

2022年9月16日

政策助力，经济恢复节奏改善

—— 8月宏观经济数据分析

投资要点：

► 工业增加值有所回升，汽车制造业依旧亮眼

8月规模以上工业增加值同比实际增长4.2%，比上月加快0.4个百分点，增速环比回升。随着稳增长政策的逐步加码，工业增加值经历了7月小幅回落后，本月增速有所改善。汽车制造业增速连续三个月上升，由5月-7%上升至8月30.5%，表现依旧亮眼。

8月份，全国服务业生产指数同比增长1.8%，比上月回升1.2个百分点。

► 基建投资延续高增长，制造业投资由降转升

固定资产投资累计增速小幅回升，其中：

基建投资延续此前的高速增长，全口径基建投资同比增速为10.4%，上升0.8个百分点。结合先行指标和基建政策来看，预计下半年基建增速仍将继续回升。

制造业投资增速由降转升。短期内制造业投资增速仍维持修复；中长期应持续关注企业利润及订单情况。

房地产投资降幅进一步扩大，销售面积和销售额降幅收窄，市场需求端出现了一定改善。

► 消费品零售增速回升，后续应关注疫情影响

8月社会消费品零售总额同比增长5.4%，较前值回升2.7个百分点。商品零售中不同类别零售增速出现分化，餐饮收入持续改善。各地新冠疫情的影响仍在，后期应持续关注疫情对消费的影响。

► 失业率继续回落

8月份，全国城镇调查失业率为5.4%，比上月下降0.1个百分点。16-24岁人口调查失业率18.7%，青年失业率有所回落，但仍处于高位。

► 经济将延续恢复发展态势

近期，稳增长政策逐步加码，多项会议敦促政策抓紧落实，政策效能持续释放。展望未来，虽然本土疫情反复和海外经济体增长放缓仍会对国内经济产生持续影响，但政策对基建、消费和房地产等方面支持力度加大、效果逐步显现，经济将延续修复改善态势。

风险提示

经济出现超预期波动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 工业增加值有所回升，汽车制造业依旧亮眼.....	3
2. 基建投资延续高增长，制造业投资由降转升.....	3
3. 消费品零售增速回升，后续应关注疫情影响.....	4
4. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 1-8月工业增加值累计同比增长 3.6%.....	3
图 2 1-8月固定资产投资同比增长 5.8%.....	4
图 3 1-8月民间投资同比增速 2.3%.....	4
图 4 8月社会消费品零售总额同比增长 5.4%.....	5
图 5 8月基本生活消费稳定增长.....	5
图 6 8月汽车类零售增速回升.....	5
图 7 8月石油制品消费同比增速上升.....	5

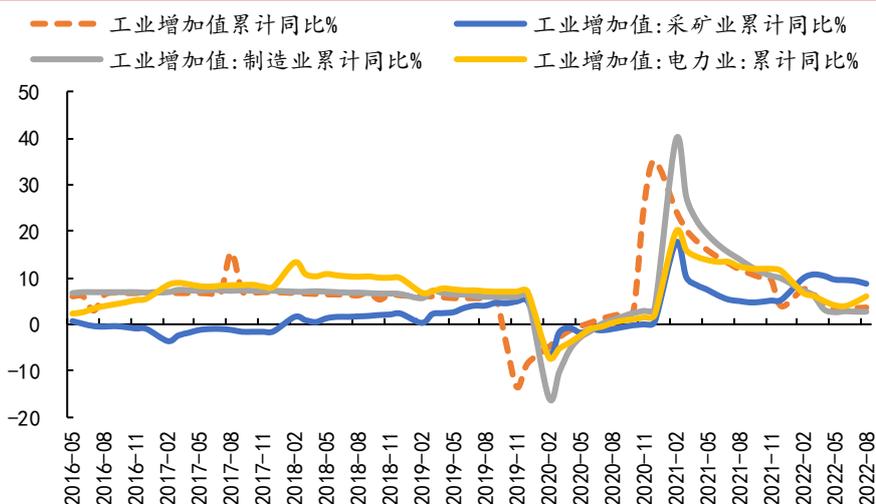
1. 工业增加值有所回升，汽车制造业依旧亮眼

8月规模以上工业增加值同比实际增长4.2%，较上月增加0.4个百分点，增速环比回升。随着稳增长政策的加码，工业增加值经历了7月小幅回落后，本月增速有所改善。从数值来看已接近本轮疫情前的水平，预计后续工业增加值将延续恢复趋势。1-8月规上工业增加值累计同比增长3.6%。

制造业和电力、热力、燃气及水生产和供应业增速边际上升，是工业增加值增速回升的主要贡献项。(1) 8月采矿业增加值同比增长5.3%，继续回落2.8个百分点。(2) 8月制造业同比增长3.1%，增速较前值回升0.4个百分点。(3) 8月电力、热力、燃气及水生产和供应业增长13.6%，较前值上升4.1个百分点。

分行业看，8月份，41个大类行业中有24个行业增加值保持同比增长，增长行业数量与前值基本持平。主要行业中，**汽车制造业表现仍然亮眼。得益于各地汽车刺激政策的实施，汽车制造业增速连续三个月上升，由5月-7%上升至8月30.5%**。其他中下游设备制造业增速均有所回升，例如：专用设备制造业同比增速回升0.5个百分点至4.5%，通用设备制造业同比增速回升1.2个百分点至0.8%。受传统季节因素和高温极端天气的影响，电力、热力生产和供应业同比增速7、8月持续上升。

图1 1-8月工业增加值累计同比增长3.6%



资料来源：WIND、华西证券研究所

2. 基建投资延续高增长，制造业投资由降转升

1-8月全国固定资产投资增长5.8%，较前值回升0.1个百分点。其中，1-8月民间固定资产投资同比增长2.3%，回落0.4个百分点。从单月增速看，8月当月固定资产投资同比增速为6.57%，较上月上升2.82个百分点。

结构上看，基建投资增速继续提升，制造业投资增速由降转升，房地产投资降幅进一步扩大。

(1) 房地产：1-8月房地产开发投资同比增速-7.4%，较前值继续下降1个百分点。经计算，7月单月房地产开发投资同比增速为-13.81%，房地产投资降幅持续扩大。

1-8月施工面积同比下降4.5%，新开工面积下降37.2%，竣工面积下降21.1%。施工面积、新开工面积降幅均扩大，竣工面积降幅收窄。

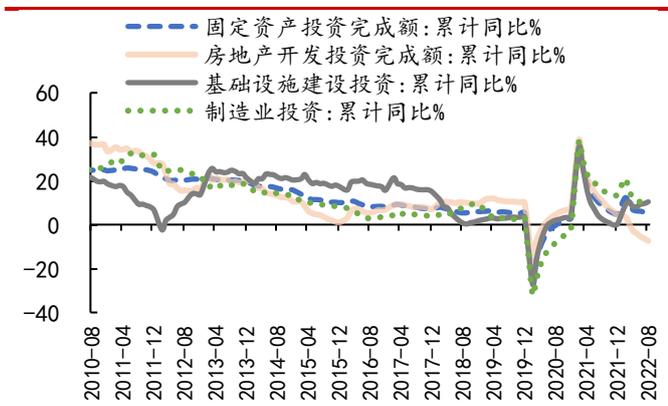
1-8月销售面积同比下降23%，较前值上升0.1个百分点；销售额同比下降27.9%，较前值回升0.9个百分点，降幅均小幅收窄。从单月销售情况看，8月商品房销售面积同比增速-22.6%，较前值回升6.3个百分点；销售额同比增速-19.9%，较前值回升8.32个百分点。从本月数据来看，房地产投资降幅持续扩大，市场需求端出现了一定改善。

(2) 基建：1-8月基建投资（不含电力）同比增长8.3%，较前值上升0.9个百分点；全口径基建投资同比增速为10.4%，上升0.8个百分点。基建投资增速继续上升，延续此前的高速增长；结合先行指标和基建政策来看，后续基建将延续回升态势。

根据我们前期报告的测算，今年财政与政策性金融工具中投向基建方面的可达约8.2万亿元，较2021年增长约12.6%，年内剩余支出额度约为3.7万亿元。随着新增专项债和政策金融工具资金逐步落地，9、10两月或迎来基建提速，预计全年基建增速可达13%。

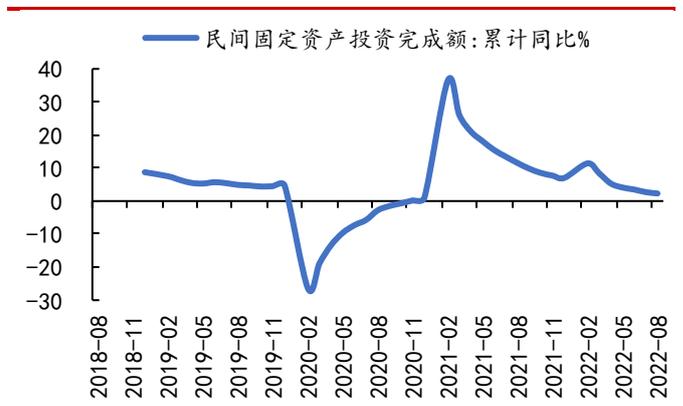
(3) 制造业：1-8月制造业投资同比增长10%，较前值上升0.1个百分点，制造业投资增速小幅回升。8月制造业PMI指数有所回升，短期内制造业投资增速呈现修复态势；中长期来看，应持续观察企业利润及订单修复情况。

图2 1-8月固定资产投资同比增长5.8%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图3 1-8月民间投资同比增长2.3%



资料来源：WIND、华西证券研究所

3. 消费品零售增速回升，后续应关注疫情影响

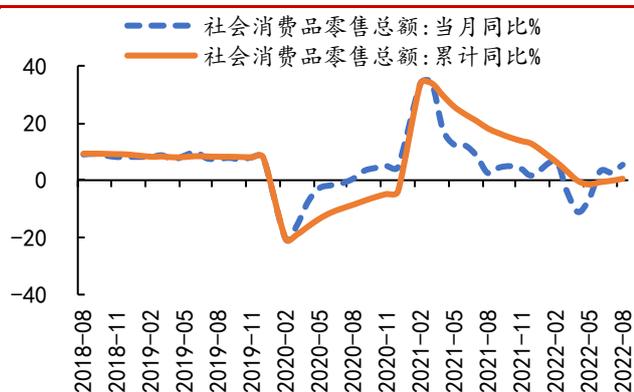
8月社会消费品零售总额同比增长5.4%，较前值回升2.7个百分点。1-8月份社会消费品零售总额同比上升0.5%。虽然7月以来各地新冠疫情有所反复，但是得益于积极有效的管控措施，8月中旬后新冠肺炎感染人数开始下降，疫情对消费的影响

减弱，本月市场销售恢复加快。结合高频数据来看，各地新冠疫情的影响仍在，应持续关注疫情对消费的影响。商品零售中不同类别增速出现分化，餐饮收入持续改善。

8月商品零售同比增速5.1%，较前值回升1.9个百分点。限上商品零售类别中，不同类别零售增速出现分化，其中：基本生活消费稳定增长，粮油食品类、饮料类、服装、鞋帽、针纺织品类和日用品类商品零售额分别增长8.1%、5.8%、5.1%和3.6%，较前值分别上升1.9、2.8、4.3和2.9个百分点；化妆品类、金银珠宝类、通讯器材类、家用电器和音像器材类增速大幅下降，较前值分别下降7.1、14.9、9.5和3.7个百分点；汽车类消费维持高增长，增速由9.7%回升至15.9%；石油及制品类回升2.9个百分点至17.1%

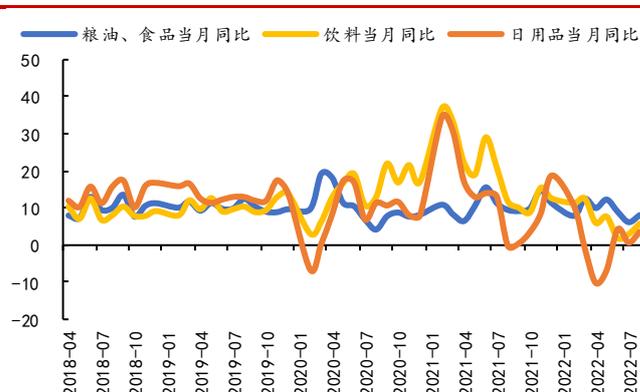
8月餐饮收入同比增速为8.4%，较上月大幅回升9.9个百分点，增速由负转正。得益于疫情积极有效的管控措施，餐饮收入在6-8月持续修复，较4月低点已回升31.1个百分点。

图4 8月社会消费品零售总额同比增长5.4%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图5 8月基本生活消费稳定增长



资料来源：WIND、华西证券研究所

图6 8月汽车类零售增速回升

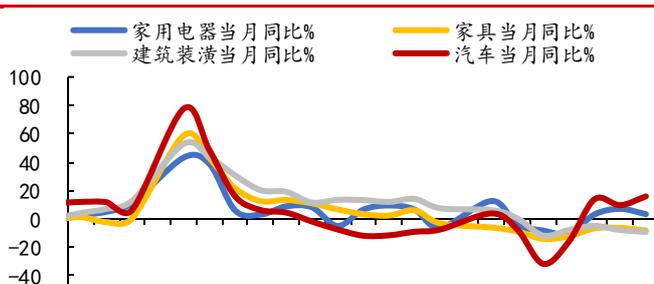
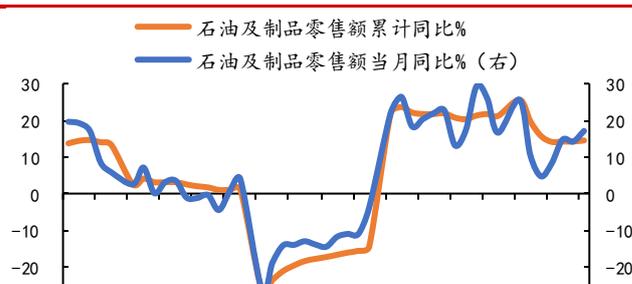


图7 8月石油制品消费同比增速上升



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_46109



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>