

2020 年 09 月 15 日

制造业资本开支意愿明显回升

宏观研究团队

——宏观经济点评

赵伟（分析师）

zhaoweil@kysec.cn

证书编号：S0790520060002

张蓉蓉（分析师）

zhangrongrong@kysec.cn

证书编号：S0790520070006

段玉柱（联系人）

duanyuzhu@kysec.cn

证书编号：S0790120070013

重申观点：经济行为还将延续修复，三条逻辑链值得重点关注：(1)交付逻辑对地产投资的支持、财政加快支出对基建持续性的保障；(2)外需加快好转对外贸链相关行业的拉动；(3)疫情影响逐渐消退下，居民线下服务消费改善的进一步加快。

● **生产活动：建筑链相关制造业生产延续高位，外贸链部分行业产出增长加速**
建筑链生产延续高位，外贸链生产改善。8月，工业增加值同比 5.6%（前值 4.8%）；大类行业中，采矿业、电热燃增速大幅抬升，制造业增速 6.0%、持平前值。细分制造业中，黑色、有色、非金属矿物等建筑活动相关行业、纺织等外贸链行业增长加快。主要产品中，挖掘、铲土运输机械、手机、集成电路等产量继续高增。
服务业生产继续恢复，生活性服务业持续回暖。8月，服务业产出同比增长 4.0%，较前值上升 0.5 个百分点；其中，信息技术服务、房地产业，交运仓储业生产指数同比分别增长 13.8%、9.4%、3.3%，较 7 月增长增长进一步加快。住宿、餐饮、文化体育娱乐等生活服务业，景气继续回暖，8 月的商务活动指数均高于 57.0%。

● **投资需求：地产投资高增、或将延续一段时间，部分设备制造业投资加快增长**
8 月制造业投资大幅改善，以设备制造、部分原料生产改善最为明显。8 月，固定资产投资当月同比估算为 7.6%（7 月 6.1%）。主要分项中，制造业投资同比止跌回升、估算当月同比 5%，资本开支意愿明显改善；细分行业中，化学原料、通用和专用设备制造业投资普遍止跌回升，铁路船舶运输设备制造业投资增速大幅抬升至高达 21%；汽车制造、金属制造、电气机械器材制造业投资增速有所回落。
基建投资小幅回落；地产投资进一步改善，未来 1-2 个季度高景气有望延续。8 月，基建投资单月同比 7%、较前值进一步下滑 0.7 个百分点，主要受到交运仓储投资增速回落的拖累。地产投资增速，8 月进一步上升 1.5 个百分点至 12.1%，交付逻辑的支持继续体现。房企交付压力较大、交付节奏延后背景下，地产投资的高景气或还将延续一段时间，但 4 季度后或面临一定不确定性、需密切跟踪。

● **居民消费：消费重回增长区间，后地产链消费、线下服务消费等值得关注**
居民消费重回增长区间，主要必需消费品、家电和通讯器材等可选消费增速抬升，餐饮消费跌幅进一步收窄。8 月，社零当月同比 0.5%，重回增长；商品消费当月同比 1.5%、较前值上升 1.3 个百分点，餐饮收入跌幅收窄 4 个百分点。其中，服装鞋帽和日用品等必需消费品，家电和通讯器材等可选消费增速抬升。伴随交付逻辑陆续体现，未来一段时间后地产消费值得关注；居民线下消费，也值得跟踪。
汽车消费延续高增，“政策外溢”效应下、高档和中低档汽车销量继续显著分化。8 月，限额以上汽车零售额增速 11.8%（前值 12.3%），维持在较高水平；维稳政策外溢效应下，不同类型汽车销量表现继续显著分化，例如高档 SUV 销量同比增长 67.7%，大幅高于中低档 7.5% 的增速。短期内，政策溢出效应对汽车消费或仍有支撑；中期来看，伴随居民就业和收入改善，中低端汽车消费也值得关注。

● **风险提示：**海外宏观经济或监管政策出现重大调整；疫情出现超预期变化。

相关研究报告

《宏观经济专题-外资行为，与市场逻辑》-2020.9.13

《宏观经济专题-美国疫情，至暗时刻或已过》-2020.9.13

《宏观经济点评-信贷平稳，结构改善延续》-2020.9.12

目 录

1、生产活动：建筑链生产延续高位，外贸链生产改善.....	3
2、投资需求：地产投资、制造业投资等，加快增长	4
3、居民消费：重回增长区间，汽车消费和生活服务值得跟踪.....	5
4、风险提示	7

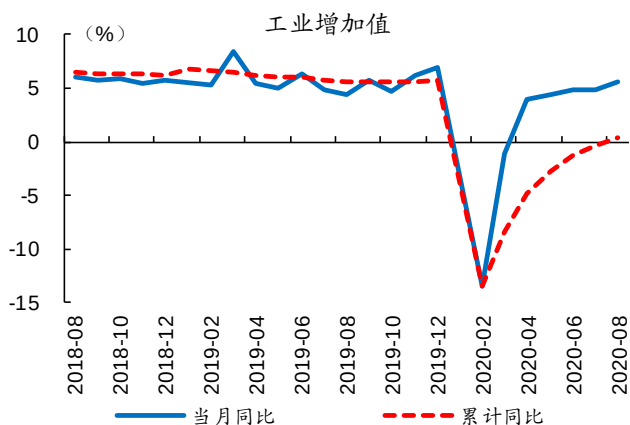
图表目录

图 1： 8 月，工业增加值增速进一步上升	3
图 2： 8 月，东部和西部工业增加值增速上升	3
图 3： 8 月，纺织、有色等制造业产出增速上升	3
图 4： 近期，纺织业、电气机械等外贸链行业出口改善.....	3
图 5： 8 月，服务业生产指数继续抬升	4
图 6： 住宿餐饮业、居民其他服务业景气继续抬升	4
图 7： 8 月，制造业投资增速明显抬升	4
图 8： 8 月，部分原料和设备制造业投资明显改善	4
图 9： 8 月，交运仓储投资增速明显下滑	5
图 10： 地产销售增速继续回升，拿地和新开工有所回落.....	5
图 11： 东部、中部房地产投资增速抬升较快.....	5
图 12： 东部地区商品房销售面积增速继续抬升	5
图 13： 8 月，社零增速重回增长区间	6
图 14： 必须消费品增速多数抬升	6
图 15： 通讯器材等消费增速抬升	6
图 16： 家电消费增速抬升	6
图 17： 高档 SUV 销量增速高于中低档	7
图 18： 居民就业和收入修复相对滞后，或延续修复趋势.....	7

1、生产活动：建筑链生产延续高位，外贸链生产改善

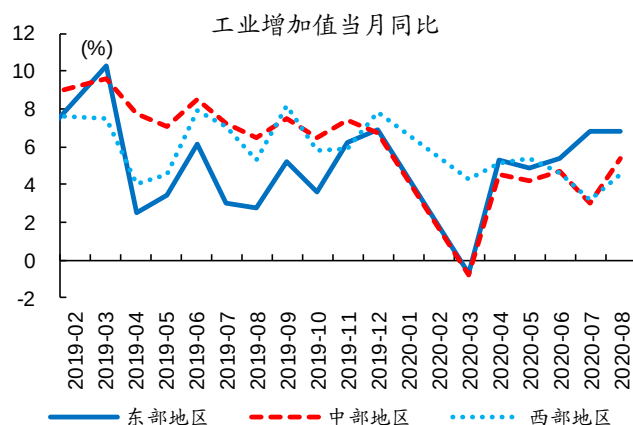
工业生产增长加快，采矿业和电热燃拉动明显；制造业中，建筑链生产延续高位，外贸链生产有所改善。8月，工业增加值同比5.6%、高于前值（4.8%）。大类行业中，采矿业、电热燃产出增速1.6%、5.8%，均较前值大幅抬升，是工业增加值增速上升的主要拉动项；制造业增速6.0%、持平前值。细分制造业中，黑色、有色、非金属矿物等建筑链相关行业；外贸链部分制造业产出增长也相对较好，其中纺织业产出增速上升、电气机械及器材制造业产出增速维持高位。

图1：8月，工业增加值增速进一步上升



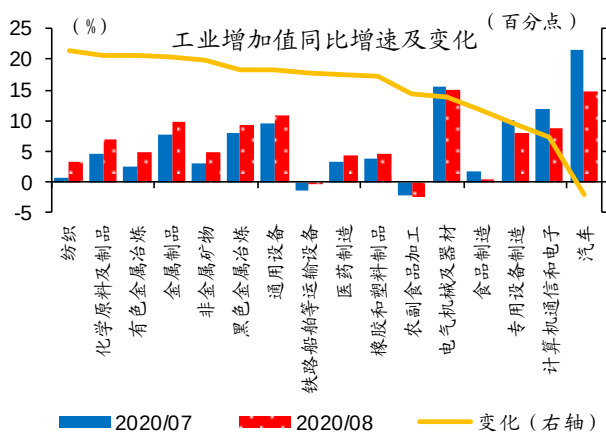
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：8月，东部和西部工业增加值增速上升



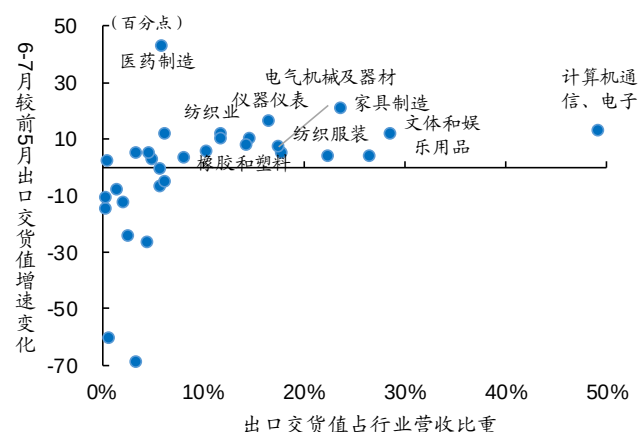
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：8月，纺织、有色等制造业产出增速上升



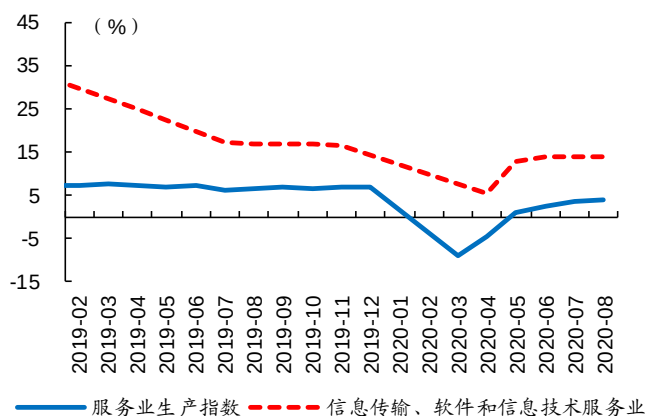
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：近期，纺织业、电气机械等外贸链行业出口改善

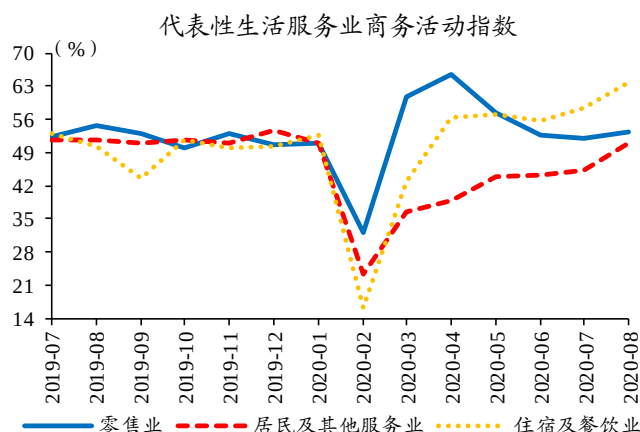


数据来源：Wind、开源证券研究所

服务业生产继续恢复，生活性服务业持续回暖。8月，服务业产出同比增长4.0%，较前值上升0.5个百分点；其中，信息技术服务、房地产业，交运仓储业生产指数同比分别增长13.8%、9.4%、3.3%，增速较前值进一步提高。住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业，景气也继续回暖，8月商务活动指数均高于57.0%。

图5：8月，服务业生产指数继续抬升


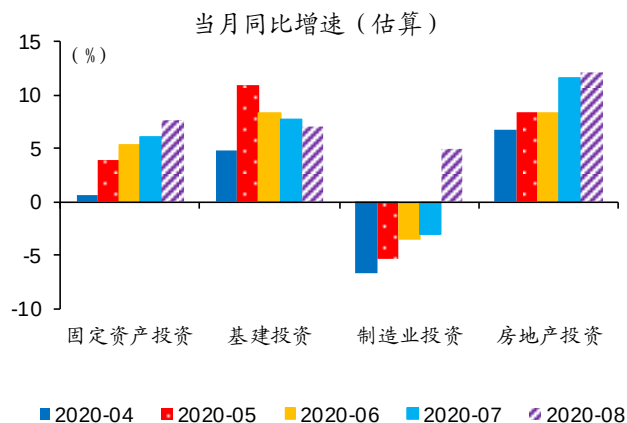
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：住宿餐饮业、居民其他服务业景气继续抬升


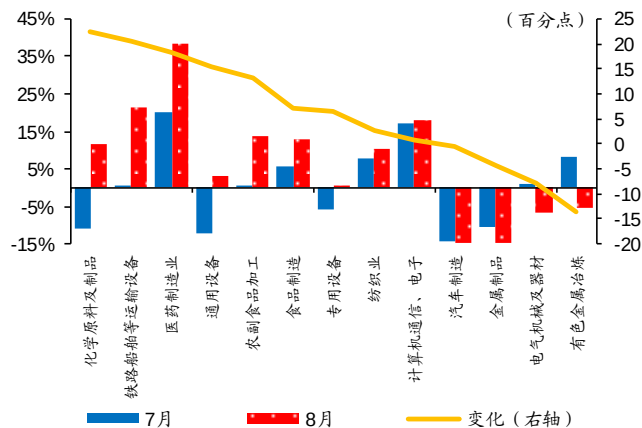
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、投资需求：地产投资、制造业投资等，加快增长

8月，制造业投资大幅改善，以设备制造、部分原料生产改善最为明显。8月，固定资产投资当月同比估算为7.6%（7月6.1%）。主要分项中，制造业投资同比止跌回升、估算当月同比5%，资本开支意愿明显改善。细分行业中，化学原料、通用和专用设备制造业投资普遍止跌回升，铁路船舶运输设备制造业投资增速明显抬升、增速高达21%；汽车制造、金属制造、电气机械器材制造业投资增速却有所回落。

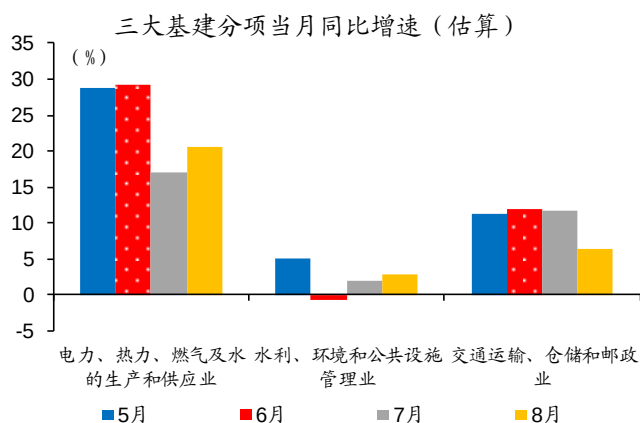
图7：8月，制造业投资增速明显抬升


数据来源：Wind、开源证券研究所

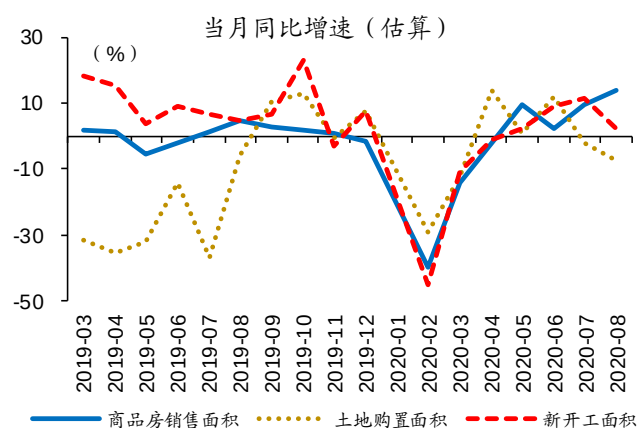
图8：8月，部分原料和设备制造业投资明显改善


数据来源：Wind、开源证券研究所

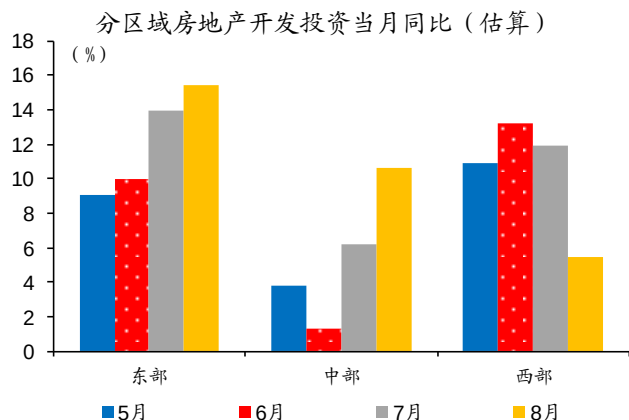
基建投资小幅回落；地产投资进一步改善，未来1-2个季度高景气有望延续。8月，基建投资单月同比7%、较前值进一步下滑0.7个百分点；其中，交运仓储投资增速回落明显，电热燃和水利环保投资较前值小幅抬升。地产投资表现亮眼，增速进一步上升1.5个百分点至12.1%，交付逻辑的支持继续体现；分区域来看，东部和中部地区投资增速继续上升，西部加快下滑。未来一段时间，房企交付压力较大、交付节奏后延等，仍将对地产投资形成支持，但4季度后可能面临一定不确定性。

图9：8月，交运仓储投资增速明显下滑


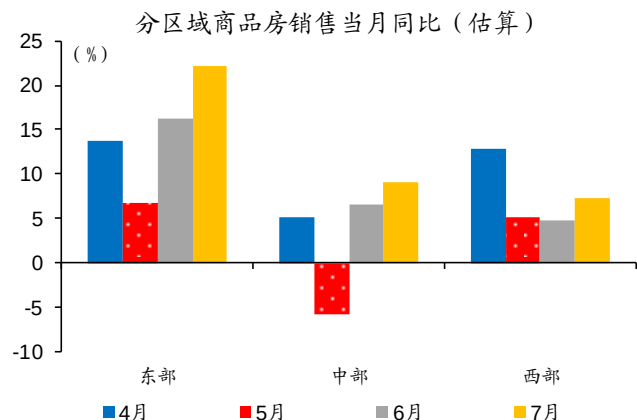
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：地产销售增速继续回升，拿地和新开工有所回落


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：东部、中部房地产投资增速抬升较快


数据来源：Wind、开源证券研究所

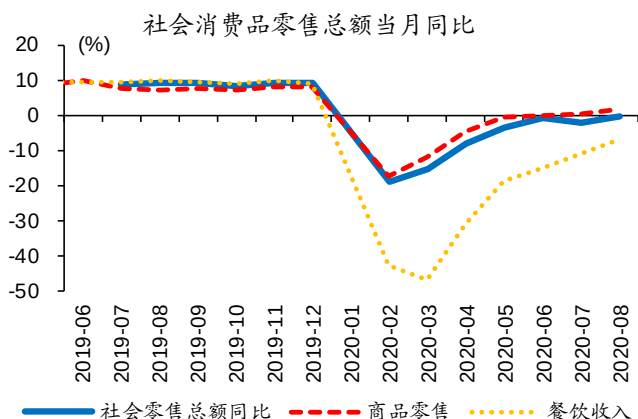
图12：东部地区商品房销售面积增速继续抬升


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、居民消费：重回增长区间，汽车消费和生活服务值得跟踪

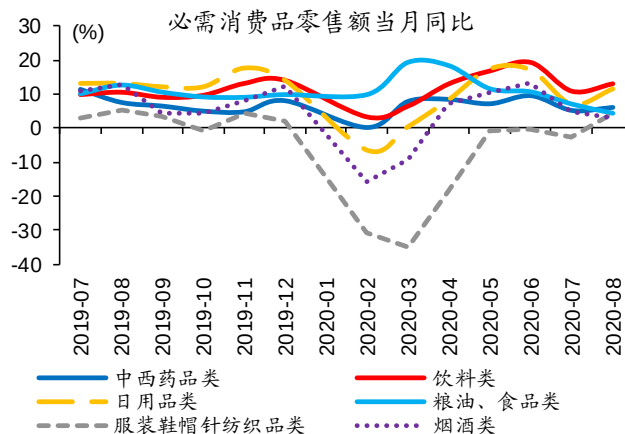
居民消费重回增长区间，主要必需消费品、家电和通讯器材可选消费增速抬升，餐饮消费跌幅继续收窄。8月，社零当月同比0.5%，重回增长区间。商品消费增速加快增长，当月同比增长1.5%、较前值上升1.3个百分点；其中，服装鞋帽和日用品等必需消费品，家电和通讯器材等可选消费增速抬升，家具、建筑装潢消费增速下滑。餐饮收入同比增速-7%、跌幅较前值收窄4个百分点。

图13: 8月, 社零增速重回增长区间



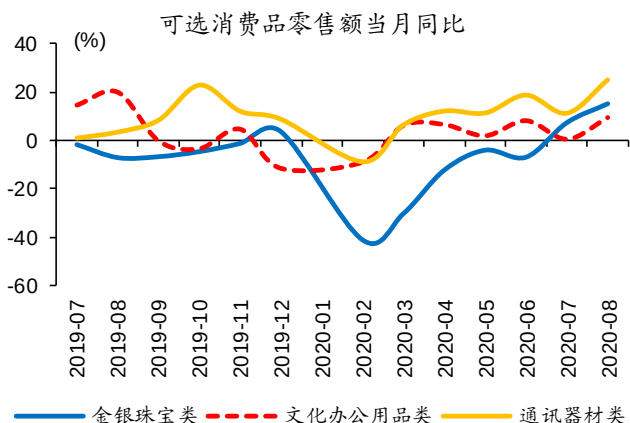
数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 必需消费品增速多数抬升



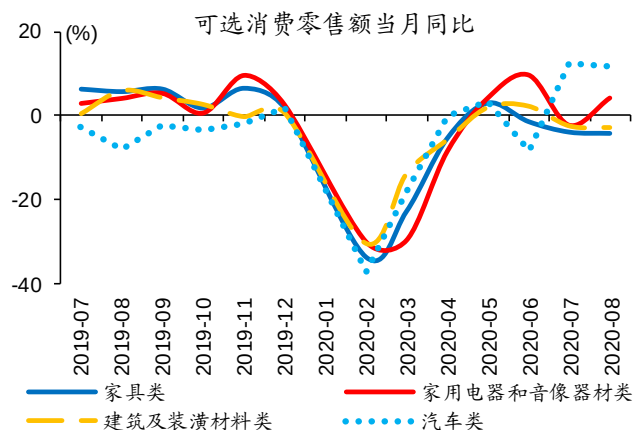
数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 通讯器材等消费增速抬升



数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 家电消费增速抬升



数据来源: Wind、开源证券研究所

汽车消费延续高增, 高档和中低档汽车销量继续分化; 政策溢出效应下, 短期

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_2522

