

工业生产需求继续改善 关注基建链条机会

——8月实体经济数据观察



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

8月份，实体经济继续修复。工业生产、需求两旺，稳中有升。工业需求端，螺纹钢、动力煤价格维持高水平，铜铝等工业金属等高位震荡，工程机械、挖掘机等销量维持高增速反映地产基建需求旺盛，对工业金属价格形成支撑。预计政策端对基建的持续投入依旧会是下半年的主基调，随欧洲经济复苏及9月开始的消费旺季，工业金属需求或将持续。工业生产端，高炉开工率同比较7月仍有小幅上升，显示生产端的经济复苏较为充分。

- ◆ **建筑业需求端复工继续推进，螺纹钢、动力煤价格仍维持较高水平。**伴随国内工业原材料价格高位震荡，南华综合指数和南华工业品指数也均维持高位，环比略增，当前水平已达去年同期。8月，水泥、玻璃价格环比上升。建筑业需求端复工继续推进，建材价格有望获得持续支撑。
- ◆ **地产基建需求旺盛。**8月铜铝等工业金属等高位震荡，工程机械、挖掘机、装载机等销量维持高增速反映地产基建需求旺盛，对工业金属价格形成支撑。
- ◆ **预计政策端对基建的持续投入依旧会是下半年的主基调，随欧洲经济复苏及9月开始的消费旺季，工业金属需求或将持续。**基建作为下半年经济贡献的主要拉动项，需求释放对相关的工程机械、建材价格等后续支撑具备持续性。
- ◆ **生产端的经济复苏较为充分。**8月，高炉开工率同比增长3.84%。周度高频数据显示较7月仍有小幅上升。当前高炉开工率维持在最近3年相对高位，显示生产端的经济复苏较为充分。
- 终端需求普遍改善。**地产销量增速回升、土地成交景气度维持高位，乘用车批零销量增速小幅回升，白色家电产量增速明显。
- ◆ **地产销售成交高位震荡。**土地成交景气度、房地产销售成交继续维持相对高位，一、三线成交面积增速回升。
- ◆ **乘用车零售批发销量同比增速小幅回升，生产端高开工率。**
- ◆ **7月白色家电产量增速明显。**三大白色家电中冰箱和洗衣机产量增速明显，线下渠道销售未受前期促销影响。
- ◆ **预计地产端窄幅波动，乘用车需等销售端持续上升，白色家电可关注十一促销机会。**地产政策端仍旧偏紧预期，上行空间有限，后续大概率维持平稳区间；乘用车需持续观测销售端，只有销售端活跃与生产端高开工率良性循环才是持续动力；白色家电可关注十一促销机会。值得注意的是，餐饮旅游作为社零最大拖累项修复依然偏弱，值得更多关注。

投资策略：关注基建链条内的工程机械、建材价格、工业金属等机会。

风险提示：下游需求回暖强度、政策风险等。

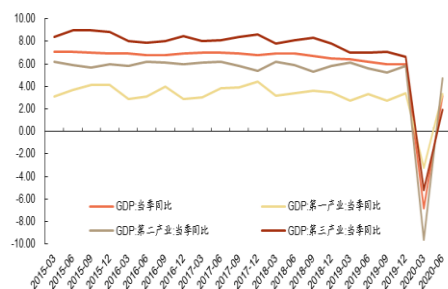
2020年09月03日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

GDP及三个产业季度累计增幅



资料来源：WIND

相关报告

1、《宏观点评：7月工业企业利润数据点评》2020-08-31

2020 年中国主要经济指标预测

指标	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
实际 GDP	6.80	6.90	6.70	6.10	1.60
名义固定资产投资	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
名义社会零售总额	10.90	9.40	8.16	8.00	-5.00
CPI	2.00	1.56	2.10	2.90	2.40
PPI	-1.37	6.31	3.54	-0.32	1.20
顺差对 GDP 贡献度	-0.5	0.6	-0.6	0.70	-0.20
利率 (1 年期存款)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
汇率	6.92	6.59	6.89	7.01	7.00

资料来源：申港证券研究所

内容目录

1. 实体经济继续修复.....	4
1.1 工业生产稳中有升 基建链条高景气或持续.....	4
1.2 终端需求普遍改善	6

图表目录

图 1: 螺纹钢与动力煤价格	4
图 2: 南华综合指数与南华工业指数.....	4
图 3: 水泥与玻璃价格	4
图 4: 挖掘机与装载机销量同比.....	5
图 5: 铜与铝现货结算价.....	5
图 6: 高炉开工率	6
图 7: 土地成交溢价率	6
图 8: 30 大中城市:商品房成交面积: 当周值:月.....	6
图 9: 半钢胎开工率.....	7
图 10: 冰箱、空调与洗衣机产量同比	7
图 11: 线下餐饮仍是消费恢复最大拖累	8

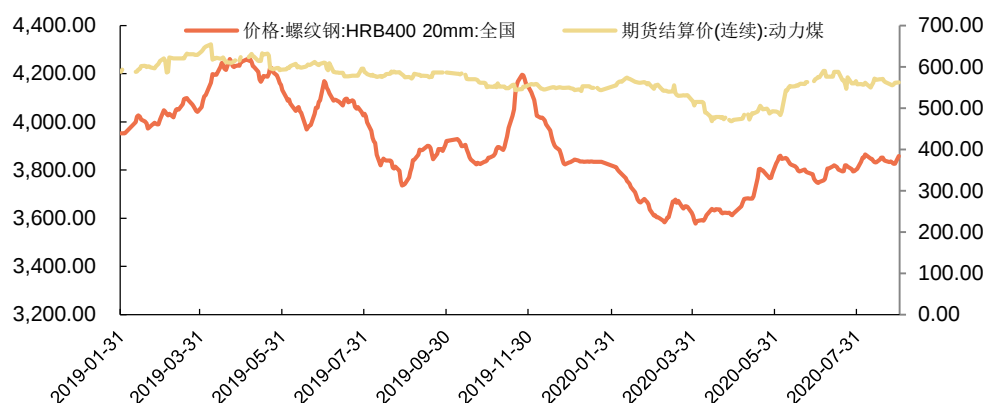
1. 实体经济继续修复

1.1 工业生产稳中有升 基建链条高景气或持续

8 月份，实体经济继续修复。工业生产、需求两旺，稳中有升。工业需求端，螺纹钢、动力煤价格维持高水平，铜铝等工业金属等高位震荡，工程机械、挖掘机等销量维持高增速反映地产基建需求旺盛，对工业金属价格形成支撑。

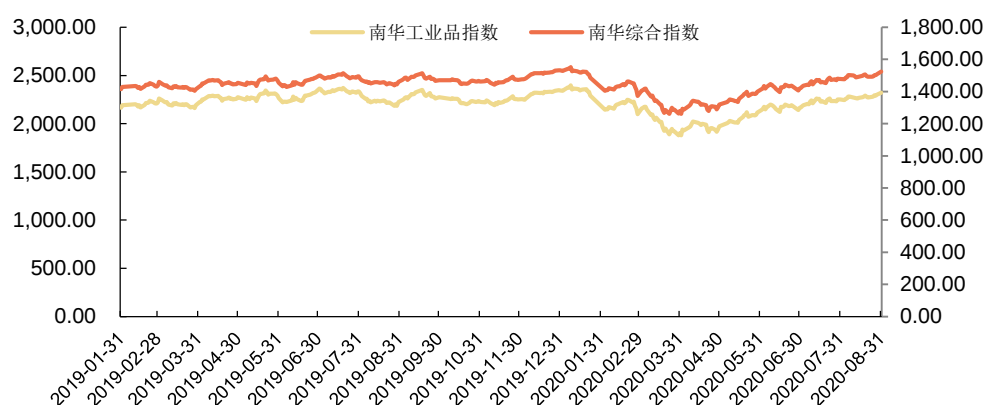
- ◆ **螺纹钢、动力煤价格仍维持较高水平。**8 月，螺纹钢、动力煤价格环比小幅上升，同比价格已达去年同期。伴随国内工业原材料价格高位震荡，南华综合指数和南华工业品指数也均维持高位，环比略增，当前水平已达去年同期。

图1：螺纹钢与动力煤价格



资料来源：Wind，申港证券研究所

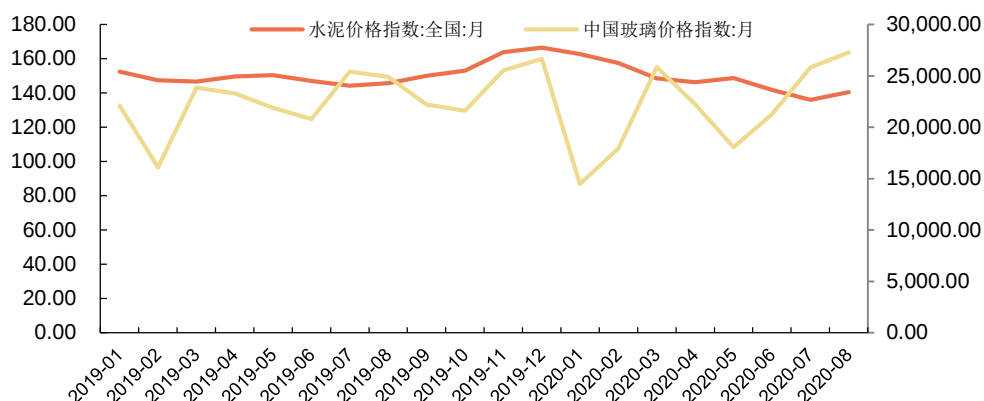
图2：南华综合指数与南华工业指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

- ◆ **8 月，水泥、玻璃价格环比上升。**建筑业需求端复工继续推进，建材价格有望获得持续支撑。截止 8 月底，全国水泥价格指数为 140.56，扭转 6 月下跌趋势，较 7 月底上升 3.4%。玻璃价格指数连续四个月持续上升，较 7 月底上升 5.6%。

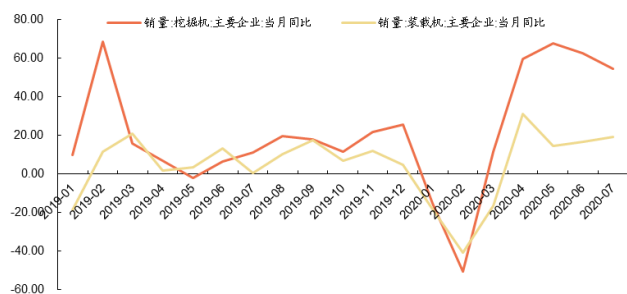
图3：水泥与玻璃价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

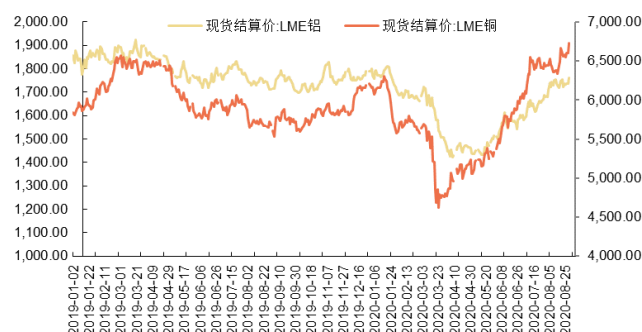
- ◆ 下游工程机械、挖掘机、装载机等销量维持高增速反映地产基建需求旺盛，对工业金属价格形成支撑。1-7月工程机械销量累计同比增长12.17%，高于去年同期，CME工程机械网数据显示，8月挖掘机销量（含出口）同比增速有望维持在50%左右，基建需求持续旺盛。7月挖掘机销量同比增长54.8%，较6月62.9%有小幅回落，但依然远高于去年同期，处于最近1年相对高点，装载机销量同比增长19.3%（前值16.7%）显示下游地产基建需求旺盛，对工业金属价格形成支撑。
- ◆ 政策端基建的持续投入依旧会是下半年的主基调。8月29日，中央第七次西藏工作座谈召开，强调围绕川藏铁路建设等项目，推动建设一批重大基础设施、公共服务设施，努力建设团结富裕的新西藏。
- ◆ 预计政策端对基建的持续投入依旧会是下半年的主基调，随欧洲经济复苏及9月开始的消费旺季，工业金属需求或将持续。考虑到经济下行特别是今年的疫情冲击环境下，为达成全年任务、缓解一季度的经济冲击，尽管二季度基建显著修复，基建仍将作为下半年经济贡献的主要拉动项。由于基建的逆周期属性，需求释放及对基建相关的工程机械、建材价格等后续支撑具备持续性。

图4: 挖掘机与装载机销量同比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

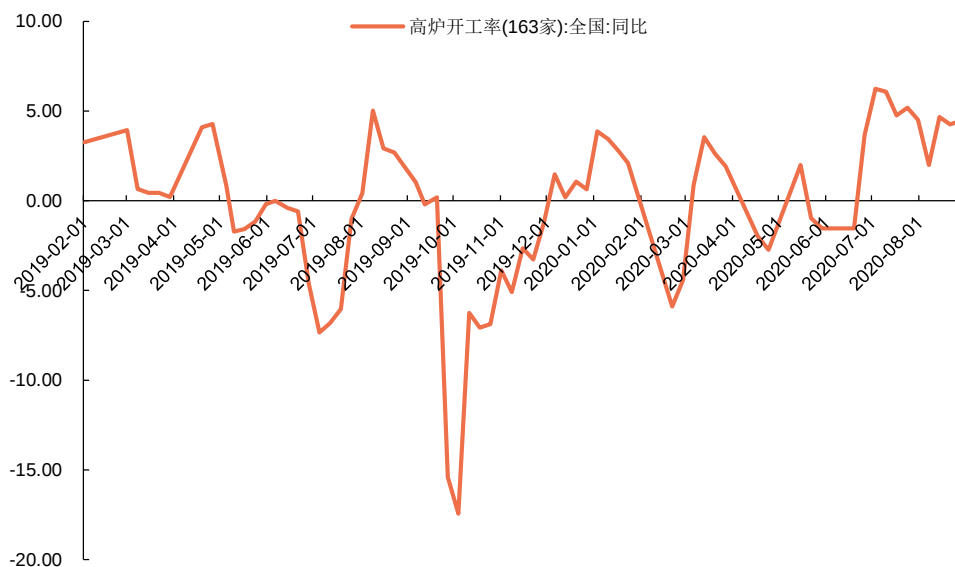
图5: 铜与铝现货结算价



资料来源: Wind, 申港证券研究所

- ◆ 8月，高炉开工率同比3.84%，处于最近三年高位。周度高频数据（70.86%，71.27%，71.13%，71.13%）相较上月（70.44%，70.03%，69.89%，70.17%，70.30%）仍有小幅上升。当前高炉开工率维持在最近3年相对高位，显示生产端的经济复苏较为充分。

图6：高炉开工率



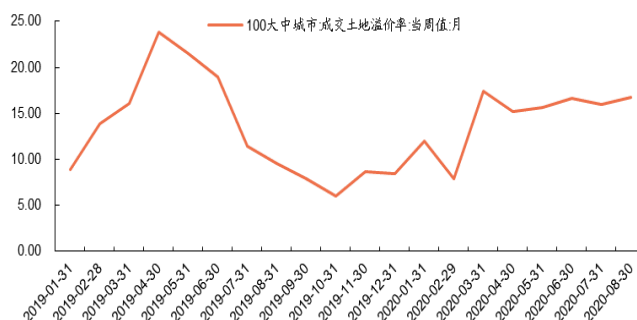
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 终端需求普遍改善

终端需求普遍改善。地产销量增速回升、土地成交景气度维持高位，乘用车批零销量增速小幅回升，白色家电产量增速明显。

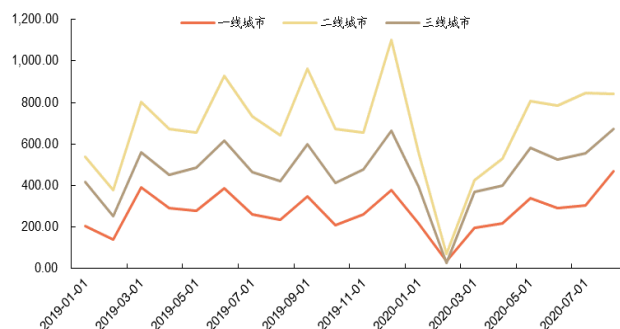
- ◆ **土地成交景气度、房地产销售成交继续维持相对高位。** 8月，全国30大中城市商品房日均成交面积为54.68，相较上月51.6仍有小幅上升，其中一、三线城市上升明显。百城土地溢价率仍旧维持较高水平，土地成交景气度不减。8月百城土地溢价率为16.73%，较7月15.96%仍有所小幅上升。
- ◆ **预计房地产后续维持平稳区间。** 疫情后，投资端地产率先恢复，内生韧性较强。自4月以来销售、开工、拿地均较为活跃，尽管政策端难言放松（7月底政府高层会议重提“房住不炒”，但土地购置景气度仍高），但需求端居民意愿较强。基于疫情下总体经济受损及房地产作为经济中最关键的变量，后期只要土地成交、销售价格合理范围内，政策大幅收紧概率不高，预计房地产后续维持平稳区间。

图7：土地成交溢价率



资料来源：Wind，申港证券研究所

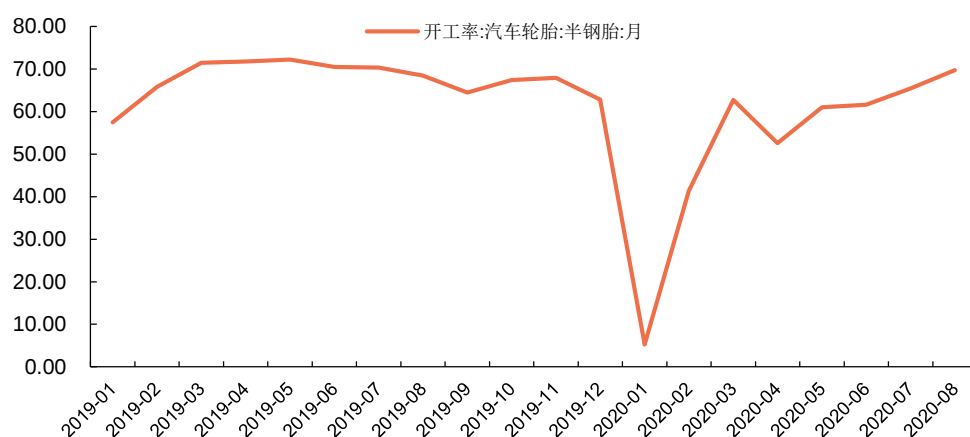
图8：30大中城市:商品房成交面积：当周值:月



资料来源：Wind，申港证券研究所

- ◆ 乘用车零售批发销量同比增速小幅回升，生产端高开工率。8月前三周，乘联会口径下的乘用车厂家批发零售同比增速均小幅回升，分别升至0.61%、3.69%，截至8月27日，半钢胎开工率升至69.72%，不仅恢复至疫情前水平，更处于历年同期并年内较高水平，映射汽车产量呈现回暖趋势以及汽车需求持续恢复对生产端的支撑。

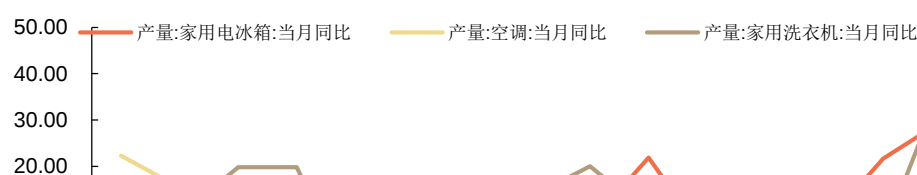
图9：半钢胎开工率



资料来源：Wind，申港证券研究所

- ◆ 7月三大白色家电中冰箱和洗衣机产量增速明显，线下渠道未受前期促销影响。7月三大白色家电中冰箱和洗衣机产量增速分别升至29.7%（前值21.7%）、37.3%（前值5.3%）。空调增速回落至6%（前值12%）。即便受前期818电商促销活动销量前置影响，但线上渠道销售情况仍较为活跃，销量持续维持正增长。但根据中怡康时代统计，8月线下渠道销量仍呈现同比下滑态势，尚未出现明显回升趋势。

图10：冰箱、空调与洗衣机产量同比



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_2793

