中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院 2020 年 11 月 16 日 2020 年第 44 期（总第 428 期）

需求端持续稳定修复，中下游工业行业和服务业加快改善

国家统计局数据显示，10 月份消费、投资、工业等主要经济数据延续稳定恢复态势。消费当月同比增长 4.3%，增速比上月快 1 个百分点。投资累计同比增长 1.8%，增速较前三季度加快 1 个百分点。工业增加值当月同比增长 6.9%，增速与上月持平。主要关注点如下：

第一，需求端修复继续快于供给端。随着国内疫情有效防控，人们生产生活逐步正常化，消费、投资等活动持续回暖，其增速的回升幅度均要快于工业。大多数消费品零售总额加快增长，比如 10 月份服装鞋帽针纺织品类、化妆品类、金银珠宝类、汽车类消费增速分别为 12.2%、18.3%、16.7%、12%，分别较上月回升 3.9、4.6、3.6、0.8 个百分点。各行业投资延续改善趋势，其中随着 10 月份专项债基本完成全年发行任务，各地加快发行使用进度，PPP 项目落地率持续提升至 9 月份的 69.9%，基础设施投资增速继续加快，前 10 个月为 0.7%，增速较前三季度回升 0.5 个百分点。商品房销售额和销售面积增速继续回升，前 10 个月分别为 0%、5.8%，分别较前三季度回升 1.8、2.1 个百分点，这也带动房地产开发投资增速继续加快，前 10 个月为 6.3%，较前三季度回升 0.7 个百分点。在需求回升、盈利改善带动下，制造业投资降幅继续收窄，前 10 个月为下降 5.3%，降幅较前三季度收窄 1.2 个百分点。未来两个月，预计国内经济仍将继续趋于正常化，消费、投资等需求仍将加快改善。

第二，中下游工业生产加快改善，服务业修复程度好于工业。三季度以来，我国工业生产能力基本恢复，9、10 月份工业增加值增速均为 6.9%，都已高于上年同期水平，三季度工业产能利用率为 76.7%，比上年同期高 0.3 个百分点。其中，机械设备类、原材料类中游工业行业继续保持较快增长。与消费端较近的下游工业行业也开始加快改善，比如 10 月份农副食品加工业、纺织业增加值分别增长 4.8%、9.5%，增速分别较

上月加快 2.1、3.9 个百分点。随着餐饮、物流、景区、电影院等限制逐步放开，服务业修复加快，10 月份全国服务业生产指数同比增长 7.4%，比 9 月份上升 2.0 个百分点。房地产业，交通运输、仓储和邮政业，其他服务业生产指数同比分别增长 9.9%、9.2%、8.4%，比 9 月份分别加快 3.4、3.1、1.9 个百分点。租赁和商务服务业生产指数年内首次由负转正，住宿和餐饮业生产指数降幅继续收窄。未来两个月，伴随需求的加快改善，工业仍将保持平稳较快增长，尤其是下游消费品行业增长将加快改善。前期受冲击较大的批发零售、住宿餐饮、交通运输仓储和邮政、租赁和商务等服务业将带动服务业加快增长。

图 1：需求增速持续改善（%）

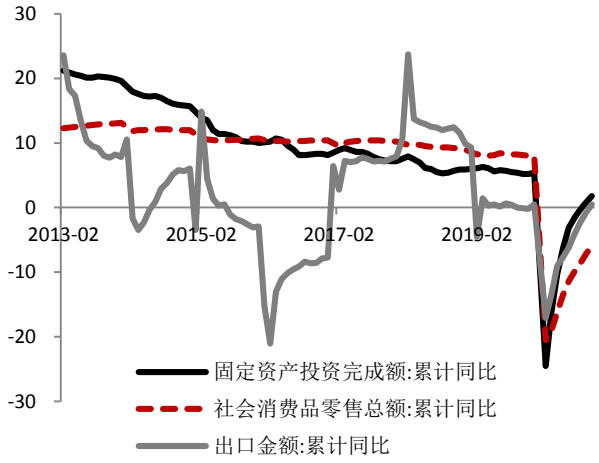
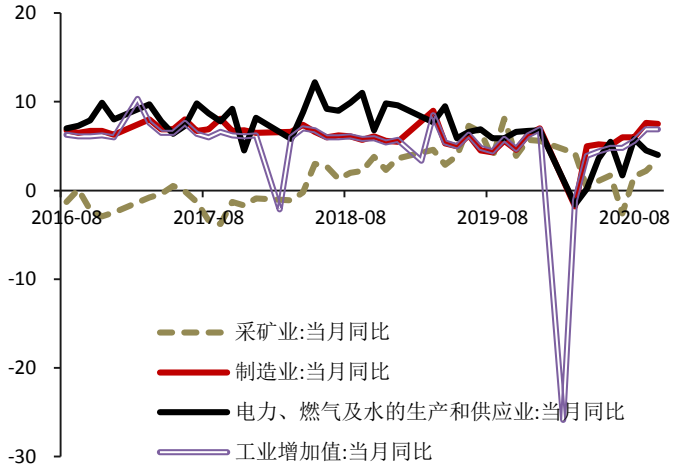


图 2：不同行业工业增加值增速（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，新产业、新业态等升级类领域增长仍然突出。消费方面，网上零售持续增加，前 10 个月全国网上零售额同比增长 10.9%，增速比前三季度提高 1.2 个百分点。化妆品类、金银珠宝类等升级类商品销售加快增长。投资方面，高技术产业投资同比增长 9.7%，比前三季度加快 0.6 个百分点。其中医药制造业、计算机及办公设备制造业投资分别增长 22.8%、14.8%，电子商务服务业、科技成果转化服务业投资分别增长 26.5%、17.2%，卫生、教育投资分别增长 24.1%、13.1%。产业方面，10 月份装备制造业增加值同比增长 10.8%，快于规模以上工业 3.9 个百分点，医药制造业增加值增长 8.2%，较上月回升 0.8 个百分点。信息传输、软件和信息技术服务业等现代服务业仍

保持较快增长。

第四，经济总体仍处于恢复期，政策仍需注重守“六保”底线、固“六稳”基础。当前，全球经济仍面临新冠疫情蔓延的二次冲击，这对我国外部需求、输入性疫情防控带来不确定性。而我国国内经济仍处于修复期，尤其是消费、投资等需求端修复仍需时间。未来在做好疫情常态化管控的基础上，仍要继续落实“六稳”“六保”政策措施，继续保住市场主体、稳就业岗位，进一步消化疫情等不利影响。与此同时，随着经济的逐步修复，政策调整要注重保持延续性、衔接性，做好稳增长与防风险的平衡。

（点评人：中国银行研究院研究员　梁婧）

审稿：周景彤
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2779

联系人：李义举
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 4026