

供强需弱的格局再强化，年内完成增速目标压力不大
——2025 年 9 月经济数据点评

联络人

作者：
中诚信国际 研究院

院长 袁海霞

hxyuan@ccxi.com.cn

研究员 张堃

kzhang02@ccxi.com.cn

研究员 张瀚文

hwzhang@ccxi.com.cn

研究员 王晨

chwang01@ccxi.com.cn



相关报告

经济内生动能走弱，增长压力初现下政策呵护
仍有必要，2025 年 8 月 15 日经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要，
2025 年 7 月 15 日消费表现亮眼，内外需扰动或加大下半年经济
压力，2025 年 6 月 16 日外部冲击显现，经济整体维持韧性，2025 年 5
月 15 日一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础，
2025 年 4 月 16 日供需均有回暖但修复基础不牢，政策发力需要
见效，2025 年 3 月 17 日多因素支撑出口大幅增长，节日效应下进口增
速转正，2025 年 1 月 13 日一、经济数据：9 月生产端压力边际缓释，三季度经济增速
回落整体未超预期

■ 三季度经济面临关税扰动、前期政策力度退坡、效果减弱，以及“反内卷”治理短期阵痛的多重影响，经济增速有所回落，前三季度 GDP 实现 5.2% 的同比增长，其中一、二、三季度 GDP 同比逐季放缓，分别增长 5.4%、5.2%、4.8%，三季度经济增速的回落在预期之内。单月来看，相较 8 月经济数据的全面下行，9 月生产旺季，叠加来自外需扰动和“反内卷”治理对工业企业生产预期的压制边际缓和，企业生产补库得以集中释放；但内需方面，内生消费仍受居民消费能力的制约，三大投资延续走弱对后续经济目标的实现仍然形成较大压力。后续伴随财政增量政策陆续落地，扩大内需、整治“内卷”政策加力显效，四季度经济仍有支撑，但考虑到去年的高基数以及当前内外需扰动影响，四季度增速或进一步放缓。全年来看，实现 5% 左右的增长目标需要四季度经济增速保持在 4.6% 左右，完成目标压力不大。

■ （一）三季度工业生产总体维持韧性，9 月外需和“反内卷”治理对生产端的压力边际缓释，工业生产旺季下企业的生产和补库节奏集中释放。9 月历来是生产大月，中秋错位又使得 9 月工作日比去年多 2 天，从生产端表现看，9 月工业增加值同比增速为 6.5%，较上月大幅回升 1.3 个百分点，季调环比增加 0.64 个百分点，高于过去十年平均水平（0.57%），剔除季节性回升后生产端表现仍然偏强，主要原因在于来自外需扰动和“反内卷”治理对工业企业生产预期的压制边际缓和，生产旺季进一步引动了企业的补库行为。

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

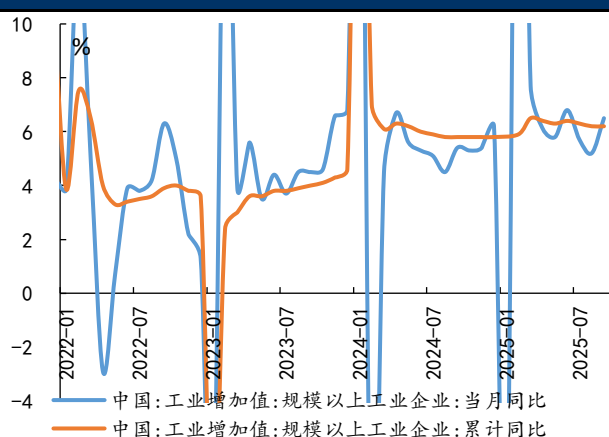
gzhaog@ccxi.com.cn

- 9 月关税扰动缓和，叠加新兴经济体对我国工业设备需求维持韧性，出口与工业企业出口交货值同步回升，对生产端的抑制走弱。从外需对生产的拉动看，9 月出口和工业企业的出口交货值均有较大程度的回升，其中出口同比较上月回升 3.9 个百分点，工业企业出口交货值同比较上月回升 4.2 个百分点至 3.8%，虽然客观上也同时受到低基数和工作日增加的影响，但结合 9 月 PMI 新出口订单分项环比回升，可以印证 9 月外需表现仍然超预期。关税扰动对工业生产的拖累边际收敛，一方面，自 8 月 7 日新版对等关税生效以后，9 月中上旬中美关税战在马德里会谈后并未出现反复迹象，相关贸易措施如期展期至 11 月，贸易环境在博弈中逐渐走向平稳，对企业预期形成一定的支撑；另一方面，中国对东非欧的出口韧性持续超预期，9 月面向新兴经济体出口的协同生产类商品（通用设备、船舶、机电产品）回升，集成电路出口保持高增，与 9 月各行业工业增加值增速中，装备制造业整体靠前的表现较为一致，新兴经济体工业化过程中对我国工业设备材料的强劲需求仍形成较大支撑。
- 考虑到终端需求对价格回升造成阻碍，9 月“反内卷”相关上游行业上游价格涨幅放缓，对中下游制造业的掣肘有所缓和，叠加需求旺季将至，部分中游加工制造企业开始加快生产补库。9 月以来“反内卷”覆盖领域的上游价格涨幅边际放缓，如煤炭开采、黑色金属冶炼加工行业等传统周期品 PPI 环比涨幅，以及新兴产业中光伏上游的多晶硅、硅片价格的环比涨幅均较 8 月有所收窄，碳酸锂、汽车制造的价格环比再度转负，考虑到终端需求仍未明显提振，“反内卷”对上游工业品价格的支撑作用已出现边际减弱的迹象。今年 8 月部分中下游行业因反内卷影响而采取观望态度，9 月上游价格涨幅放缓叠加需求旺季将至，部分中下游行业生产提速，金属制品和部分装备制造业工业增加值增速开始回升；与此同时，工业企业出现加快补库的迹象，9 月 PMI 产成品库存指数回升 1.4 个百分点至 48.2%，PMI 产成品库存-原材料库存差值由上月的-1.2%收窄至-0.3%。
- 9 月服务业生产维持稳健，虽然暑期效应消退后住宿餐饮相关行业的供给回落，但高技术服务业和资本市场活跃度带动的金融服务业仍维持高增长。9 月服务业生产同比增速为 5.6%，较上月持平，各分项表现有所分化，其中高技术服务业如软件、信息技术类高技术服务业增长（11.7%）仍然维持领先，资本市场活跃带动货币金融服务等

行业商务活动指数维持在 60.0%以上高位，金融服务业生产维持 8.7%的高增长；但与此同时，9 月暑期效应消退，餐饮、文旅行业景气度回落至荣枯线以下，住宿餐饮业生产增速为 4.6%，落后于服务业整体水平。

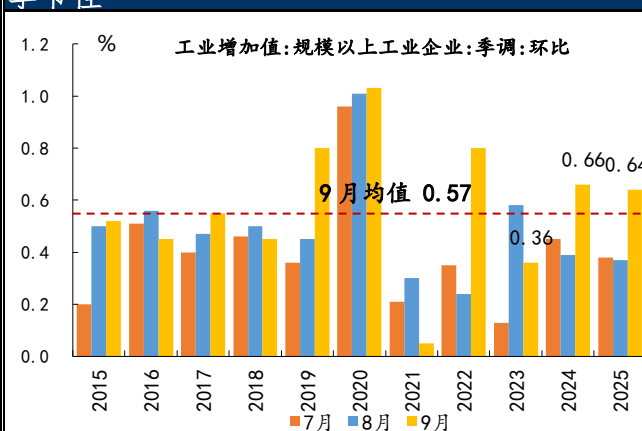
- 9 月城镇调查失业率小幅回落，就业形势总体稳定。前三季度全国城镇调查失业率平均值为 5.2%，与上半年持平，其中，9 月全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月回落 0.1 个百分点，就业整体顶住压力维持韧性。

图 1：9 月工业生产大幅回升



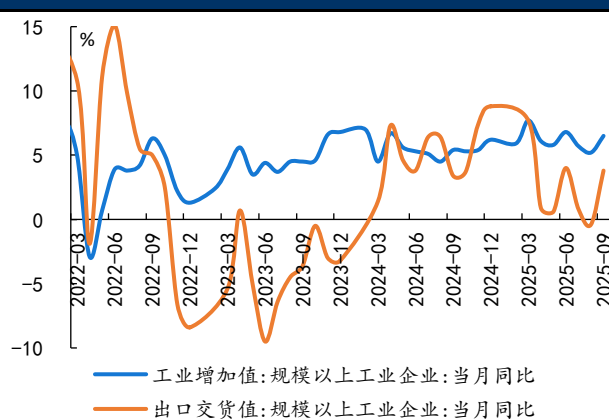
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 2：9 月进入工业生产旺季，整体表现强于季节性



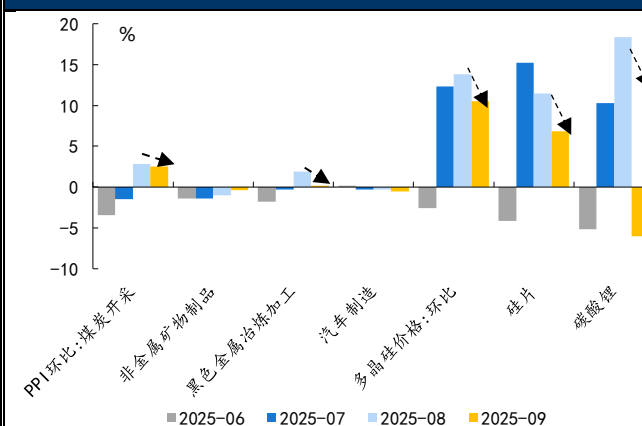
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 3：9 月出口交货值有所回升，对工业生产的拖累边际缓解



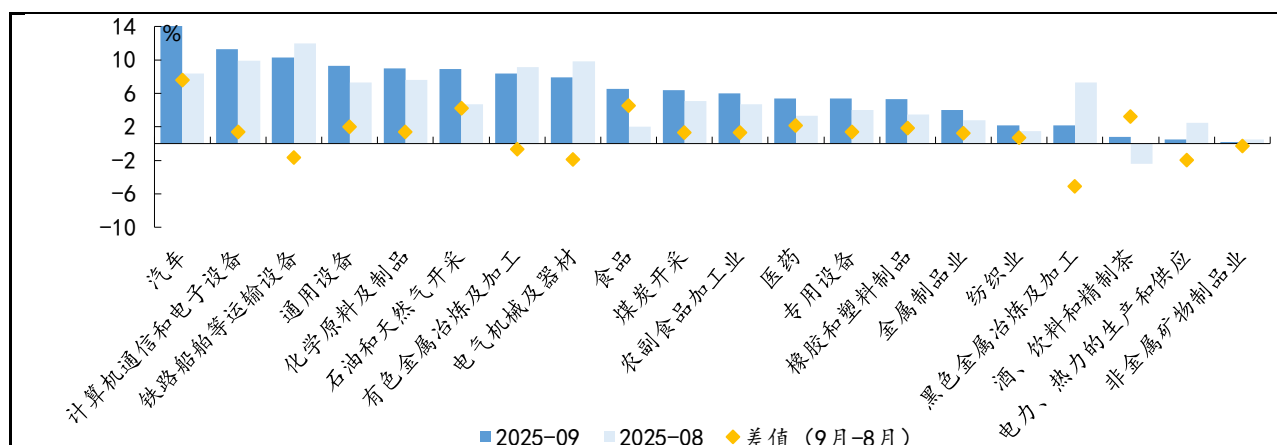
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 4：由于终端需求的抑制，反内卷相关上游行业上游价格涨幅放缓



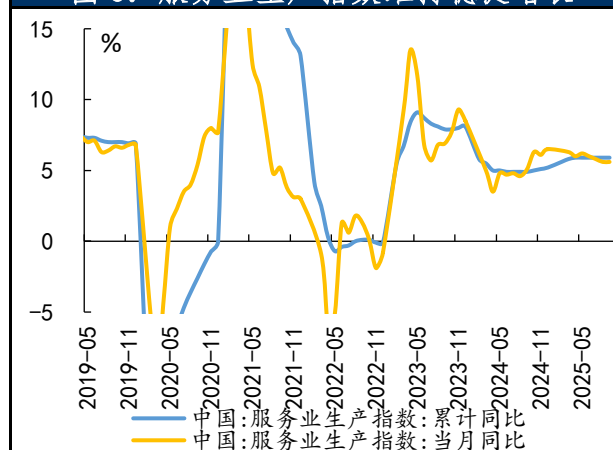
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 5：装备制造业和高技术行业生产虽然仍领先于行业整体，但同比较上月延续走弱



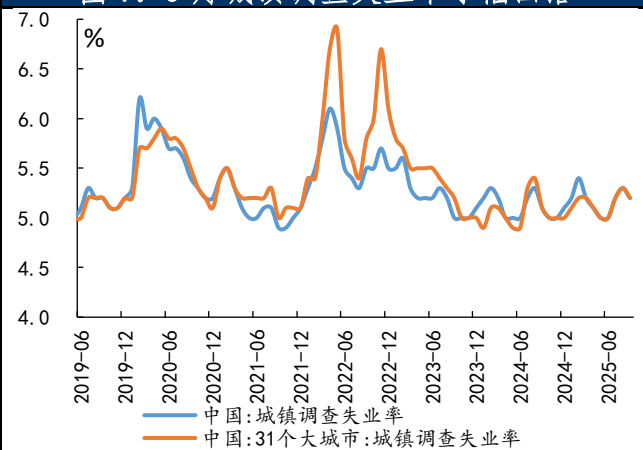
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 6: 服务业生产指数维持稳健增长



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 7: 9 月城镇调查失业率小幅回落



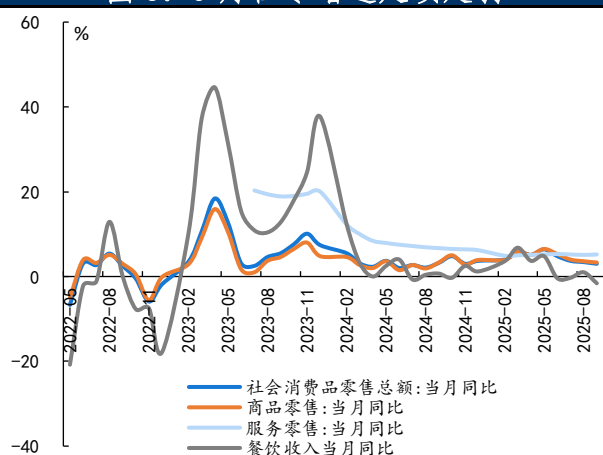
数据来源：Wind，中诚信国际整理

- （二）9 月消费呈现“旺季不旺”的特点，社零连续四个月同比回落，服务消费好于商品消费。**9 月社零增速为 3.0%，较上月继续下滑 0.4 个百分点，已经连续四个月单月回落，环比增速再度转负（-0.18%），低于过去十年的平均环比增速（0.94%），考虑到去年 9 月在以旧换新加码的影响下，社零环比增长 0.53%，为 2021 以来的环比增速高点，本月社零回落一定程度上受到高基数的影响。**居民可支配收入持续下滑**的背景下，居民消费的意愿和能力走弱是主要原因。今年 1-9 月居民人均可支配收入累计同比增长 5.1%，较上半年继续下滑 0.2 个百分点，较 2023 年 6 月高点累计下滑近 1.4 个百分点；而居民可支配收入的中位数，这一更能体现居民整体消费水平的指标同比增长 4.5%，创 2022 年下半年以来新低水平，居民尤其是处于中低收入水平的居民消费能力仍受制约，内生消费有待进一步改善。从消费结构看，9 月服务消费仍好于商品消费，餐饮收入大幅走弱。其中，商品零售同比增速为 3.3%，较上月回落 0.3 个百分点；服务消费在暑假出行娱乐需求支撑下整体仍维持 5.2% 的韧性增长；餐

饮收入增速下滑 2.6 个百分点至-1.6%，为 2023 年以来的最低水平，与京东、美团等平台企业的竞相发放补贴有直接关系。

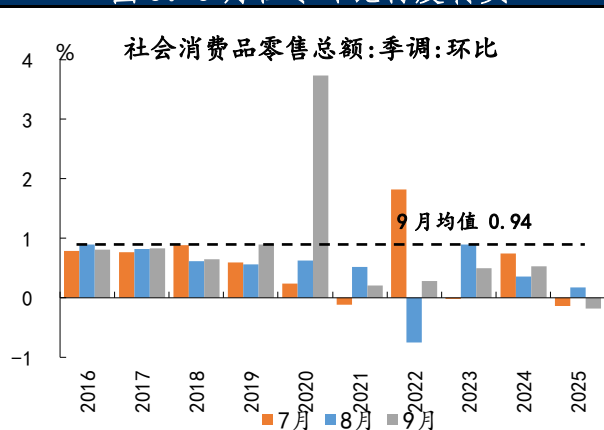
- 随着 8 月第三批以旧换新资金逐渐用尽，9 月多地暂停国补活动，等待 10 月第四批资金下达后与“双十一”等消费活动对接重启，叠加透支效应影响，9 月以旧换新覆盖领域的消费延续下降。其中，家电、文化办公用品（以平板、电脑为主）的社零增速分别较上月下滑 11.0、8.0 个百分点至 3.3%和 6.2%，增速首次回落至 10%以下。家具类社零增速仍位居行业首位，相对具有韧性，但也较 6 月高点累计下滑近 13 个百分点，而通讯器材（手机为主）社零回升 8.9 个百分点至 16.2%，可能与 9 月各手机厂商密集召开新品发布会发售新机、手机产品迎来新一批换新潮有关，总体来看，商品补贴对以旧换新的支撑作用逐渐减弱的趋势没有改变。

图 8：9 月社零增速延续走弱



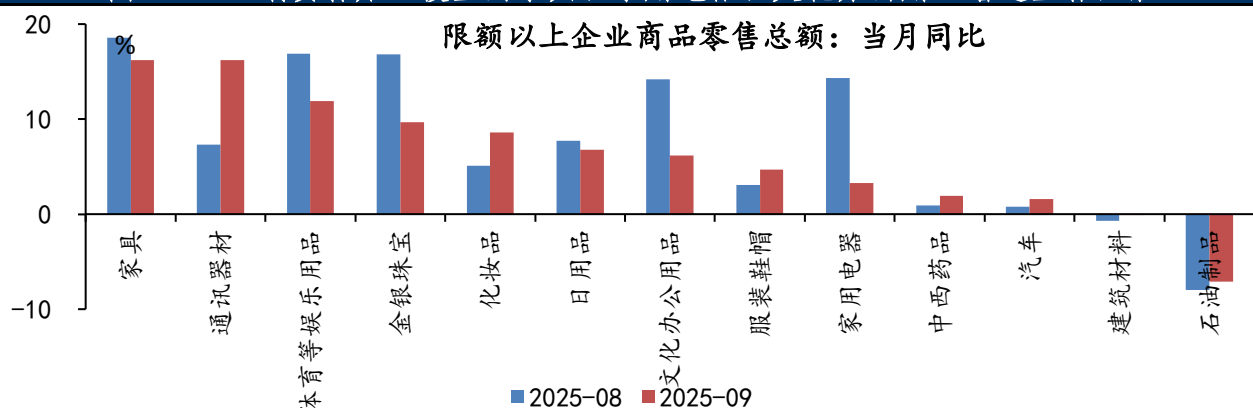
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 9：9 月社零环比再度转负



数据来源：Wind，中诚信国际整理

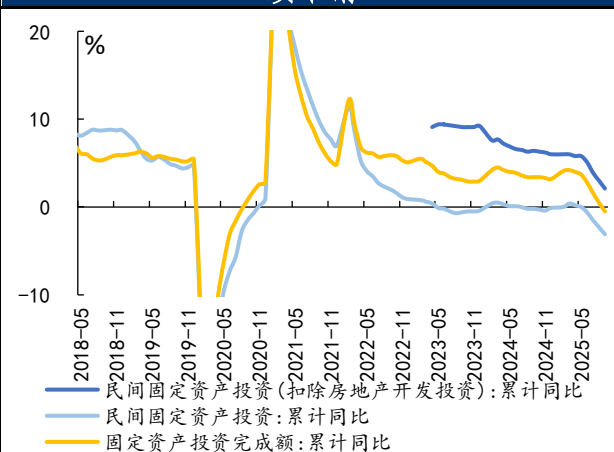
图 10：“消费补贴”覆盖的家具、家用电器、文化办公用品增速显著回落



数据来源：Wind，中诚信国际整理

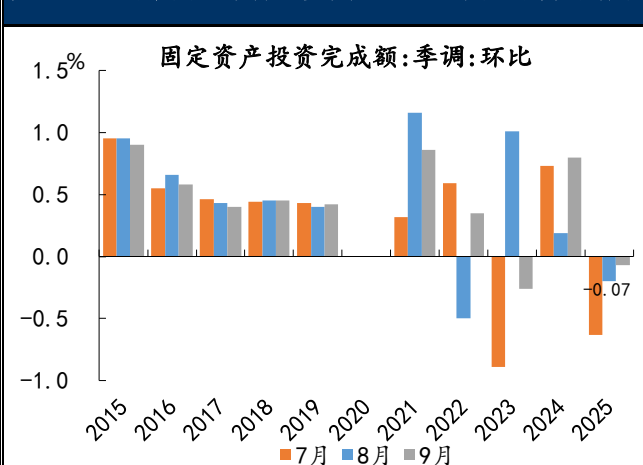
- （三）固定资产投资同比连续六个月下滑，9 月同比首次转负，除受新冠疫情影响的特殊时期外，固投同比增速为负的时期较为罕见。2025 年 1-9 月固定资产投资完成额累计同比增速为-0.5%，较 1-8 月回落 1 个百分点；从季调环比看，8 月固定资产投资环比增速连续四个月为负（-0.07），延续偏弱运行。分结构看，基建、制造业、地产投资延续同步下滑趋势；伴随 8 月支持设备更新的 1880 亿元超长期特别国债资金下达完毕，9 月设备更新对投资的拉动延续回落，1-9 月设备工器具购置累计增速为 14.0%，较今年 3 月的高点回落近 5 个百分点；民间投资大幅回落，1-9 月民间投资增速为-3.1%，较 1-8 月下降 0.8 个百分点，扣除房地产开发投资后的民间投资增速较上半年下降 0.9 个百分点至 2.1%，除地产拖累外，本轮“反内卷”重点针对以民企为主的新兴产业，也是制约制造业民企投资的原因之一。

图 11：9 月固定资产投资和民间投资增速延续下滑



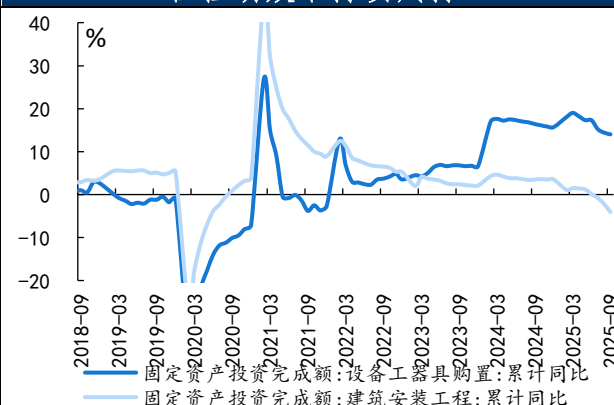
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 12：9 月固定资产投资环比连续四月负增长



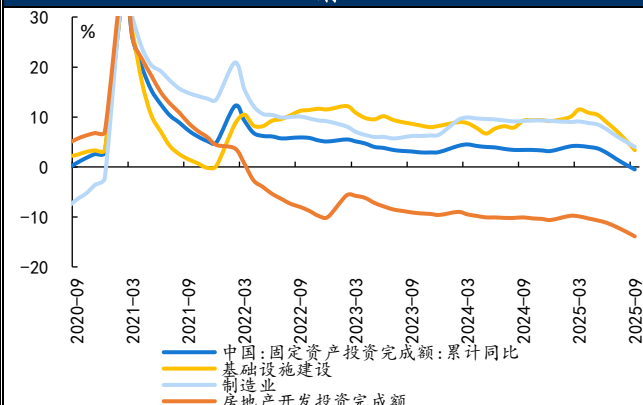
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 13：设备工器具购置投资增速维持高位但拉动效果持续减弱



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 14：9 月基建、制造业、地产投资增速均下滑



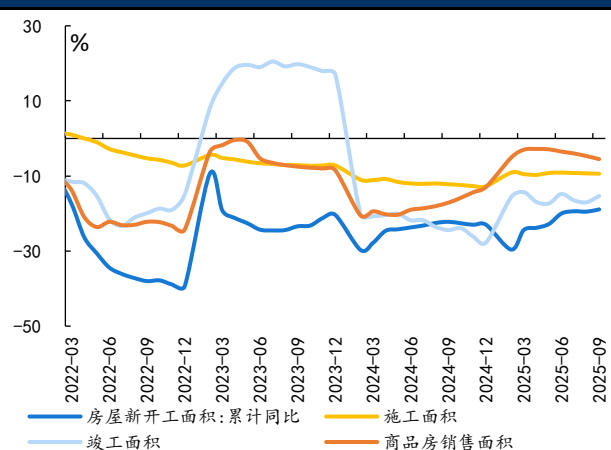
数据来源：Wind，中诚信国际整理

- 9 月一线城市限购措施优化的政策效应有所显现，单月成交量有所回升，但整体仍呈“以价换量”的特征，其改善的持续性仍待观察。从销售端表现看，受核心一线城市限购措施优化的滞后影响，9 月房地产市场“以价换量”的特征较为明显，房地产销售整体出现边际回暖迹象，但整体未改下行趋势。量的方面，受北京、上海、深圳等一线城市优化限购政策的影响，9 月 30 大中城市商品房销售面积环比回升，一二手住宅网签量同比实现两位数增长；价的方面，9 月新房价格环比跌幅扩大 0.1 个百分点，二手房价格指数环比跌幅不变，其中一线城市新房价格环比跌幅再度扩大，“以价换量”的特征较为明显，价格方面仍未受到明显的提振。从整体销售金额看，克而瑞数据显示，9 月 TOP100 房企操盘销售金额同比微增 0.4%，为年内首次转正，环比增幅达 22.1%，销售数据回升也带动 9 月居民中长期贷款实现同比多增；但从累计数据看，1-9 月商品房销售面积和销售额累计同比增速分别为-5.5 和-7.9%，较上月跌幅均有增加，房企销售额同比仍下降 12.2%，9 月单月改善的可持续性有待观察。从投资端表现看，9 月地产投资跌幅延续扩大，1-9 月房地产开发投资同比下降 13.9%，降幅较 1-8 月扩大 1 个百分点，跌幅创历史（除 2020 年 2 月）新低。9 月新开工面积跌幅边际收窄，但整体来看土地缩量未改、房企投资审慎、房企资金承压仍是制约供给端修复的重要因素。
- 9 月广义、狭义基建双双延续下滑，其中广义基建增速下降较快，除专项债对项目建设的投向额度较小、投资空间和效率整体偏低外，截至到 9 月，一般公共预算支出进展偏慢，拖累实物量的形成。狭义基建投资增速为 1.1%，较 1-8 月下降 0.9 个百分点；广义基建投资同比增长 3.3%，较 1-8 月下降 2.1 个百分点。基建增速延续下滑一方面也反映当前有效益的投资项目趋于饱和，专项债形成实物投资的进度偏慢。受地方化债等综合因素的影响，今年以来新增专项债发行规模的增长主要体现在用于化债的特殊新增专项债大幅增加，实际上用于项目建设的额度仍然较少，尤其是部分经济大省如广东、江苏的投资下滑明显，已经出现用于增量建设项目储备不足迹象；另一方面，一般公共预算支出进展仍然偏慢，拖累广义基建的整体表现。虽然 9 月一般公共预算支出中用于基建（节能环保、城乡社区、农林水、交通运输）的支出增速降幅由 8 月 10.1%大幅收窄至 1.2%，

用于基建的支出占比也小幅抬升，但1-9月一般公共预算支出进度仅60.05%，处于2018年以来的新低水平，一般公共预算支出仍然偏慢，拖累实物量的形成。

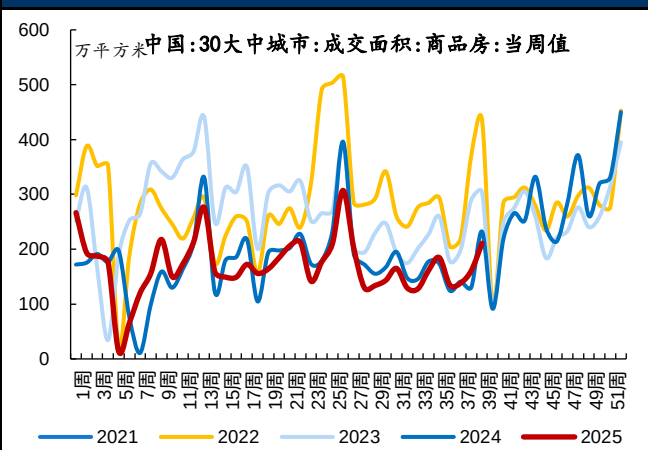
- **9月制造业投资进一步下滑，企业扩产意愿较低。**一方面，“反内卷”政策加码以来，监管部门、行业协会强化对水泥、煤炭、光伏等行业的新增产能约束，相关行业投资受到限制；另一方面，内外需走弱的背景下传统和新兴行业投资项目趋于饱和，投资回报率下滑，企业扩产投资意愿较低。1-9月制造业投资累计同比增速为1.0%，较1-8月回落1.1个百分点，其中，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备、专用设备、金属制品和计算机通信和电子设备制造业的投资较上月的跌幅均超过2个百分点。

图 15：今年以来商品房新开工面积呈改善趋势，商品房销售面积仍延续下跌



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 16：9月商品房成交整体成交有所回升，整体与过去四年同期表现持平



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 17：9月新房价格环比下滑，二手房价格环比企稳

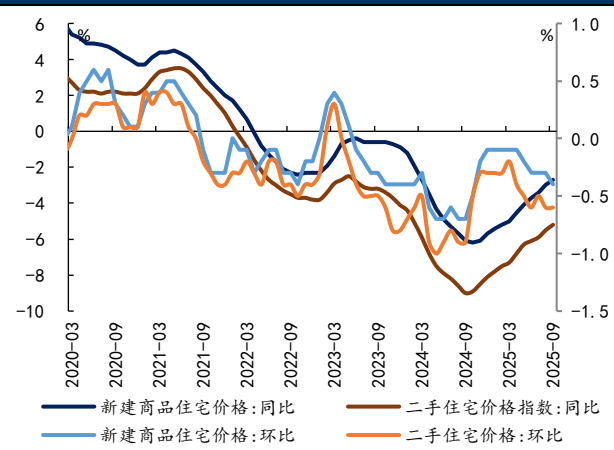


图 18：9月狭义基建和广义基建增速均有下滑



数据来源：Wind，中诚信国际整理

数据来源：Wind，中诚信国际整理

- **展望后续**，近期中美贸易战变数和扰动再度增多。9 月底以来，美国接连对中国制造、拥有或经营的船舶加收港口服务费，对华实施更广泛半导体设备出口禁令；在我国宣布对等反制措施后，特朗普进一步威胁对中国加征 100%关税，本次关税升级更像是为 11 月中美谈判铺路、阶段性增加谈判筹码，关税威胁仍然“不可置信”。10 月 17 日特朗普在公开采访中表示“100%关税不可持续”，并暗示愿意与中方会面，在 10 月底 APEC 会议和 11 月中美新一轮关税豁免结束的重要窗口期，中美双方在年底前达成阶段性协议、延续施加 10%对等关税+20%芬太尼关税的组合的可能性仍然较高。整体来看，当前外部扰动对宏观经济的影响或不及 4 月的对等关税升级情形，新兴经济体对我国装备制造业等工业设备材料的需求仍然较高，对四季度出口形成一定的支撑，一定程度上可以抵减四季度高基数对出口的负向影响。需求方面，一是消费仍呈结构性修复特征，以旧换新资金规模下降和高基数影响下，商品消费增速或延续回落，国庆、中秋超长假期支撑的文旅服务型消费和“双十一”“双十二”的消费活动或接续成为消费端的主要支撑；二是投资下行压力仍较大，考虑到房地产投资的拖累增强，企业投资意愿偏弱，四季度固定资产投资仍面临较大下行压力，投资改善更多取决于基建的修复；三是财政增量政策已陆续出台，对基建投资形成有力支撑。考虑到 1-9 月一般公共预算进展仍然偏慢，四季度基建相关支出将出现明显赶工，叠加 5000 亿元新型政策性金融工具已启动投放和 5000 亿结存限额较去年加量升级，相当于为地方提供了万亿增量财政资金，有望带动配套融资需求释放，后续或存在基建实物量回升脉冲的可能性。10 月 20-23 日举行中国第二十届中央委员会第四次全体会议，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划，可能会有配套新政策出台，四季度将进入政策效果观察的主要窗口期。随着政策效能进一步释放，如果政策连续性与稳定性得到加强，着力扩大有效需求，宏观经济有望在四季度延续企稳回升，预计全年实现 5%左右的增长目标压力不大。

附录——大类资产配置回顾与展望：黄金价格大幅上涨，关注权益结构性机会

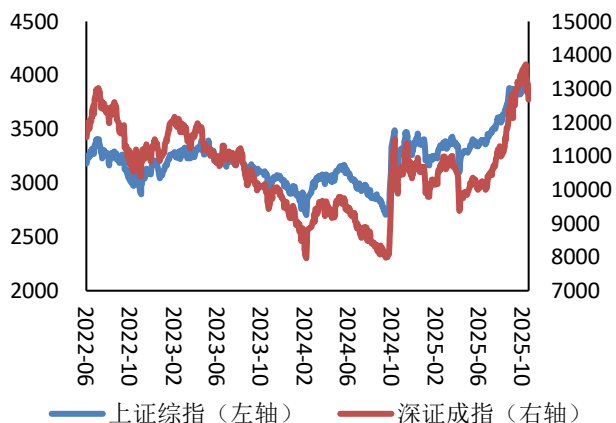
9 月 15 日-10 月 17 日，黄金价格大幅上涨，股债均呈现区间波动走势。受政策、市场情绪、资金流动三重因素共振影响，三季度以来股票市场波动上涨，但由于基本面依然偏弱，股票市场进一步上涨动力不足，统计区间内呈区间波动走势，上证综指、深证成指、创业板

指均有所下跌，跌幅分别为 0.8%、1.82%、2.82%；从市场风格看，大盘指数、中盘指数有所上涨，涨幅分别为 1.76%、2.19%，小盘指数小幅下跌 0.26%。**从债券市场看**，7 月以来受股债跷跷板效应等因素影响，债券市场表现不佳，收益率呈现波动上行走势，9 月“股债跷跷板”现象虽然依然存在，但对债市影响逐步弱化，其中 9 月中下旬受证监会《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》影响，以及加宽信用预期升温，债市整体情绪偏弱，9 月 24 日 10 年国债收益率突破 1.9%；进入 10 月，受资金面边际宽松、关税摩擦再起等因素影响 10 年国债收益率呈现波动下行走势。截至 10 月 17 日，10 年期国债收益率为 1.8246%，统计区间内下行 4.24BP。**从大宗商品看**，统计区间内商品指数涨幅为 13.2%，主要受贵金属指数大幅上涨（涨幅为 19.9%）拉动，能源、化工指数表现不佳，跌幅分别为 8.1%、5.4%。就黄金而言，受美联储降息、美国因政府停摆导致数据延迟公布、关税摩擦再起等多重利好因素影响，黄金价格大幅上涨，统计区间内伦敦金价格突破 4300 美元/盎司。

后续来看，此前**股票市场**表现亮眼主要受政策和流动性驱动，但基本面尚未出现实质性改善，流动性支撑也有所减弱，9 月新增非银存款减少 1.06 万亿，未延续 7、8 月增加态势，一定程度上说明增量资金对股市的支撑在逐步弱化，后续股票市场整体上涨动力边际下降，建议关注结构性机会：一是二十届四中全会即将召开，将研究“十五五”规划，可关注新质生产力等重点战略方向；二是 5000 亿元新型政策性金融工具加速落地，有望拉动基建投资，相关顺周期板块或边际改善；三是低利率背景下，高股息资产依然具有一定吸引力，可适当布局。**从债券市场看**，货币政策委员会召开三季度例会表示“要落实落细适度宽松的货币政策”“把握好政策实施的力度和节奏，抓好各项货币政策措施执行，充分释放政策效应”等，或表明年内货币政策更倾向于存量政策的落实和执行，在缺乏有力降息的背景下，债市进一步下行空间有限，但在弱基本面、适度宽松的货币政策基调下，上行动力也有限，四季度收益率或呈现区间波动走势，收益率中枢或较三季度下行。**从大宗商品看**，短期原油需求难以大幅改善，叠加主要产油体仍在增产，油价或延续低位震荡走势；黄金方面，美联储降息、全球央行购金趋势持续、美元信用风险或依然支撑中长期黄金配置价值，但由于近期黄金价格较高，部分投资者止盈，短期内或面临一定的回调风险。

图 19：股票市场价格走势

图 20：国债收益率走势



数据来源：Wind, 中诚信国际整理

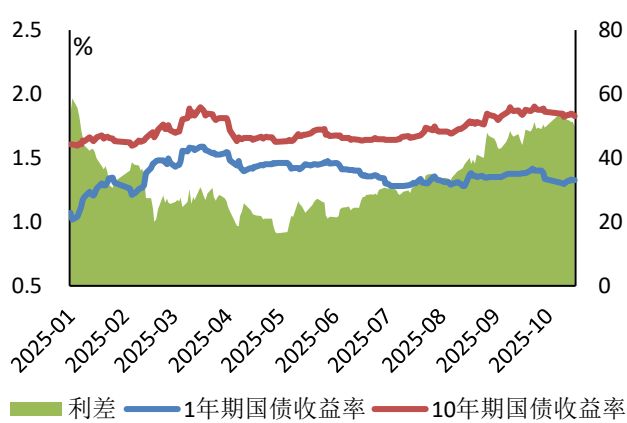
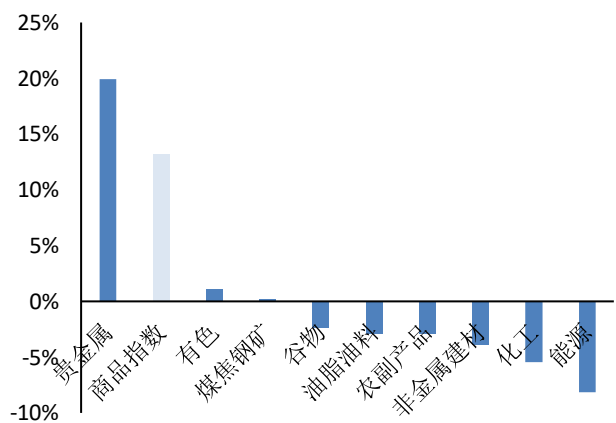
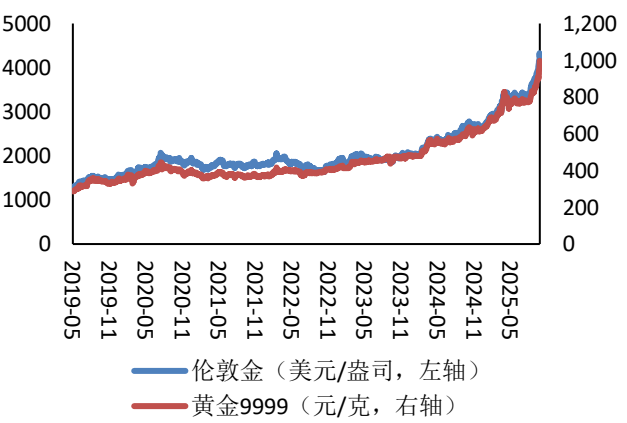


图 21： Wind 商品指数涨跌幅（9.15-10.17）



数据来源：Wind, 中诚信国际整理

图 22： 黄金价格走势



数据来源：Wind, 中诚信国际整理

附表：

表：主要宏观数据一览														
	2025年							2024						
	两年复合增速	Q3	9月	8月	7月	Q2	Q1	Q4	Q3	9月	8月	7月	Q2	同比变化
GDP (当季同比, %)	4.7	4.8	-	-	-	5.2	5.4	5.4	4.6	-	-	-	4.7	↑
GDP (累计同比, %)	5.0	5.2	-	-	-	5.3	5.4	5.0	4.8	-	-	-	5.0	↑
第一产业 (当季同比, %)	3.6	4.0	-	-	-	3.8	3.5	3.7	3.2	-	-	-	3.6	↑
第二产业 (当季同比, %)	4.4	4.2	-	-	-	4.8	5.9	5.2	4.6	-	-	-	5.6	↓
第三产业 (当季同比, %)	5.1	5.4	-	-	-	5.7	5.3	5.8	4.8	-	-	-	4.2	↑
第一产业 (累计同比, %)	3.6	3.8	-	-	-	3.7	3.5	3.5	3.4	-	-	-	3.5	↑
第二产业 (累计同比, %)	5.1	4.9	-	-	-	5.3	5.9	5.3	5.4	-	-	-	5.8	↓
第三产业 (累计同比, %)	5.0	5.4	-	-	-	5.5	5.3	5.0	4.7	-	-	-	4.6	↑
最终消费支出对GDP贡献率 (当季)	42.6	56.6	-	-	-	51.9	51.7	29.6	29.8	-	-	-	47.9	↓
资本形成总额对GDP贡献率 (当季)	22.2	18.9	-	-	-	25.0	8.7	24.4	25.7	-	-	-	40.6	↑
货物和服务净出口对GDP贡献率 (当季)	34.2	24.5	-	-	-	23.1	39.4	45.7	44.6	-	-	-	11.5	↓
最终消费支出对GDP贡献率 (累计)	52.2	53.5	-	-	-	52.8	51.7	44.6	50.8	-	-	-	61.4	↑
资本形成总额对GDP贡献率 (累计)	21.4	17.5	-	-	-	17.0	8.7	25.2	25.4	-	-	-	25.6	↓
货物和服务净出口对GDP贡献率 (累计)	26.3	29.0	-	-	-	32.1	39.4	30.4	23.8	-	-	-	13.2	↓
工业增加值 (同比, %)	6.0	6.2	6.5	5.2	5.7	6.4	6.5	5.8	5.8	5.4	4.5	5.1	6.0	↑
工业增加值: 高技术制造业 (同比, %)	9.3	9.6	10.3	9.3	9.3	9.5	9.7	8.9	9.1	10.1	8.6	10.0	8.7	↑
服务业生产指数 (同比, %)	5.4	5.9	5.6	5.6	5.8	5.9	5.8	5.2	4.9	5.1	4.6	4.8	4.9	↑
投资 (累计同比, %)	1.4	-0.5	-0.5	0.5	1.6	2.8	4.2	3.2	3.4	3.4	3.4	3.6	3.9	↓
制造业投资	6.6	4.0	4.0	5.1	6.2	7.5	9.1	9.2	9.2	9.2	9.1	9.3	9.5	↓
高技术产业	-	-	-	-	-	-	6.5	8.0	10.0	10.0	10.2	10.4	10.6	-
高技术制造业投资	-	-	-	-	-	-	-	7.0	9.4	9.4	9.6	9.7	10.1	-
高技术服务业投资	-	6.1	6.1	6.4	6.2	-	-	10.2	11.4	11.4	11.7	11.9	11.7	↓
房地产投资	-12.0	-13.9	-13.9	-12.9	-12.0	-11.2	-9.9	-10.6	-10.1	-10.1	-10.2	-10.2	-10.1	↓
基建投资	6.3	3.3	3.3	5.4	7.3	8.9	11.5	9.2	9.3	9.3	7.9	8.1	7.7	↓
基建投资(不含电力)	2.6	1.1	1.1	2.0	3.2	4.6	5.8	4.4	4.1	4.1	4.4	4.9	5.4	↓
民间投资	-1.7	-3.1	-3.1	-2.3	-1.5	-0.6	0.4	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.1	↓
社零额 (同比, %)	3.9	4.5	3.0	3.4	3.7	5.0	4.6	3.5	3.3	3.2	2.1	2.7	3.7	↑
商品零售 (同比, %)	3.8	4.6	3.3	3.6	4.0	5.1	4.6	3.2	3.0	3.3	1.9	2.7	3.2	↑
服务零售 (累计同比, %)	5.9	5.2	5.2	5.1	5.2	5.3	5.0	6.2	6.7	6.7	6.9	7.2	7.5	↓
出口: 同比 (%美元)	5.2	6.1	8.3	4.4	7.2	5.9	5.8	5.9	4.4	2.3	8.6	6.9	3.7	↑
进口: 同比 (%美元)	0.5	-1.1	7.4	1.3	4.1	-3.8	-6.9	1.1	2.0	0.1	0.0	6.6	2.1	↓
贸易顺差 (亿美元)	-	8750.8	904.5	1023.3	982.5	5859.6	2729.7	9918.1	6942.0	817.6	915.5	854.8	4351.9	↑
CPI (同比, %)	0.1	-0.1	-0.3	-0.4	0.0	-0.1	-0.1	0.2	0.3	0.4	0.6	0.5	0.1	↓
PPI (同比, %)	-2.4	-2.8	-2.3	-2.9	-3.6	-2.8	-2.3	-2.2	-2.0	-2.8	-1.8	-0.8	-2.1	↓
工业企业利润 (同比, %)	-	-	-	20.4	-1.5	-1.8	0.8	-3.3	-3.5	-27.1	-17.8	4.1	3.5	↑
工业企业营收 (累计同比, %)	-	-	-	2.3	2.3	2.5	3.4	2.1	2.1	2.1	2.4	2.9	2.9	↓
M2: 同比 (%)	7.6	8.4	8.4	8.8	8.8	8.3	7.0	7.3	6.8	6.8	6.3	6.3	6.2	↑
新增社会融资规模 (亿元)	-	300592.0	35338.0	25668.0	11307.0	228300.0	151800.0	322600.0	256600.0	37635.0	30323.0	7707.0	180991.0	↑
(注: 1、1-9月份代表最新数据相比上年同期间的回落与提升)														

(注: 1、1分别代表最新数据和比上年同期的回落与提升)

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>