

『平安固收·月势晓』

房地产销售大幅下滑

PPI同比或再创新高

2021年9月3日



数据预测

		2021-08E	8月2年复合增速	2021-07	2021-06
基本面	GDP				5.5
	生产	5.7	5.6	5.6	6.5
内需	投资	8.8	4.2	4.2	4.5
	制造业	14.5	2.6	2.6	2.6
	房地产	10.7	7.6	7.9	8.3
	基建	3.5	2.8	2.7	3.5
	消费	6.3	3.4	3.6	4.9
	外需	出口	15.0	12.0	12.9
	进口	21.5	9.3	12.8	18.8
物价	CPI	1.1	-	1.0	1.1
	PPI	9.1	-	9.0	8.8
金融	M2	8.3	-	8.3	8.6
	社融同比	10.3	-	10.7	11.0
	新增社融	27000	-	10566	36901
	新增贷款	13500	-	10800	21200

来源: wind, 平安证券研究所; 注: 投资为累计同比, 社融为存量同比, 其他分项为当月同比; 新增社融和贷款单位为亿元; 内需、外需项6-7月数据为2年复合增速



预测逻辑与假设

1 生产持续低迷，基建边际发力

8月PMI生产指数略下滑，同时月内高炉开工率持续弱于季节性表现，我们预计8月工业增加值两年复合增速为5.6%，与上月持平。需求方面，8月土木工程建筑业PMI大幅反弹6.4个百分点，收回7月的全部“失地”，预计是极端天气和疫情等因素消退后，基建投资有所加快，与高频数据中水泥价格超季节性上涨一致。同时，8月房屋建筑业PMI小幅下滑，预示房地产投资延续下行。从结构来看，建筑安装业PMI表现依然较好，上半年拿地偏弱滞后传导，预计地产“新开工弱、竣工强”格局延续。

2 消费延续偏弱，PPI或再创新高

8月非制造业PMI跌破荣枯线，尤其是公共设施、住宿、餐饮、铁路和航空运输业下滑幅度较大，与极端天气和疫情扩散有关。中性预期下，8月社零两年复合增速或继续下滑至3.4%（前值3.6%）。价格方面，8月猪肉价格再度转跌，同时疫情阻碍旅游、餐饮类价格上涨，中性预期下CPI环比略弱于季节性，同比上行至1.1%。工业品价格方面，疫情扩散、拜登喊话、页岩油较快增产拖累月内原油表现，8月布伦特原油环比下跌5.6%。由于前期上游涨价预计继续向下游传导，因此本月PPI环比或维持上涨，但涨幅略收窄，同比水平或达到9.1%，突破前期高点。

3 房地产销售持续降温，社融表现延续偏弱

金融数据方面，8月汽车消费和房地产销售均表现不佳，拖累居民短贷和中长贷表现。汽车方面，乘联会预计8月乘用车零售同比下滑13%；房地产方面，8月30大中城市销售面积两年复合增速为-5.3%（前值3.4%），其中二三线城市销售均大幅下滑。企业贷款方面，8月BCI企业融资环境指数跌至疫情以来最低，投资前瞻指数继续下滑，或说明企业经营预期下修，中长贷需求不旺。同时，企业债和政府债净融资较去年同期净减少3300亿，也拖累新增社融表现。

风险提示：1) 原油供应出现重大变故，导致工业品价格加速上行；2) 海内外货币宽松政策提前转向；3) 中美关系再起波澜。

刘璐 S1060519060001 分析师 liulu979@pingan.com.cn

孙婉莹 S1060120040004 研究助理 sunwanying962@pingan.com.cn

免责声明：

此报告旨在为平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或散发此报告的材料、内容及其复印件予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时间更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。



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_26109

