华龙证券
CHINA DRAGON SECURITIES

宏观分析

2020 年 10 月 19 日

宏观事件解读

国民经济运行情况—2020 年三季度数据解读

制作人：

罗洁

0931-4890003

luoj@hlzq.com

SAC 执业证书编号：S0230610120090

联系地址：甘肃省兰州市城关区东岗西路 638 号华龙证券

联系电话：0931-4890003

网址：www.hlzq.com

往期回顾

1、2019 年国民经济运行情况数据点评
—短期超预期 长期下行压力仍存

2、2020 年一季度国民经济运行情数据点评
—经济大局保持稳定 但面临新的困难挑战

3、2020 年 6 月 CPI、PPI 数据解读
—未来通胀数据仍将呈现回落趋势

4、国民经济运行情况—2020 年二季度数据解读
—国民经济逐步复苏 二季度数据转正

制造业投资和消费将成为经济复苏动力

事件回顾：

统计局 10 月 19 日发布数据，前三季度国内生产总值 722786 亿元，按可比价格计算，同比增长 0.7%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，三季度增长 4.9%。第一产业增加值 48123 亿元，同比增长 2.3%；第二产业增加值 274267 亿元，增长 0.9%；第三产业增加值 400397 亿元，增长 0.4%。从环比看，三季度国内生产总值增长 2.7%。

数据点评：

一、农业生产形势较好，秋粮有望再获丰收

前三季度，农业（种植业）增加值同比增长 3.8%，增速与上半年持平；其中，三季度增长 3.9%。牛奶、禽蛋产量增长；猪牛羊禽肉产量下降。

二、工业生产加快，高技术制造业和装备制造业较快增长

前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 1.2%，上半年为下降 1.3%。其中，三季度同比增长 5.8%，比二季度加快 1.4 个百分点。

三、服务业稳步复苏，现代服务业增势较好

前三季度，服务业实现稳步复苏。三季度，服务业增加值增长 4.3%，增速比二季度加快 2.4 个百分点。

四、市场销售明显改善，网上零售持续较快增长

前三季度，社会消费品零售总额 273324 亿元，同比下降 7.2%，降幅比上半年收窄 4.2 个百分点；其中三季度增长 0.9%，季度增速年内首次转正。

五、固定资产投资增速由负转正，高技术产业和社会领域投资持续回升

前三季度，全国固定资产投资（不含农户）436530 亿元，同比增长 0.8%，增速年内首次由负转正，上半年为下降 3.1%。

六、货物进出口由降转升，贸易结构继续改善

前三季度，货物进出口总额 231151 亿元，同比增长 0.7%，增速年内首次由负转正；其中，三季度同比增长 7.5%，二季度为下降 0.2%。出口 127103 亿元，增长 1.8%；进口 104048 亿元，下降 0.6%；进出口相抵，贸易顺差 23054 亿元。

七、居民消费价格涨幅回落，工业生产者出厂价格同比下降

前三季度，全国居民消费价格同比上涨 3.3%，涨幅比上半年回落 0.5%。前三季度，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.0%；其中 9 月份同比下降 2.1%，环比上涨 0.1%。

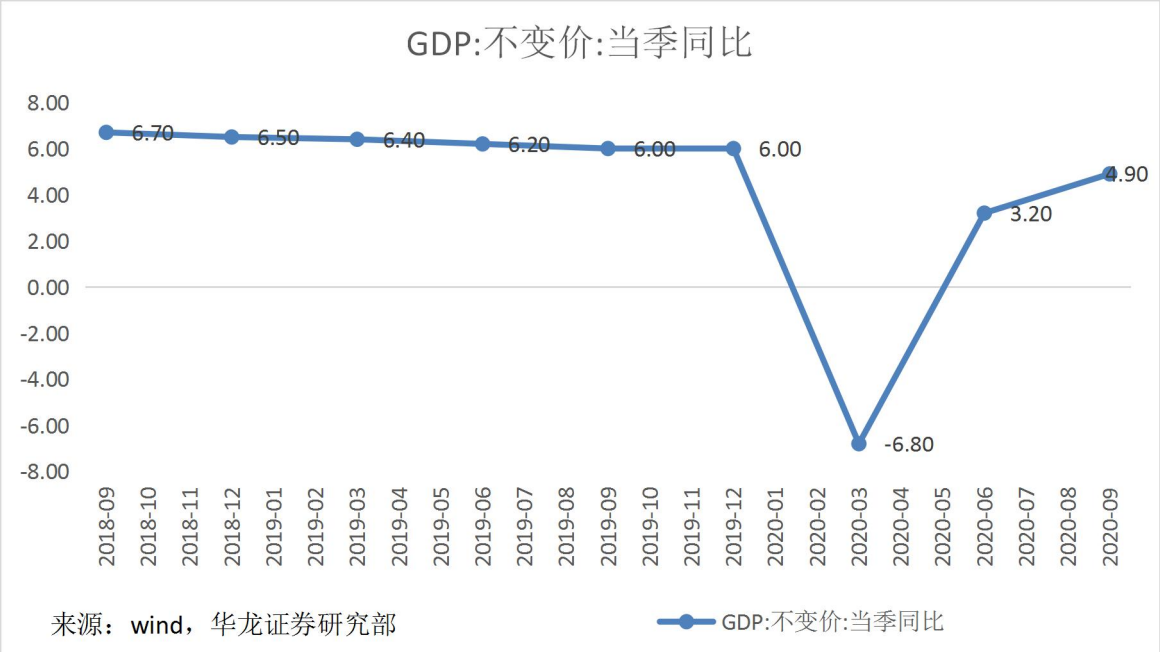
八、全国城镇调查失业率稳中有落，就业形势总体稳定

前三季度，全国城镇新增就业人员 898 万人，完成全年目标任务的 99.8%。

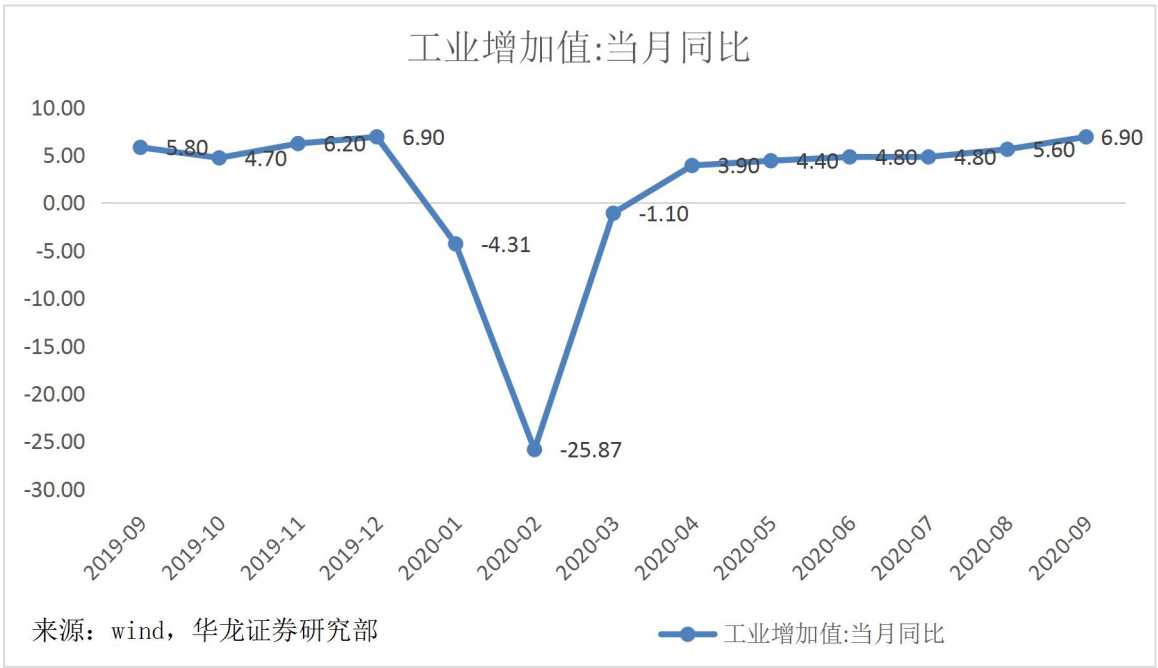
九、居民收入实际增速由负转正，城乡居民人均收入比值缩小

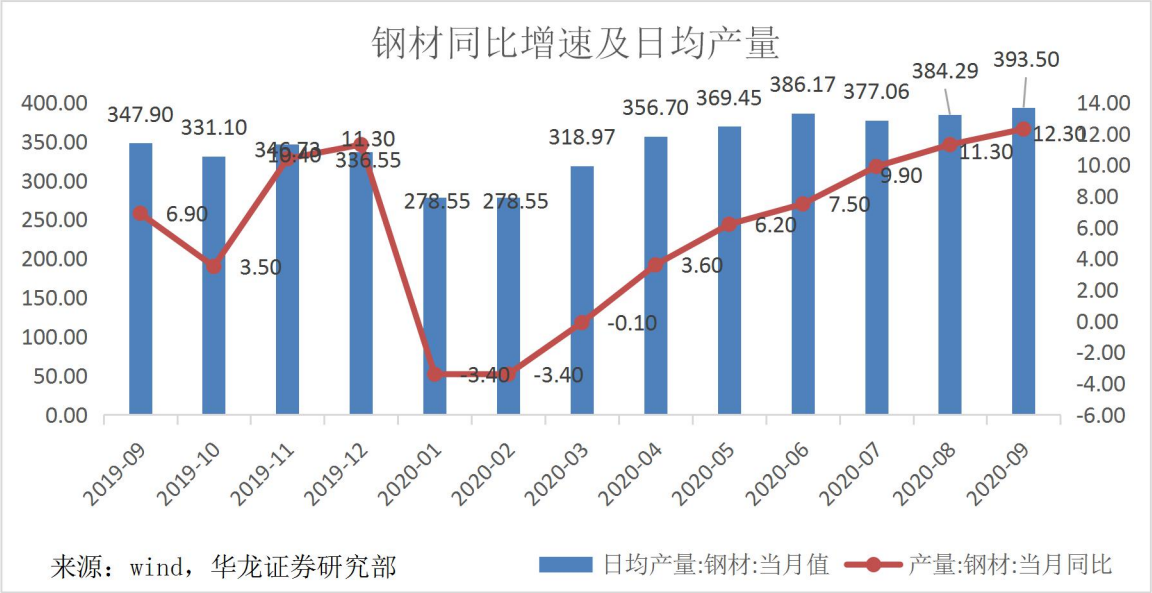
前三季度，全国居民人均可支配收入 23781 元，同比名义增长 3.9%。

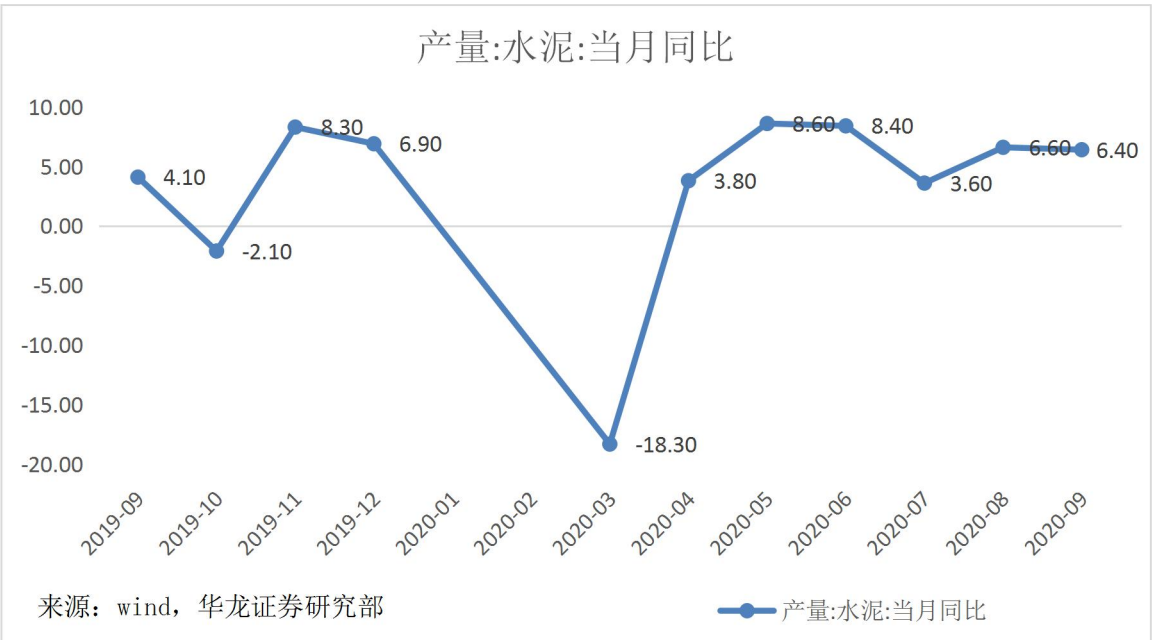
总的来看，前三季度经济运行持续稳定恢复，但国际环境仍复杂严峻；国内疫情外防输入、内防反弹的压力不小，经济仍处恢复中，持续复苏向好基础仍需巩固。

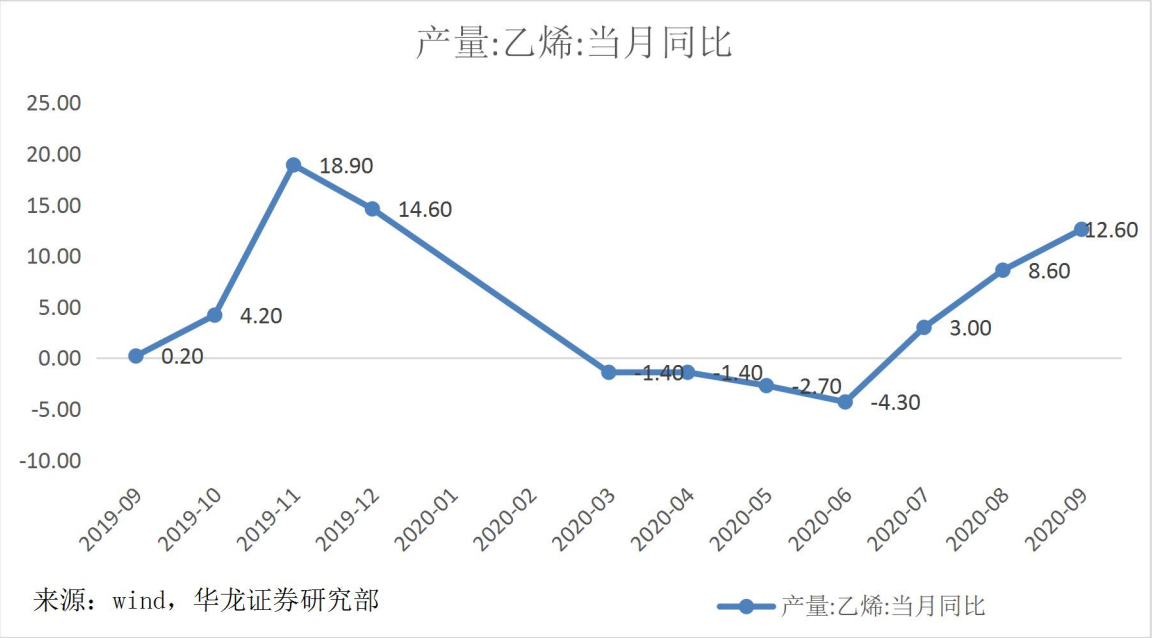


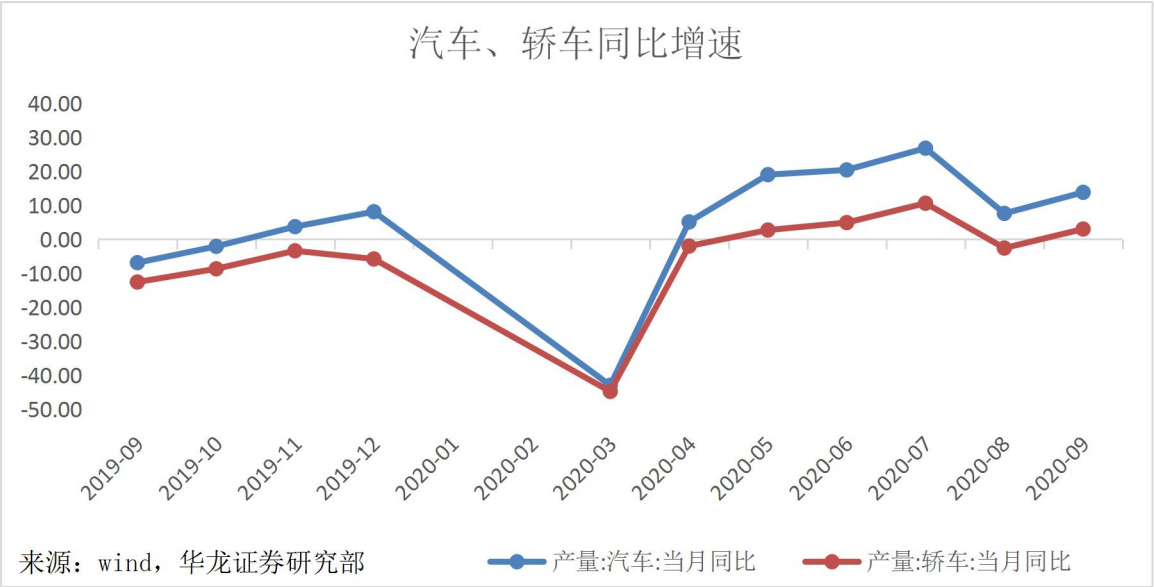
前三季度国内生产总值 722786 亿元，按可比价格计算，同比增长 0.7%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，三季度增长 4.9%。分产业看，第一产业增加值 48123 亿元，同比增长 2.3%；第二产业增加值 274267 亿元，增长 0.9%；第三产业增加值 400397 亿元，增长 0.4%。从环比看，三季度国内生产总值增长 2.7%。

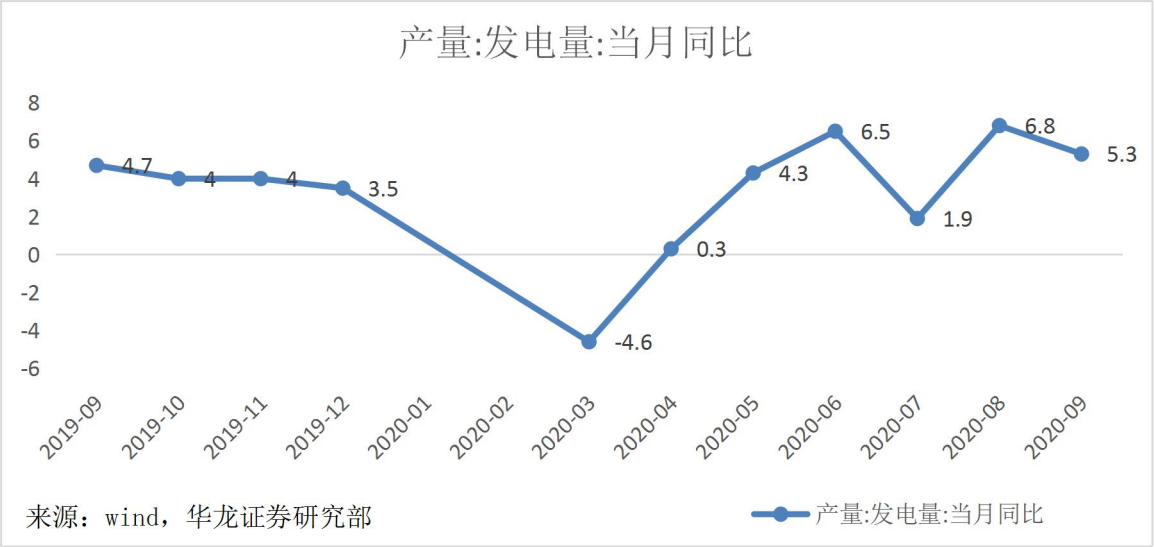



钢材同比增速及日均产量
400.00
350.00
300.00
250.00
200.00
150.00
100.00
50.00
0.00
14.00
12.00
10.00
8.00
6.00
4.00
2.00
0.00
-2.00
-4.00
-6.00
347.90
331.10
346.73
336.55
278.55
278.55
318.97
356.70
369.45
386.17
377.06
384.29
393.50
6.90
3.50
11.30
-3.40
-3.40
-0.10
3.60
6.20
7.50
9.90
11.30
12.30
2019-09
2019-10
2019-11
2019-12
2020-01
2020-02
2020-03
2020-04
2020-05
2020-06
2020-07
2020-08
2020-09
来源：wind，华龙证券研究部
日均产量:钢材:当月值
产量:钢材:当月同比


产量:水泥:当月同比
10.00
5.00
0.00
-5.00
-10.00
-15.00
-20.00
4.10
-2.10
8.30
6.90
-18.30
3.80
8.60
8.40
3.60
6.60
6.40
2019-09
2019-10
2019-11
2019-12
2020-01
2020-02
2020-03
2020-04
2020-05
2020-06
2020-07
2020-08
2020-09
来源：wind，华龙证券研究部
产量:水泥:当月同比


产量:乙烯:当月同比
25.00
20.00
15.00
10.00
5.00
0.00
-5.00
-10.00
0.20
4.20
18.90
14.60
-1.40
-1.40
-2.70
-4.30
3.00
8.60
12.60
2019-09
2019-10
2019-11
2019-12
2020-01
2020-02
2020-03
2020-04
2020-05
2020-06
2020-07
2020-08
2020-09
来源：wind，华龙证券研究部
产量:乙烯:当月同比





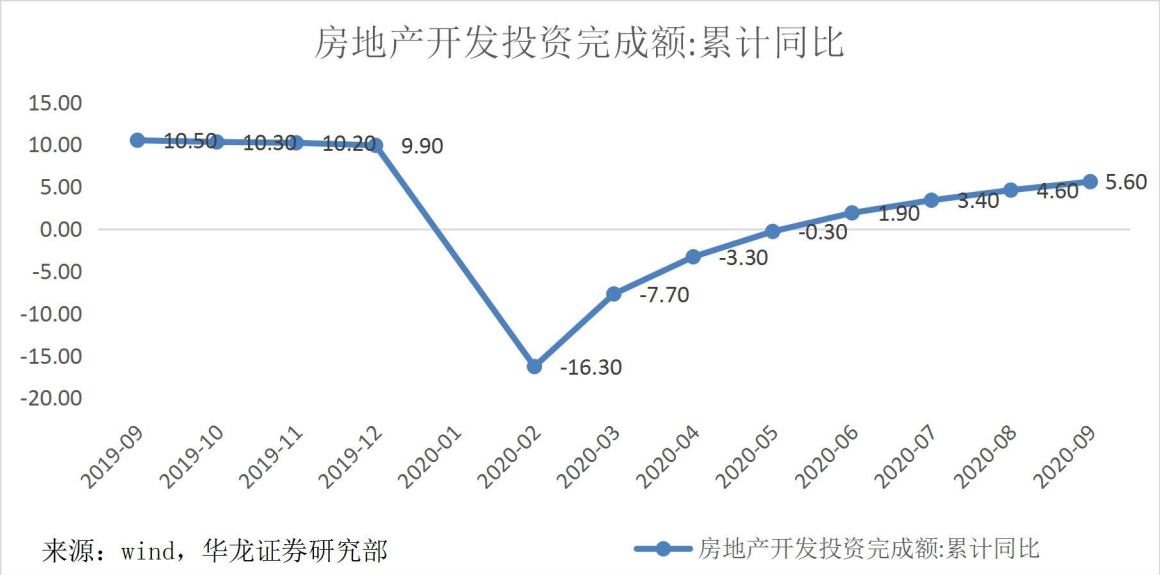
9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%，增速较 8 月份加快 1.3 个百分点。从环比看，9 月份，规模以上工业增加值比上月增长 1.18%。1—9 月份，规模以上工业增加值同比增长 1.2%。

分行业看，9 月份，41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。农副食品加工业增长 2.7%，纺织业增长 5.6%，化学原料和化学制品制造业增长 7.5%，非金属矿物制品业增长 9.0%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 9.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长 3.5%，通用设备制造业增长 12.5%，专用设备制造业增长 8.0%，汽车制造业增长 16.4%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 3.9%，电气机械和器材制造业增长 15.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 8.0%，电力、热力生产和供应业增长 4.2%。

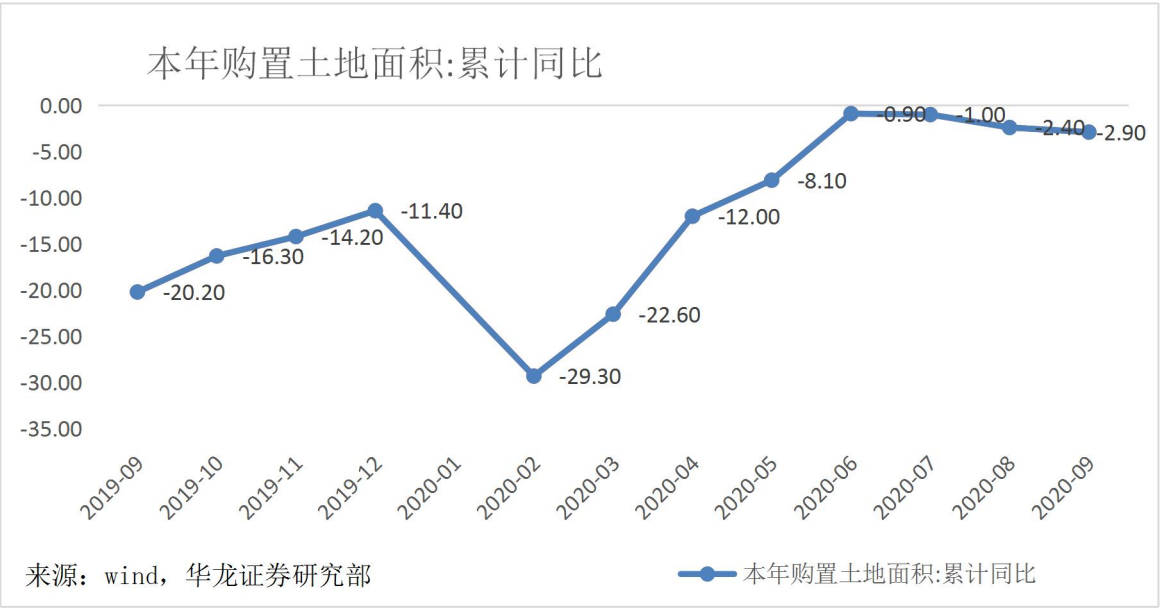
分地区看，9 月份，东部地区增加值同比增长 8.0%，中部地区增长 6.5%，西部地区增长 4.7%，东北地区增长 8.5%。

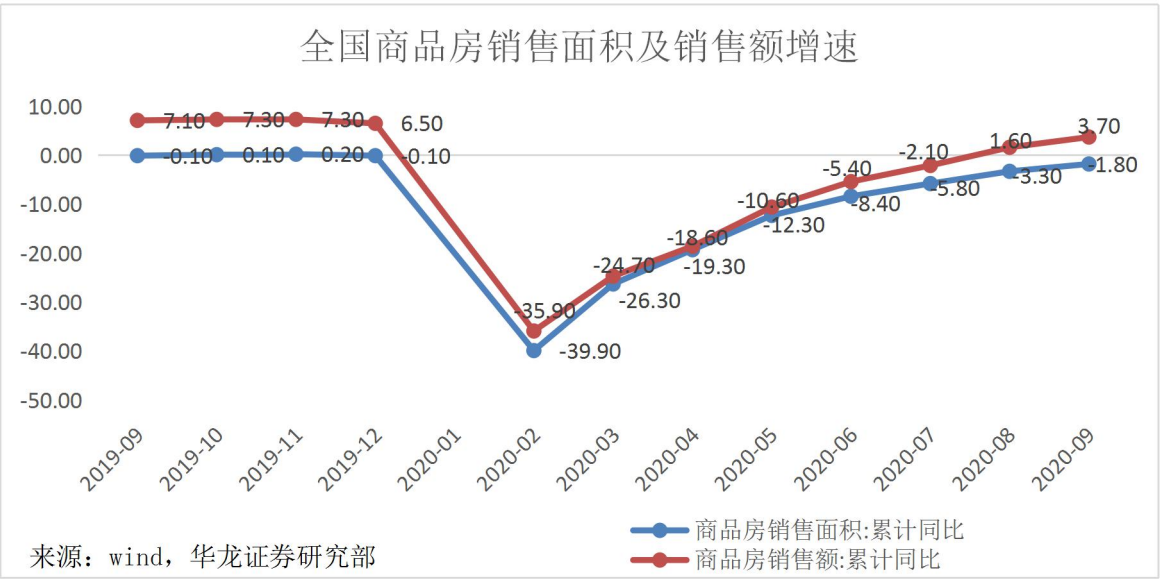
分产品看，9 月份，612 种产品中有 426 种产品同比增长。钢材 11806 万吨，同比增长 12.3%；水泥 23341 万吨，增长 6.4%；十种有色金属 532 万吨，增长 7.3%；乙烯 187 万吨，增长 12.6%；汽车 246.1 万辆，增长 13.8%，其中，新能源汽车 13.6 万辆，增长 51.1%；发电量 6315 亿千瓦时，增长 5.3%；原油加工量 5735 万吨，增长 1.3%。

9 月份，工业企业产品销售率为 98.6%，较上年同月下降 0.4 个百分点；工业企业实现出口交货值 11376 亿元，同比名义下降 1.8%。

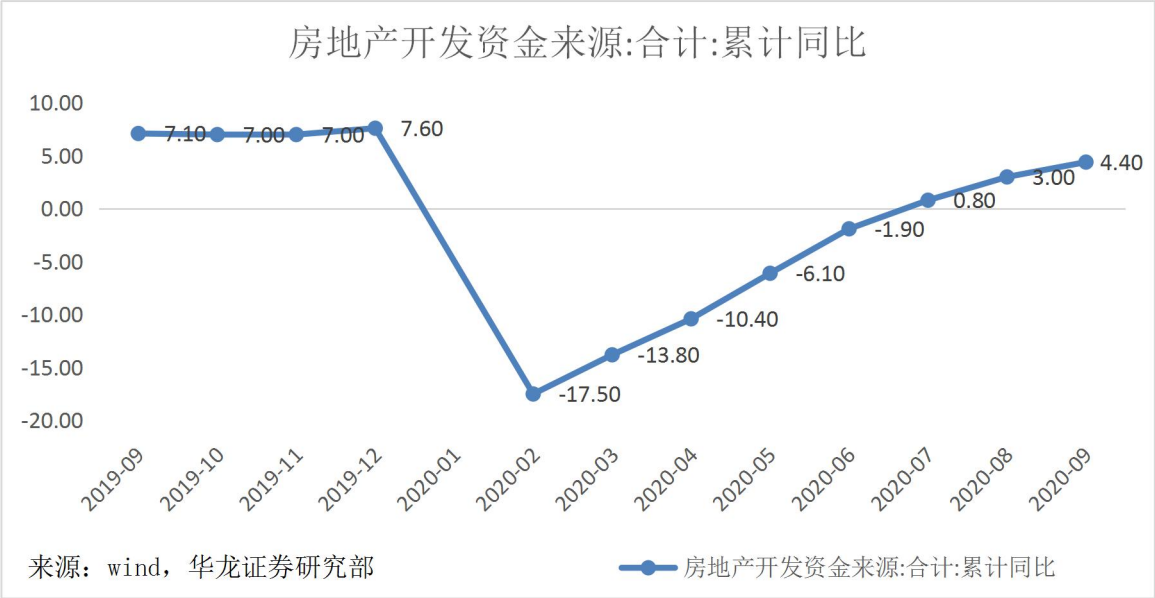


1—9 月份，全国房地产开发投资 103484 亿元，同比增长 5.6%，增速比 1—8 月份提高 1.0 个百分点。其中，住宅投资 76562 亿元，增长 6.1%，增速提高 0.8 个百分点。

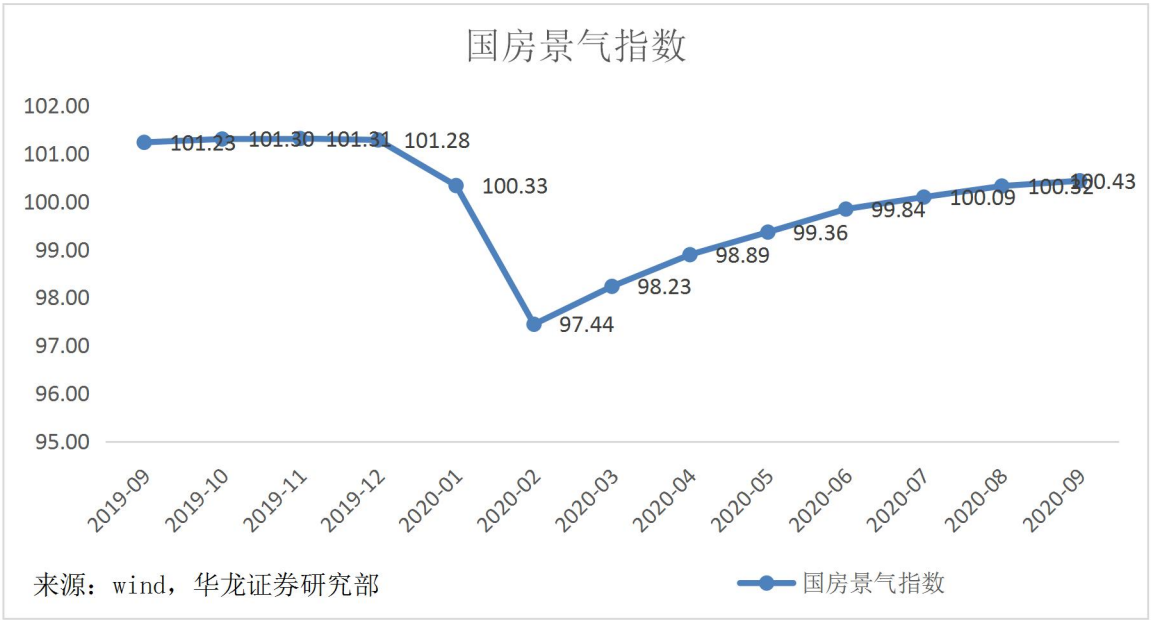




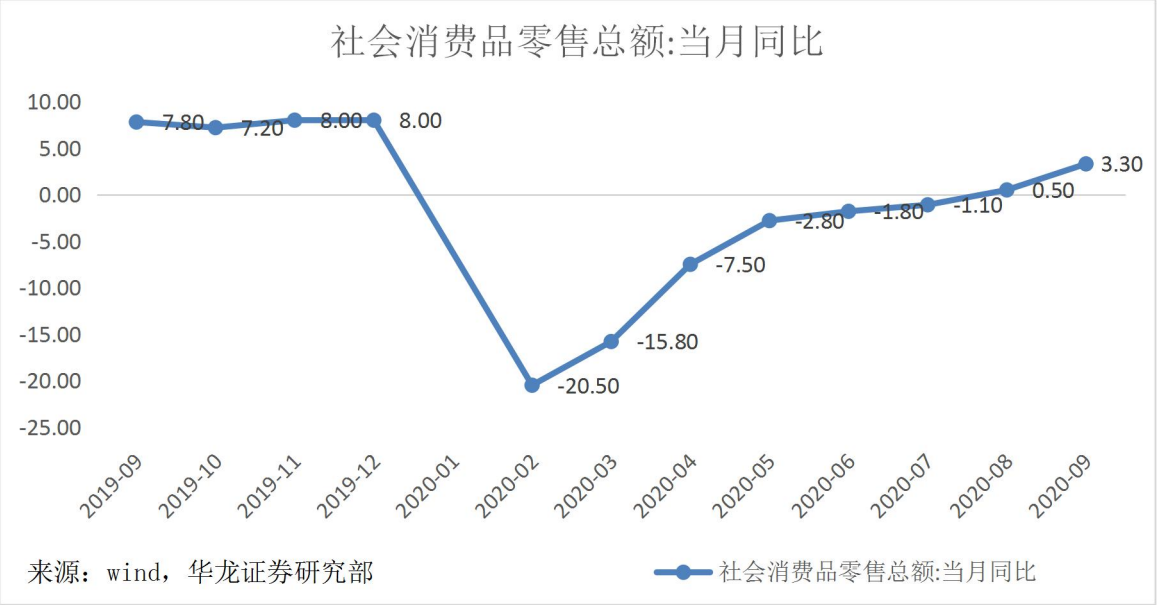
1—9 月份，商品房销售面积 117073 万平方米，同比下降 1.8%，降幅比 1—8 月份收窄 1.5 个百分点。其中，住宅销售面积下降 1.0%，办公楼销售面积下降 16.5%，商业营业用房销售面积下降 15.3%。商品房销售额 115647 亿元，增长 3.7%，增速提高 2.1 个百分点。其中，住宅销售额增长 6.2%，办公楼销售额下降 15.7%，商业营业用房销售额下降 17.1%。



1—9 月份，房地产开发企业到位资金 136376 亿元，同比增长 4.4%，增速比 1—8 月份提高 1.4 个百分点。其中，国内贷款 20484 亿元，增长 4.0%；利用外资 94 亿元，下降 9.5%；自筹资金 44485 亿元，增长 5.9%；定金及预收款 45145 亿元，增长 2.9%；个人按揭贷款 21783 亿元，增长 9.5%。



9 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 100.43，比 8 月份提高 0.11 点。



9 月份，社会消费品零售总额 35295 亿元，同比增长 3.3%。其中，除汽车以外的消费品零售额 31428 亿元，增长 2.4%。1—9 月份，社会消费品零售总额 273324 亿元，同比下降 7.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额 246588 亿元，下降 7.2%。

按经营单位所在地分，9 月份，城镇消费品零售额 30200 亿元，同比增长 3.2%；乡村消费品零售额 5095 亿元，增长 4.0%。1—9 月份，城镇消费品零售额 236843 亿元，同比下降 7.3%；乡村消费品零售额 36481 亿元，下降 6.7%。

按消费类型分，9 月份，商品零售 31579 亿元，同比增长 4.1%；餐饮收入 3715 亿元，同比下降 2.9%。1—9 月份，商品零售 248098 亿元，同比下降 5.1%；餐饮收入 25226 亿元，下降 23.9%。

按零售业态分，1—9 月份限额以上零售业单位中的超市零售额同比增长 2.9%，百货店、专业店和专卖店分别下降 16.6%、9.2%和 6.8%。

1—9 月份，全国网上零售额 80065 亿元，同比增长 9.7%，比 1—8 月提高 0.2 个百分点。其中，实物商品网上零售额 66477 亿元，增长 15.3%，占社会消费品零售总额的比重为 24.3%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品分别增长 35.7%、3.3%和 16.8%。

华龙观点：

2020 年三季度 GDP 增速同比增长 4.9%，低于市场预期。前三季度 GDP 同比增长 0.7%，经济增速由负转正。分项看，三季度消费、投资数据显示复苏相对较快，但消费累计数据还未转正，存在较大提升空间；而净出口的拉动作用较二季度所有减弱，可能成为数据不及预期因素。据此前我们半年度策略报告中对 GDP 数据的测算，今年三、四季度 GDP 增速均达到 5.5%，全年增速有可能为 2.8%左右，目前对于四季度的压力还是很大，还需观察在疫情防控的同时，经济增速是否回归到疫情前 6%的水平，而稳定和扩大内需仍是四季度政策的重点导向。

1-9 月份制造业投资降幅继续收窄至-6.5%，9 月份制造业投资当月同比增速为 3%。1—9 月份，全国房地产开发投资额同比增长 5.6%，增速保持稳定。9 月地产投资当月增速稳定在 11.9%，处于 19 年 5 月以来的次高点。房地产企业到位资金增速也持续回升。然紧缩的房地产政策会使其回归正常发展趋势，不再成为刺激经济的主要手段。

1-9 月工业增加值同比增速 1.2%。采矿业累计同比-0.6%，制造业累计同比 1.7%，公用事业累计同比 0.8%，高技术产业累计同比 5.9%。9 月份单月，规模以上工业增加值同比增长 6.9%，增速比 8 月份加快 1.3 个百分点，连续 6 个月增长。分行业来看，41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长，其中，9 月同比增速最高的前三行业为汽车制造业、电气机械器材制造业、金属制品业。工业活动整体进一步提速，未来贸易的好转有利于经济双循环发展，国内经济复苏的趋势依然向好。

9 月，社会消费品零售总额同比增长 3.3%，消费继续恢复。中秋国庆带动饮料、烟酒零售大涨，粮油食品增速也有所回升。可选品消费延续分化，汽车零售增速仍维持 11.2%的高位，化妆品、金银珠宝、文化办公用品等继续高增长。1-9 月社零累计同比跌幅加速收窄，至-7.2%。前三季度居民实际人均可支配收入增长 0.6%，增速实现由负转正，收入增加推动居民消费增长。另外，线下消费受疫情影响程度逐渐减弱，四季度随着常态化防疫措施的完善，疫情对相关消费的负面影响降低，部分服务业消费将快速回升。那么累计数据的改善也会持续。

免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。