

中國經濟月報

10月中國經濟點評——國慶假期刺激消費支出

10月中國經濟延續了需求供給共同復蘇的向好態勢。主要有以下幾方面亮點：1) 國慶期間消費支出增強，餐飲消費得到提振；2) 需求端持續復蘇，帶動製造業產出和投資穩步復蘇；3) 房地產投資加快。隨著需求端逐漸趕上供給端的復蘇步伐，我們認為第四季度將繼續出現環比改善。就業市場也有邊際改善，城鎮調查失業率下降至5.3%，前十個月城鎮新增就業1009萬，完成全年目標，為未來居民消費增長提供支援。

- **10月工業增加值同比增長6.9%**，在高技術產業維持較為強勁的增長（同比增長6.3%）的同時，傳統製造業加速追趕，逐步縮小自疫情後高技術產業與整體規上工業產出的增速差。由於下游需求恢復和出口前景好轉，包括汽車、通用和專業設備、金屬製品和電機在內的大多數產業產出增速較上月加快。我們預計第四季度工業產出將繼續增長，將全年增長率推高至2.4%。
- **1-10月城市固定資產投資同比攀升1.8%**，繼上月實現年初至今首次正增長之後再次加速。1) **製造業固定資產投資負增長收窄至5.3%**（上月-6.5%）。除了製藥和電腦、通信和電子設備維持雙位元數增長（分別+22.8%和+12%）以外，大多數製造業子行業的固定資產投資負增長持續收窄，得益於國內外市場需求復蘇。2) **基礎設施固定資產投資增速略有提升**，同比增長0.7%。在9月小幅回落後，月度同比增速提高至7.3%。我們認為第四季度基礎設施投資將會保持穩定，全年料實現1.5%的同比增長。3) **房地產投資同比增長6.3%**，受土地購置和建安支出雙重拉動。然而，一些先行指標已顯疲態。房屋新開工三季度始略有放緩，土地拍賣市場在房企融資新現出臺後迅速轉冷。我們預計將影響到明年的房地產投資增速邊際放緩。
- **國慶期間消費增加**。今年國慶長假和中秋假期重合，八天長假使得居民在疫情之後再次流動起來。國內消費呈現加速復蘇勢頭。10月社零同比增長4.3%，限額以上企業社零總額同比增長7.1%。汽車銷售保持強勁擴張勢頭，同比增長12%。**餐飲業錄得自年初以來首次正增長**，同比增長0.8%，規模以上企業同比增長6.1%。可能由於度假期間外出就餐次數增加。
- **主要風險包括**：1) 新冠肺炎第二波疫情影響全球經濟復蘇；2) 國內需求恢復弱於預期。

數據摘要

同比增速 (%)	06/20	1H20	07/20	08/20	09/20	10/20
規上工業增加值	4.8	-1.3	4.8	5.6	6.9	6.9
固定資產投資，累計增速	-3.1	-3.1	-1.6	-0.3	0.8	1.8
- 製造業投資	-11.7	-11.7	-10.2	-8.1	-6.5	-5.3
- 房地產開發投資	1.9	1.9	3.4	4.6	5.6	6.3
- 基建投資	-2.7	-2.7	-1.0	-0.3	0.2	0.7
社會消費品零售總額	-1.8	-11.4	-1.1	0.5	3.3	4.1

資料來源：國家統計局，招銀國際證券

丁文捷 博士

(852) 3900 0856 /
(86) 755 2367 5597
dingwenjie@cmbi.com.hk

完整版詳見英文報告“China Economy in Oct - Holiday boosted consumption spending” - 16 Nov 2020

近期報告

Related Reports

Thematic reports

1. Revisiting China-US Phase One Deal – How much of the trade target has been achieved? - 14 Aug 2020
2. The return of street vendors – 8 Jun 2020
3. Takeaways of 2020 Government Work Report – 25 May 2020
4. Employment situations in light of COVID-19 – 5 May 2020
5. Policy support and demand boost – 30 Mar 2020

On monthly China economy

1. China Economy in 3Q: Service sector took longer to recover – 20 Oct 2020
2. China Economy in Aug: Healthy recovery with favorable trends – 16 Sep 2020
3. China Economy in Jul: Mild pace of recovery – 17 Aug 2020
4. China Economy in 2Q: Looking forward to more balanced recovery – 17 Jul 2020
5. China Economy in May: Recovery and bifurcation – 16 Jun 2020

On inflation/PMI monitors

1. China inflation in Sep – Food impact waned; oil price dragged PPI growth - 15 Oct 2020
2. China inflation in Aug – Ex-food inflation monitors trended well – 9 Sep 2020

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告30日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告3個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀國際證券投資評級

買入	: 股價于未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價于未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價于未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際證券並未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價于未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價于未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價于未來12個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址：香港中環花園道3號冠君大廈45樓

電話：(852) 3900 0888

傳真：(852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司("招銀國際證券")為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀國際證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀國際證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀國際證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀國際證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他投資銀行相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)不時修訂之英國2000年金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令("金融服務令")第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀國際證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

招銀國際證券不是在美國的註冊經紀交易商。因此，招銀國際證券不受美國就有關研究報告準備和研究分析員獨立性的規則的約束。負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，未在美國金融業監管局("FINRA")註冊或獲得研究分析師的資格。分析員不受旨在確保分析師不受可能影響研究報告可靠性的潛在利益衝突的相關FINRA規則的限制。本報告僅提供給美國1934年證券交易法(經修訂)規則15a-6定義的"主要機構投資者"，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。接收本報告的美國收件人如想根據本報告中提供的資訊進行任何買賣證券交易，都應僅通過美國註冊的經紀交易商來進行交易。

對於在新加坡的收件人

本報告由CMBI(Singapore)Pte. Limited (CMBISG) (公司註冊號201731928D)在新加坡分發。CMBISG是在《財務顧問法案》(新加坡法例第110章)下所界定，並由新加坡金融管理局監管的豁免財務顧問公司。CMBISG可根據《財務顧問條例》第32C條下的安排分發其各自的外國實體，附屬機構或其他外國研究機構編寫的報告。如果報告在新加坡分發給非《證券期貨法案》(新加坡法例第289章)所定義的認可投資者，專家投資者或機構投資者，則CMBISG僅會在法律要求的範圍內對這些人士就報告內容承擔法律責任。新加坡的收件人應致電(+65 6350 4400)聯繫CMBISG，以瞭解由本報告引起或與之相關的事宜。