



## 10月基建投资增幅较大，房地产市场明显好转

### ——10月经济增长数据点评

#### ㉟ 事件

13日，国家统计局公布：10月我国工业增加值同比增长7.7%，社会消费品零售额同比增长11.5%，1-10月固定资产投资（不含农户）名义增长15.9%。

#### ㉟ 点评

10月投资、消费和投资增速略低于我们的预期，但基建投资增速较高，房地产市场好转，稳增长力度较大。预测11月和12月稳增长力度不减，经济企稳回升，四季度GDP同比增长7.4%可以实现。

#### 1、10月投资企稳回升，工业生产小幅放缓

10月工业增速小幅回落，略低于预期。10月规模以上工业增加值环比增长0.52%，比9月（0.90%）低0.38个百分点；同比增长7.7%，比9月回落0.3个百分点，略低于预期。

国内需求看，10月投资增速小幅上升，消费需求基本平稳。

**固定资产投资累计增速创2001年4月以来新低。**1-10月固定资产投资（不含农户）同比增长15.9%，比1-9月回落0.2个百分点，创2001年4月以来投资累计增速新低，略低于预期。

10月固定资产投资同比增长14.4%，比9月提高0.6个百分点。

**3行业投资均上升，基建投资增速提高幅度较大。**其中，制造业投资同比增长13.8%，比9月提高1.8个百分点；房地产开发投资同比增长11.6%，比9月提高3.1个百分点；基建投资同比增长24.4%，比9月提高6.7个百分点。

**消费基本平稳，增速略有回落。**10月社会消费品零售额同比增长11.5%，比9月回落0.1个百分点，其中商品零售同比增长11.7%，比上月回落0.2个百分点，餐饮消费同比增长9.7%，与上月持平。

10月工业生产增速放缓，主要原因一是房地产市场持续调整的累积效应进一步显现，二是出口放缓，10月出口同比增长11.6%，比9月回落3.7个百分点。

#### 2、10月商品房销售降幅收窄，新开工面积大幅增长

10月，商品房销售降幅继续收窄，房价降幅收窄，库存继续增加，调整压力仍然较大；房屋新开工大幅增长，住宅投资增速明显提高。

#### 相关报告

10月宏观数据预测报告《预测10月工业增速基本平稳，PPI降幅扩大》——20141008

三季度经济增长数据点评《三季度经济增长放缓，四季度有望企稳回升》——20141022

8月经济增长数据点评《8月工业增速“跳水”，政策放松压力增加》——20140916

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

10月商品销售降幅明显收窄，连续3个月收窄。1-10月，商品房销售面积同比下降7.8%，其中，住宅销售面积下降9.5%，均比1-9月收窄0.8个百分点。10月当月，商品房销售面积同比下降1.6%，其中，住宅销售面积下降3.4%，均比1-9月收窄8.7个百分点。

商品房库存继续增加。10月底，商品房待售面积58239万平，比9月底增加1091万平；住宅待售面积38286万平，比9月底增加610万平。

从商品房销售量价齐跌、库存增加看，房地产市场调整压力仍然很大，对经济形成较大的拖累。

10月房屋新开工大幅增长。1-10月房屋新开工面积下降5.5%，降幅比1-9月收窄3.8个百分点。其中，住宅新开工面积下降9.8%，降幅比1-9月收窄3.7个百分点，自3月以来降幅逐月收窄。其中，10月房屋新开工面积同比增长42.9%，比9月(-0.2%)提高43.0个百分点，其中，住宅新开工面积同比增长38.6%，比9月(-6.2%)提高44.7个百分点。

总体来看，随着放松或取消商品房限购以及金融机构放松房贷政策，年底商品房销售有望转为增长，房地产投资有望低位企稳。

### 3、预测稳增长力度不减，四季度经济有望低位企稳回升

7月29日中央政治局会议强调，我国发展必须保持一定速度，不然很多问题难以解决。在房地产市场调整压力较大和经济下行压力增加的情况下，预计11月和12月在房地产市场和基建投资方面的稳增长力度不减。

据统计，自10月1日至今，发改委所批复的机场、铁路项目共达6934亿元。其中，10月批复机场铁路项目投资达4935亿元，密集程度和批复金额远高于今年过往月份，稳增长的意图明显。

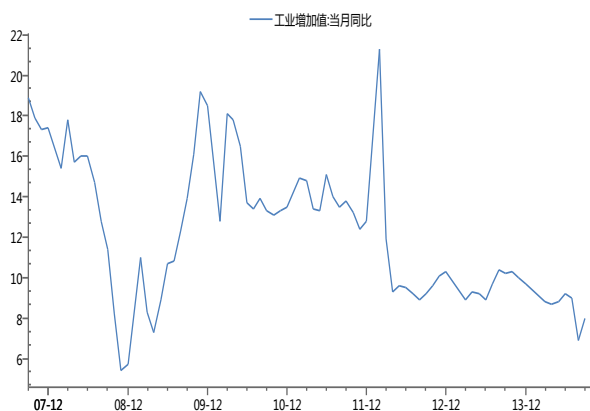
我们判断，随着稳增长政策措施不断出台并见效，11月和12月工业生产增速有望企稳回升，或在8%以上；四季度经济将企稳回升，预测四季度GDP同比增长7.4%，比三季度提高0.1个百分点。

## ⑤ 结论

1、10月工业生产增速小幅放缓，略低于预期，基建投资增速明显提高，房地产市场明显好转，稳增长力度较大。

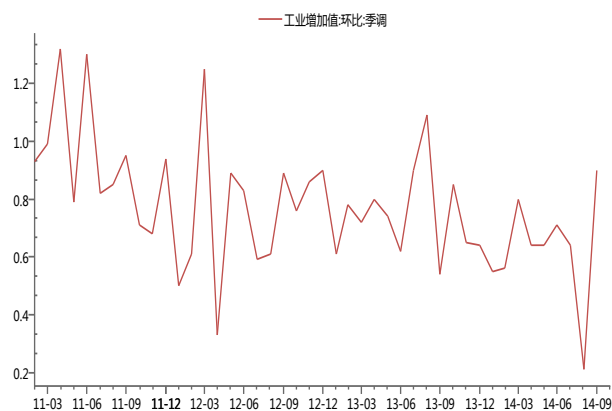
2、预测11月和12月稳增长力度不减，经济将企稳回升，四季度GDP同比增长7.4%，略高于三季度。

**图表 1：工业增加值同比增长**



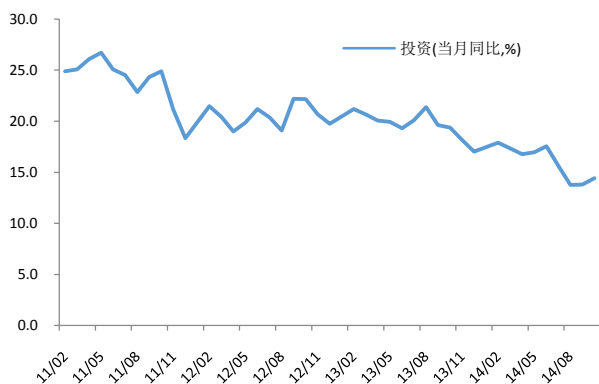
数据来源：Wind、华融证券

**图表 2：工业增加值环比增长**



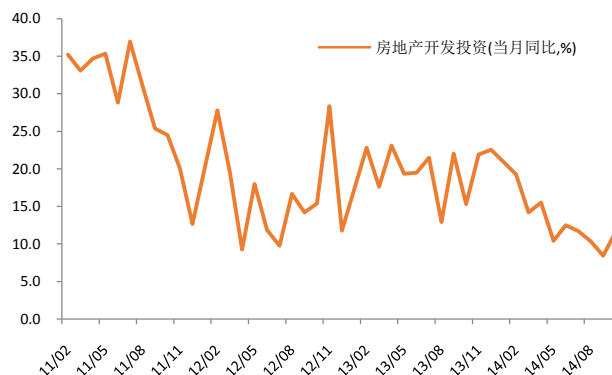
数据来源：Wind、华融证券

**图表 3：投资当月同比增速**



数据来源：Wind、华融证券

**图表 4：房地产开发投资当月同比增速**



数据来源：Wind、华融证券

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

## 免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

## 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层(100033)

传真：010-58568159

网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)