

工业生产持续恢复年内首次转正

——8月工业企业效益点评

相关研究:

- 1.《关注衰退型贸易顺差下的结构改善》 2020.06.08
- 2.《工业生产复苏延续 水利投资或成下半年基建亮点》 2020.07.16
- 3.《新基建规模测算》 2020.07.24
- 4.《需求慢于生产仍是当前经济复苏主要矛盾》 2020.08.14

分析师: 秦川

证书编号: S0500520060001

Tel: (8621) 38784580-8054

Email: qinchuan2@xcsc.com

地址: 上海市浦东新区陆家嘴环路958号华能联合大厦5层湘财证券研究所

核心要点:

□ 事件:

国家统计局公布8月工业企业效益数据,2020年8月,全国规模以上工业增加值同比实际增长5.6%,增速较7月份加快0.8个百分点。

1-8月份规模以上工业增加值同比增0.4%,年内首次转正。

□ 工业生产延续复苏回升态势

北京、新疆等地疫情反弹已得到有效控制,海外疫情的零星输入不会改变经济复苏的大趋势,南方汛情客观上因灾后重建增加了经济的有效需求,水利投资相关支出计划已经发布,对全年经济增长有正向促进作用。工业增加值累计同比如期在8月转正,全年呈现前低后高态势。

下半年的经济复苏,关键仍在于需求端解决贫富分化这一导致消费不足的根源问题,疫情并不是消费疲软的主因,只是加速了消费的趋势性走弱。在当前中美博弈的背景下,要实现内循环为主双循环为辅的战略目标,解决贫富分化是核心抓手。

□ 新能源汽车任重道远

新能源汽车作为国家确保长期能源安全、减少对美国石油霸权依赖的战略性行业,过去几年的高速发展主要受政策红利的驱动。在完全竞争市场中与传统燃油车相比,其在充电便利性、整个生命周期的使用成本、安全性、续航里程等方面仍有较大提升空间。

当前的新能源汽车发展仍没有摆脱对补贴的依赖,市场需求仍然是处于受政策补贴与牌照红利驱动的阶段。新能源产业链修炼内功,持续提高相对燃油车的竞争力,摆脱对政策红利的依赖,是保证行业健康发展的长远之道。

□ 风险提示

海外疫情超预期,中美摩擦失控,全球经济复苏缓慢。

1 需求慢于生产仍是当前经济复苏主要矛盾

2020年8月，全国规模以上工业增加值同比实际增长5.6%，增速较7月份加快0.8个百分点。1-8月份规模以上工业增加值同比增0.4%，年内首次转正。

图1 工业增加值同比 (%)



图2 社会消费品零售额 (%)



资料来源：国家统计局，湘财证券研究所

随着国内复工复产的持续推进，生产端稳步复苏，工业增加值当月同比自4月份连续5个月转正，累计同比降幅逐月收窄，并于8月转正。北京、新疆等地疫情的反弹已有效控制，目前国内存量疫情多为海外输入，且多通过冷链方式进入，在前期防疫经验的基础上可防可控，必要时可阶段性暂停相关产品进口，国内整体防疫形式乐观。

另一方面，6-7月份的南方汛情客观上增加了灾后重建经济的有效需求，水利投资相关支出计划已经发布，对全年经济增长有正向促进作用。

经济需求端的复苏相对慢于生产端的复工复产，8月社销当月同比年内首次转正，累计同比全年转正仍有压力，但趋势性向好。

剔除猪肉价格波动对CPI的影响，当前物价水平仍接近通缩水平，疫情对经济的冲击在需求端表现较为明显。当前居民消费需求在逐步恢复，但还没有从对未来相对悲观的预期下完全走出，只有稳住就业，提高消费者对未来收入的预期，消费意愿才会转换为购买行为。南方汛情可能在一定程度上加重部分消费者悲观预期，保就业刺激消费的相关民生政策力度应进一步加大。

工业增加值累计同比如期转正，全年前低后高，生产端复苏无忧。下半年的经济复苏，关键仍在于需求端解决贫富分化这一导致消费不足的根源问题，疫情并不是消费疲软的主因，只是加速了消费的趋势性走弱。在当前中美博弈的背景下，要实现内循环为主双循环为辅的战略目标，解决贫富分化是核心抓手。

2 新能源汽车任重道远

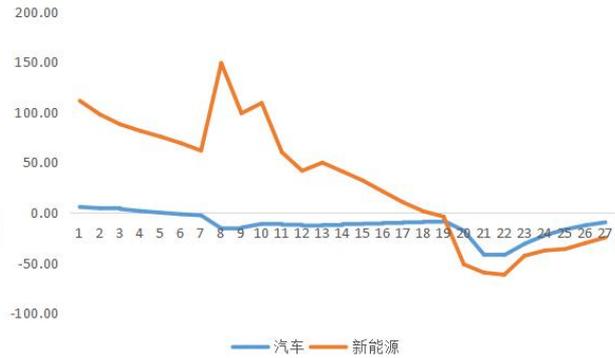
为应对新能源汽车销量持续下滑，工信部和工业和信息化部办公厅、农业农村部办公厅、商务部办公厅于7月15日发布关于开展新能源汽车下乡活动的通知，组织开展新能源汽车下乡。

6月份新能源汽车产量同比下滑18.6%，7月同比增36.7%，8月同比增31.6%效果明显，止住了自2019年8月以来的连续下滑势头。

图3 汽车产量累计同比 (%)



图4 汽车销量累计同比 (%)



资料来源：国家统计局，湘财证券研究所

疫情期间新能源汽车的表现弱于汽车行业整体，后者当月同比增速在4月份提前转正，进入8月份以后新能源在政策刺激下提速，8月汽车行业累计同比降幅收窄至9%，新能源汽车累计同比降幅快速收窄至18%。

销售端与生产端趋势一致，7月汽车销量同比增16.4%，8月增速11.6%；新能源销量7同比增22.8%，8月增28%，政策刺激下销售端改善显著。

新能源汽车作为国家确保长期能源安全、减少对美国石油霸权依赖的战略性行业，过去几年的高速发展主要受政策红利的驱动。在完全竞争市场中与传统燃油车相比，其在充电便利性、整个生命周期的使用成本、安全性、续航里程等方面仍有较大提升空间。虽然在疫情期间国家临时出台各项扶持政策延缓了新能源车行业退补的进度，但行业从国家政策扶持的导入期向完全竞争市场过渡的大方向不会改变。当前的新能源汽车发展仍没有摆脱对补贴的依赖，市场需求仍然是处于受政策补贴与牌照红利驱动的阶段。新能源产业链修炼内功，在以上各方面持续提高相对燃油车的竞争力，摆脱对政策红利的依赖，是保证行业健康发展的长远之道。

风险提示：

海外疫情超预期，中美摩擦超预期，全球经济复苏缓慢。

附表 1 基建相关数据监测

累计同比	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
钢筋产量	19.3	18.4	18.5	17.8	-	-2.2	-1.9	-1	1.3	2.3
水泥产量	6.9	5.8	6.1	6.1	-	-29.5	-23.9	-14.4	-8.2	-4.8
挖掘机产量	15.3	15.6	14.9	14.7	-	-35.7	-19.9	1.3	14.7	22.4

资料来源：Wind，湘财证券研究所

附表 2 克强指数

累计同比	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
工业用电量	2.8	2.8	2.9	2.9	-	-11.4	-8.7	-6.1	-3.9	-2.4
铁路货运量	6.1	6.4	6.7	7.2	-1.2	2.1	1.8	0.7	0.8	1.9
贷款余额	12.5	12.4	12.4	12.3	12.1	12.1	12.7	13.1	13.2	13.2

资料来源：Wind，湘财证券研究所

附表 3 主要宏观经济数据一览

累计同比、累计值		9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
工业	工业增加值	5.6	5.6	5.6	5.7	-4.3	-13.5	-8.4	-4.9	-2.8	-1.3
	工业企业利润	-2.1	-2.9	-2.1	-3.3	-	-38.3	-36.7	-27.4	-19.3	-12.8
	制造业 PMI	49.8	49.3	50.2	50.2	50	35.7	52	50.8	50.6	50.9
投资	固定资产投资	5.4	5.2	5.2	5.4	-	-24.5	-16.1	-10.3	-6.3	-3.1
	制造业投资	2.5	2.6	2.5	3.1	-	-31.5	-25.2	-18.8	-14.8	-11.7
	基建投资	3.4	3.3	3.5	3.3	-	-26.9	-16.4	-8.8	-3.3	-0.07
	房地产开发投资	10.5	10.3	10.2	9.9	-	-16.3	-7.7	-3.3	-0.3	1.9
	民间投资	4.7	4.4	4.5	4.7	-	-26.4	-18.8	-13.3	-9.6	-7.3
消费	社会消费品零售总额	8.2	8.1	8.0	8.0	-	-20.5	-19.0	-16.2	-13.5	-11.4
	实物网上零售额	20.5	19.8	19.7	19.5	-	3	5.9	8.6	11.5	14.3
	乘用车销量	-11.6	-11.0	-10.5	-9.6	-20.6	-43.6	-45.4	-35.2	-27.4	-22.4
出口	出口	-0.03	-0.1	-0.2	0.5	-	-17.1	-13.3	-9.0	-7.7	-6.2
	进口	-4.7	-4.9	-4.3	-2.7	-	-3.9	-2.9	-6.0	-8.2	-6.4
	贸易差额 (亿美元)	2945	3368	3740	4213	-	-69	129	582	1213	1678

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2414



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>