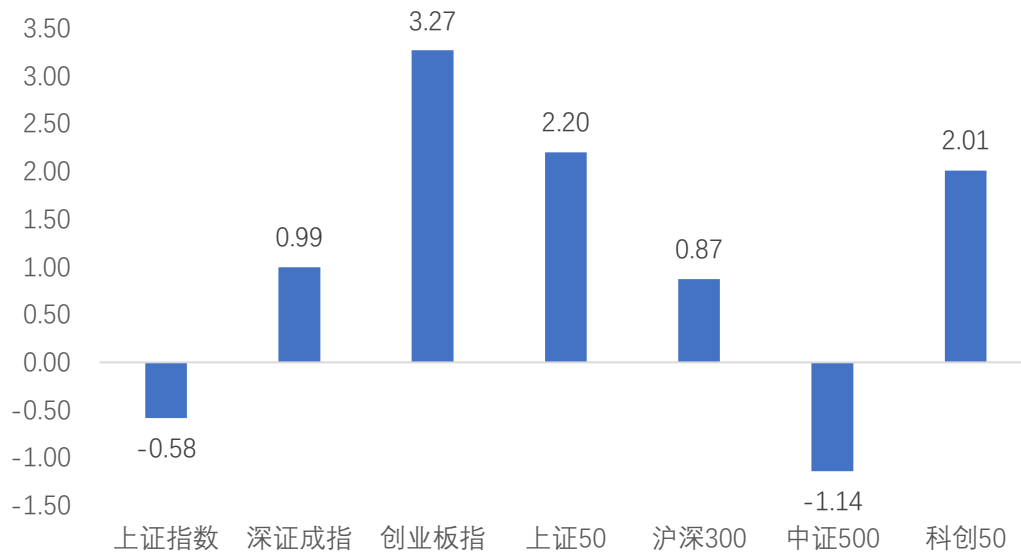
全球股指涨跌幅走势



10月全球股指普遍上涨,欧美市场表现好于新兴市场。标普 500、欧洲 STOXX600 和恒生指数分别上涨 6.91%、4.55%和 3.26%;日经 225

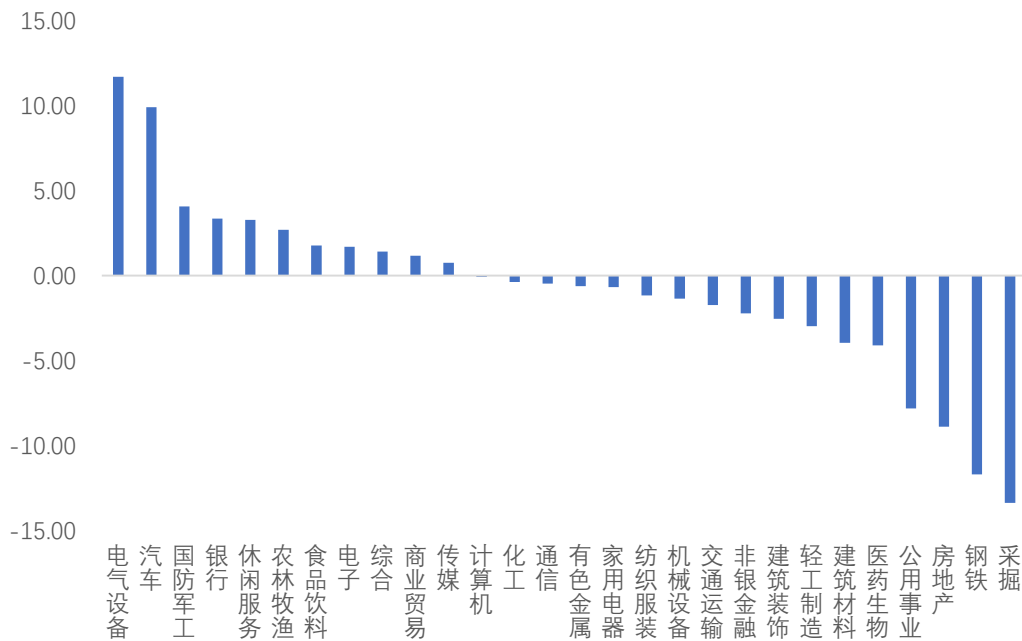
和上证指数分别下跌 1.90%和 0.58%。

A 股股指 10 月涨跌幅 (%)



10 月 A 股主要股指涨跌不一。创业板指领涨 3.27%，上证 50 和科创 50 分别上涨 2.20%和 2.01%；中证 500 和上证指数分别下跌 1.14%和 0.58%。

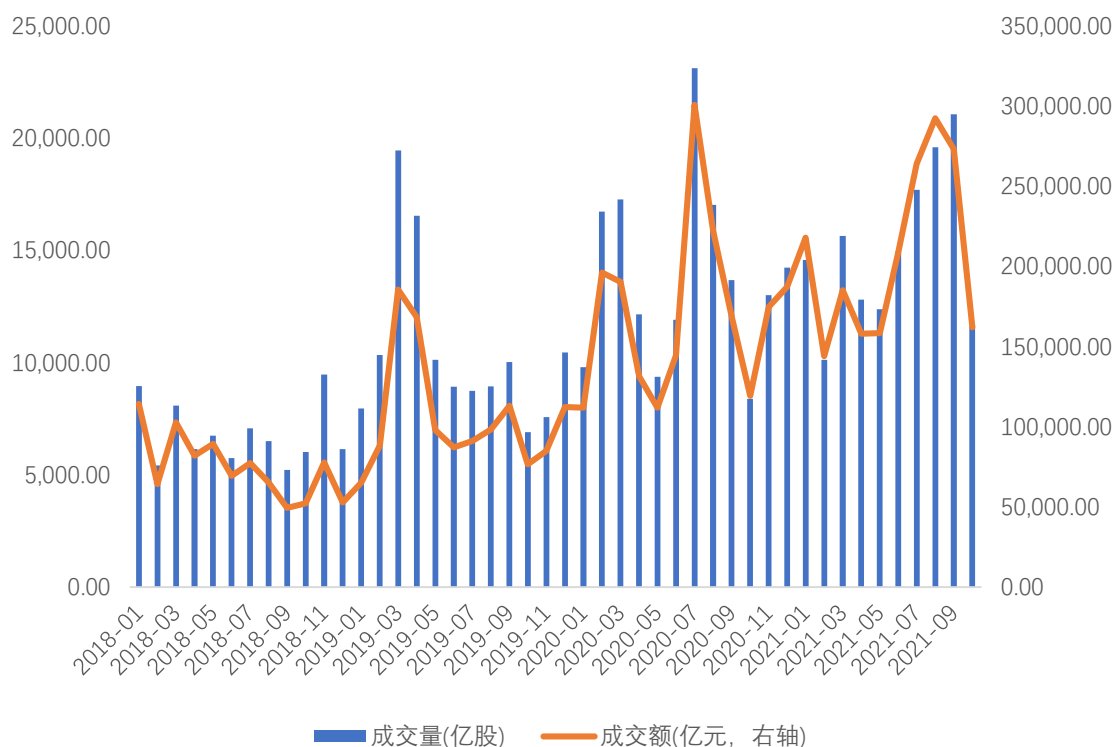
A 股行业 10 月涨跌幅 (%)



10 月 A 股行业涨跌不一，电气设备和汽车行业涨幅居前，工业类周期性行业跌幅较大。申万一级分类下，领涨行业主要包括电气设

备（11.70%）、汽车（9.90%）和国防军工（4.06%）；下跌行业主要包括采掘（13.37%）、钢铁（11.68%）和房地产（8.89%）。

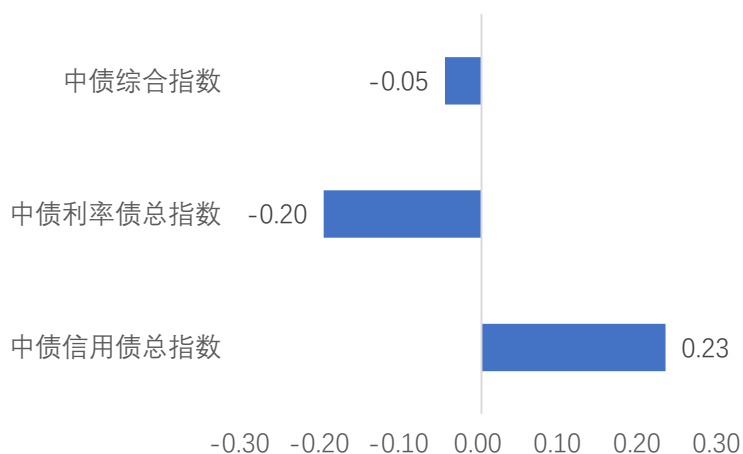
A 股成交情况



10月A股成交量1.16万亿股，成交额16.22万亿元，日均成交额1.01亿元，日均成交较上月有所下降。

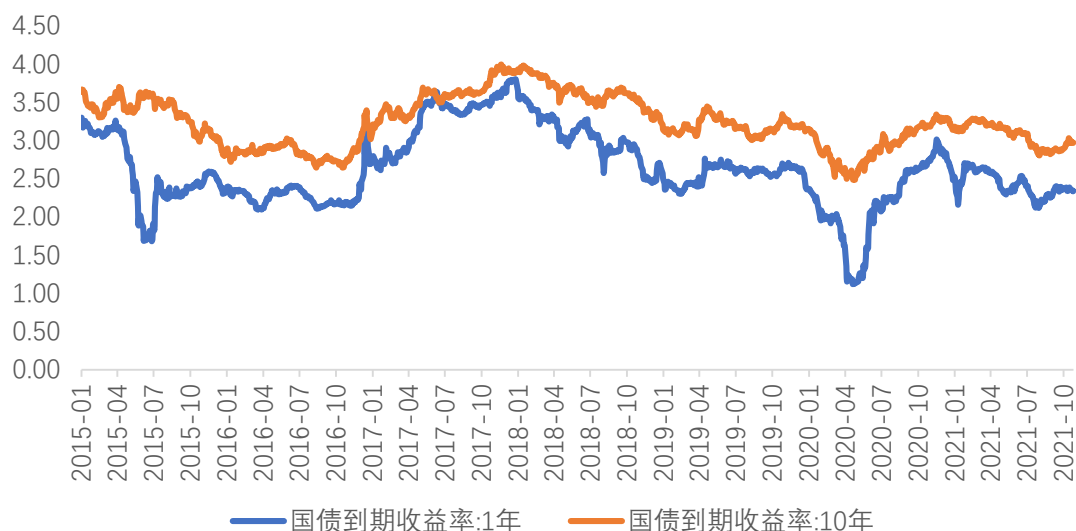
2、债券市场

债券指数 10月涨跌幅 (%)



10月债市涨幅回落，中债综合指数下行0.05%，信用债表现好于利率债。

国债到期收益率



10月国债长端收益率震荡，总体保持稳定，期限利差小幅增加。10年期国债收益率月末收于2.97%，较上月上行10bp；1年期国债收益率收于2.34%，较上月下行1bp。整体带动10年/1年期限利差小幅增加至63bp，收益率曲线呈现上行趋势。

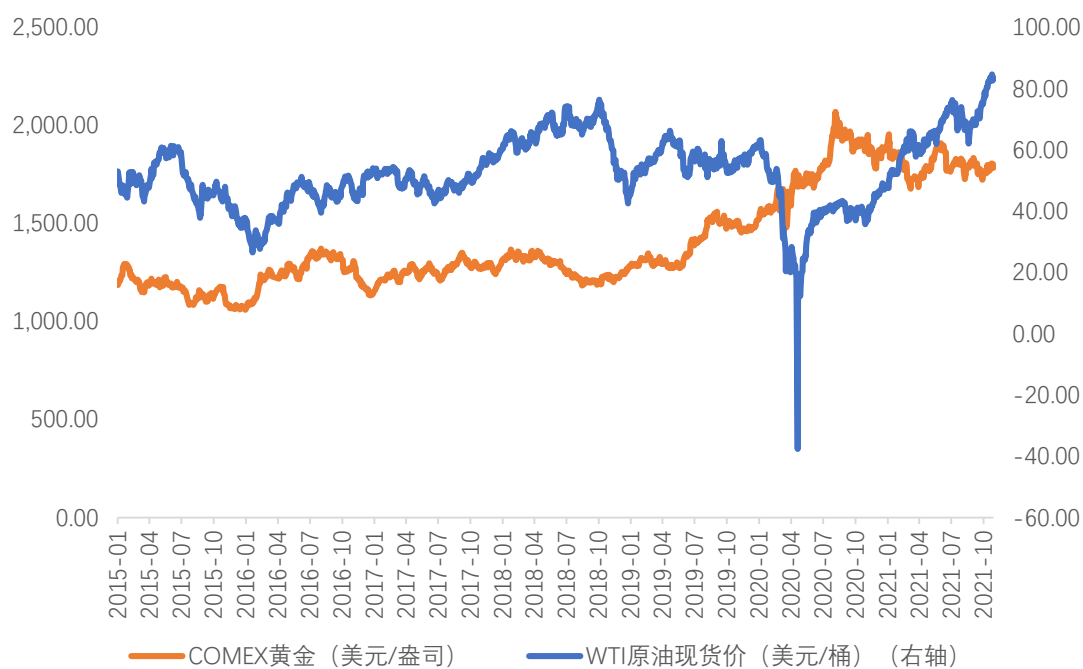
10月新增违约债券

序号	债券简称	发行人	债券余额 (亿元)	公司属性
1	H6 天广 01	天广中茂股份有限公司	12	公众企业
2	20 蓝光 MTN003	四川蓝光发展股份有限公司	15	民营企业
3	18 桑德工程 MTN001	北京桑德环境工程有限公司	5	中外合资企业
4	H8 东旭 02	东旭集团有限公司	9	民营企业
5	16 宜华 01	宜华企业(集团)有限公司	0.25283	民营企业
6	19 方正 MTN002	北大方正集团有限公司	15.5	中央国有企业

10月新增违约债券6只，无新增违约主体，违约主体多为民营企业，同时还包括中外合资企业、公众企业和中央国有企业。

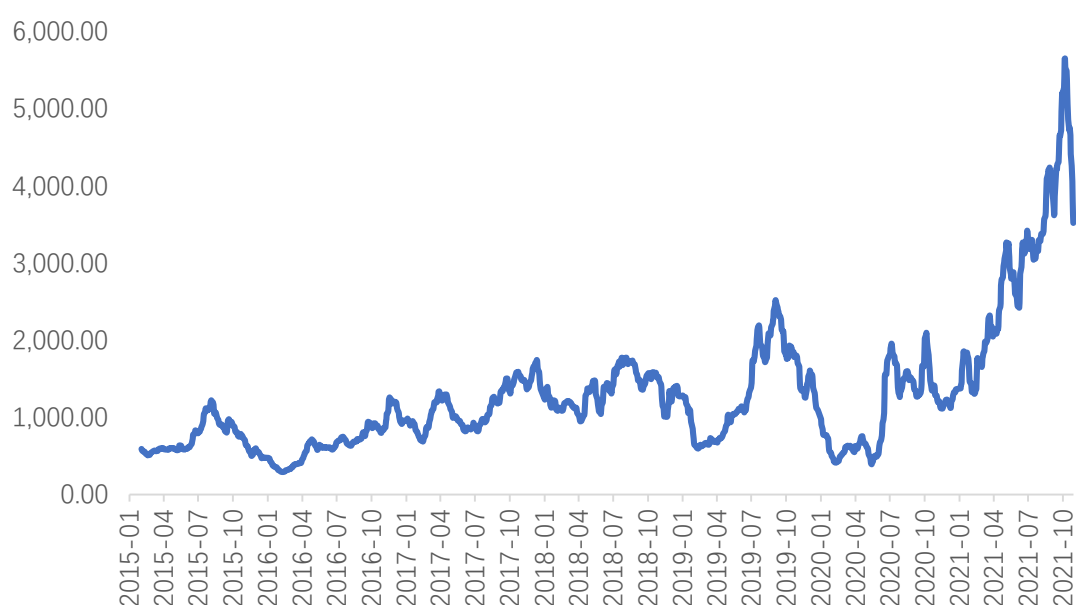
3、商品市场

COMEX 黄金期货结算价及 WTI 原油现货价



10月受美元指数回落的影响，黄金价格上涨，COMEX黄金价格环比上涨1.53%。10月原油价格持续上升，WTI原油现货价环比上涨11.41%，原油供需缺口尚未得到有效缓解，原油价格延续上周上涨趋势。

波罗的海干散货指数(BDI)



10月波罗的海干散货指数(BDI)环比下降31.89%，高位震荡下行，主因空箱周转加快，使得前期“一箱难求”状况有所改观，海运

供应链紧张有所缓解，港口运力好转，运价下降。

四、政经动态

1、11月8日中国共产党第十九届中央委员会第六次全体会议

中国共产党第十九届中央委员会第六次全体会议，于11月8日至11日在北京举行。全会听取和讨论了习近平受中央政治局委托作的工作报告，审议通过《中共中央关于党的百年奋斗重大成就和历史经验的决议》，审议通过《关于召开党的第二十次全国代表大会的决议》。全会强调，坚持系统观念，统筹推进“五位一体”总体布局，协调推进“四个全面”战略布局。党中央号召，全党全军全国各族人民要更加紧密地团结在以习近平同志为核心的党中央周围，全面贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，大力弘扬伟大建党精神，勿忘昨天的苦难辉煌，无愧今天的使命担当，为实现第二个百年奋斗目标、实现中华民族伟大复兴的中国梦而不懈奋斗。中国共产党第二十次全国代表大会于2022年下半年在北京召开。

2、11月8日央行推出碳减排支持工具

11月8日，人民银行创设推出碳减排支持工具这一结构性货币政策工具，以稳步有序、精准直达方式，支持清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域的发展，并撬动更多社会资金促进碳减排。

碳减排支持工具发放对象暂定为全国性金融机构，体现“先贷后借”的特点。首先金融机构向碳减排重点领域企业提供碳减排贷款的贷款利率应与同期限档次LPR大致持平。其次，金融机构向重点领域发放碳减排贷款后，可向人民银行申请资金支持。最后人民银行按贷款本金的60%向金融机构提供资金支持，利率为1.75%，期限1年，可展期2次。金融机构需向人民银行提供合格质押品。

碳减排工具重点支持领域有清洁能源、节能环保和碳减排技术三个碳减排领域。初期的碳减排重点领域范围突出“小而精”，重点支持正处于发展起步阶段，但促进碳减排的空间较大，给予一定的金融支持可以带来显著碳减排效应的行业。

3、11月16日习近平同美国总统拜登举行视频会晤

双方就事关中美关系发展的战略性、全局性、根本性问题以及共同关心的重要问题进行了充分、深入的沟通和交流。

习近平强调，总结中美关系发展经验和教训，新时期中美相处应该坚持三点原则：**一是相互尊重。二是和平共处。三是合作共赢。**

习近平强调，中美应该着力推动四个方面的优先事项：一是展现大国的担当，引领国际社会合作应对突出挑战。二是本着平等互利精神，推进各层级各领域交往，为中美关系注入更多正能量。三是以建设性方式管控分歧和敏感问题，防止中美关系脱轨失控。四是加强在重大国际和地区热点问题上的协调和合作，为世界提供更多公共产品。

关于中美经贸关系，习近平指出，中美经贸关系本质是互利双赢，在商言商，不要把中美经贸问题政治化。双方要做大合作“蛋糕”。美方应该停止滥用和泛化国家安全概念打压中国企业。中美有必要保持宏观经济政策沟通，支持世界经济复苏和防范经济金融风险。美方应该重视国内宏观政策外溢效应，采取负责任的宏观经济政策。

4、11月19日人民银行发布《2021年第三季度中国货币政策执行报告》

《报告》指出，今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我国经济持续恢复发展，主要宏观指标处于合理区间，经济保持较好发展态势，韧性持续显现。2021年第三季度，国内生产总值（GDP）同比增长4.9%，两年平均增长4.9%；前三季度，居民消费价格指数（CPI）同比上涨0.6%，就业形势总体稳定，进出口贸易保持较快增长。《报告》强调，人民银行坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻党中央、国务院的决策部署，**稳字当头，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，搞好跨周期政策设计**，保持政策稳定性，增强前瞻性、有效性，科学管理市场预期，努力服务实体经济，有效防控金融风险，为经济高质量发展营造了适宜的货币金融环境。