

经济恢复有望再提速

——2022年8月经济数据解读

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

研究助理：谢钰

相关报告

1 宏观快报 20211115：经济曲折修复，改善能否持续？——2021年10月经济数据解读

2 宏观快报 20211215：稳增长何时见成效？——2021年11月经济数据解读

3 宏观快报 20220117：靠什么来稳住经济？——2021年12月经济数据解读

4 宏观快报 20220315：谁带动了经济回升？——2022年1-2月经济数据解读

5 宏观快报 20220418：增速未达5%，经济要怎么稳？——2022年一季度经济数据解读

6 宏观快报 20220516：增长底部探明，反弹谁该出力？——2022年4月经济数据解读

7 宏观快报 20220615：消费可以适度乐观——2022年5月经济数据解读

8 宏观快报 20220715：消费突围，不只靠汽车——2022年二季度经济数据解读

9 宏观快报 20220815：怎样的经济环境催化了降息？——2022年7月经济数据解读

投资要点

随着疫情对经济的负面影响继续减弱，叠加一系列稳增长政策的支持，8月经济数据全面回暖，生产、投资和消费均有上行。不过，在高温限电的冲击下，生产端的恢复相对缓慢，而消费和投资较上月均有明显修复，在出口对经济的拉动作用趋弱之下，内需对经济的支撑力度有所加强。一方面，在促消费政策的带动和低基数效应的影响下，社消零售增速明显回升，餐饮收入同比增速在本轮疫情后首度转正，服务性消费的修复进程加快。另一方面，稳投资政策效果显著，基建和制造业投资双双走高，带动整体投资走强。不过，地产行业相关数据仍然偏弱，仅竣工端表现亮眼，地产销售增速保持低位负增，投资增速降幅也延续扩大，带动家电、建材和家具类的消费全面走低。7月以来，中央和地方陆续出台多项“保交楼”政策，地产托底政策力度有所加强。随着“保交楼”相关资金逐步到位，叠加需求端政策的配合，我们预计，居民购房信心有望迎来修复，带动经济恢复进一步提速。

■ **工业增加值增速小幅回升。**8月规模以上工业企业增加值增速录得4.2%，较7月增速回升0.4个百分点，环比增速延续放缓至0.3%，服务业生产指数增速也同步上行至1.8%。整体来看，工业生产整体有所回暖，不过高温少雨天气和部分地区疫情反复使得生产的修复较为缓慢。从中观来看，20个主要行业增加值增速涨少跌多，其中汽车和电力热力均有明显回升，电气机械、通用设备、黑色和有色冶炼也有小幅上行，而煤炭开采、酒饮料茶、农副食品、医药、非金属矿物、交运设备、计算机和石油天然气均有回落，其余行业增加值增速相对稳定，较上月的变化均在1个百分点以内。微观层面来看，除原煤和水泥产量增速较7月有所回落以外，其余工业品产量增速均有上行，其中，汽车产量增速上行7.5个百分点，发电量和钢材产量增速也明显回升。

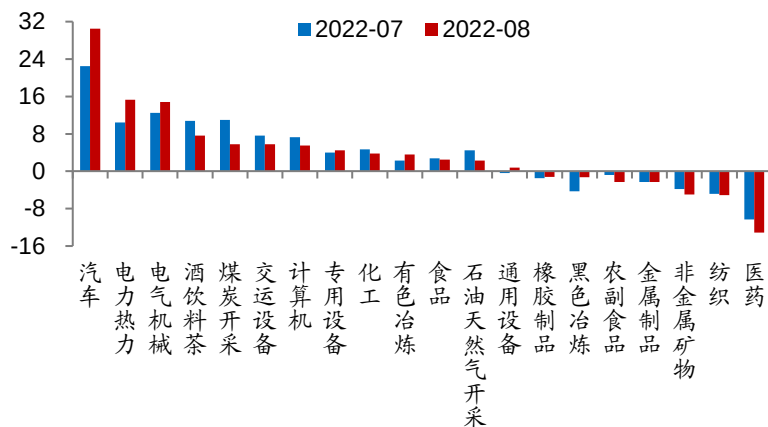
■ **投资增速走强，地产持续低迷。**8月全国固定资产投资同比增速上行至6.5%，其中民间投资同比增速降幅收窄至-0.5%。三大类投资中，基建和制造业投资双双走高，而地产投资增速降幅延续扩大。在低基数效应减弱的背景下，8月新、旧口径下的基建增速均显著回升，一方面，政策性、开发性金融工具等增量资金的投资撬动作用比较明显，新增地方专项债发行使用也有加快，基建投资的到位资金增加；另一方面，开工项目数量明显增加，新增项目也有保障，因此基建投资再度走强。在去年同期基数走高的背景下，8月制造业投资增速由降转升至10.6%，仍保持一定的韧性。8月地产销售略有回暖，但持续低位负增，行业信心修复尚需时日，8月房地产投资同比增速降幅延续扩大至-13.8%，仍然是投资端的主要拖累。

■ **消费明显改善，必需优于可选。**在去年同期基数走低的情况下，8月社消零售、限额以上零售增速分别录得5.4%、9.3%，较7月增速双双上行，社零环比增速也接近归零，除汽车外的消费品零售额增速走高至4.3%。8月以来，疫情对线下活动的制约继续减少，服务性消费持续复苏。在疫情的负面影响减弱叠加去年同期低基数的支撑下，8月餐饮收入同比增速大幅回升至8.4%，为本轮疫情以来的首度转正。分品类来看，8月必需和可

选消费品增速双双回升，其中必需的反弹力度高于可选。具体来看，必需消费品增速均有上行，服装、日用品和饮料增速的回升幅度较高；可选消费品增速涨少跌多，其中金银珠宝、通讯器材、办公用品和化妆品明显回落，受到地产销售较为低迷的影响，家电音响、建筑材料和家具增速均有回落，仅石油制品和汽车增速双双回升，尤其是汽车增速回升 6.2 个百分点，带动可选消费小幅上行。

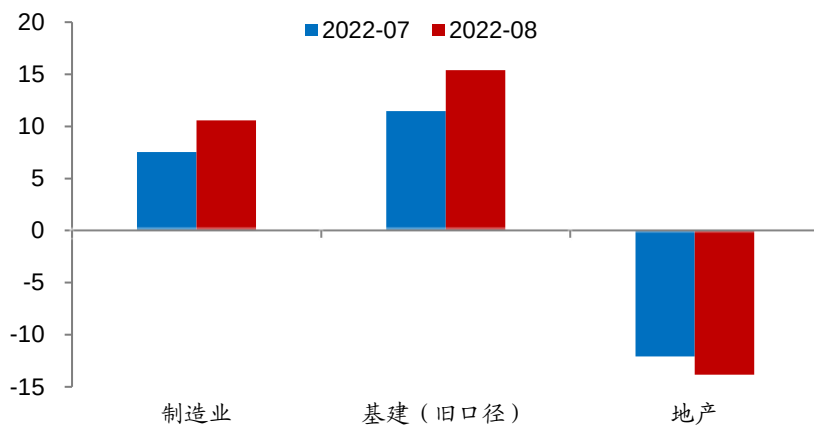
- **地产销售略有改善，竣工增速显著反弹。**8 月，全国地产销售面积同比增速录得-22.6%，较 7 月增速降幅有所收窄。随着中央和地方保交楼政策的不断推进，叠加央行再度调降 5 年期 LPR 利率 15bp，居民对于房地产的信心逐步修复，印证了 8 月居民部门中长期贷款同比少增额较上月有所缩减。8 月新开工面积增速降幅略有扩大至-45.7%，施工面积增速也小幅走低至-47.8%，二者较上月变化不大。而在去年同期基数走低的背景下，8 月土地购置面积增速降幅扩大至-56.6%，供给端的恢复仍然迟缓。8 月竣工面积同比增速降幅显著收窄至-2.5%，保交楼政策的作用或逐渐显现。
- **经济全面改善，政策加快见效。**随着疫情对经济的负面影响继续减弱，叠加一系列稳增长政策的支持下，8 月经济数据全面转好，生产、投资和消费均有回升。**从消费端来看**，8 月消费增速明显反弹，必需的回升幅度高于可选，而在疫情对经济活动的限制进一步减弱的背景下，餐饮收入增速在本轮疫情后首度转正，服务性消费迎来修复；**从生产端来看**，高温少雨天气和散点疫情反复对生产的恢复仍构成一定制约，工业增加值增速小幅回升。**从投资端来看**，基建和制造业投资双双回升，而地产投资增速降幅延续走扩，仍是投资端的主要拖累项。就业形势方面，8 月全国城镇调查失业率进一步回落至 5.3%，16-24 岁人口的失业率也回落至 18.7%，此前已连续上行 5 个月，整体就业状况有所改善。随着稳经济一揽子政策和接续政策措施逐步落地见效，叠加居民就业和收入情况的进一步转好，我们预计，经济恢复有望提速。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图1：20个主要行业增加值增速（%）



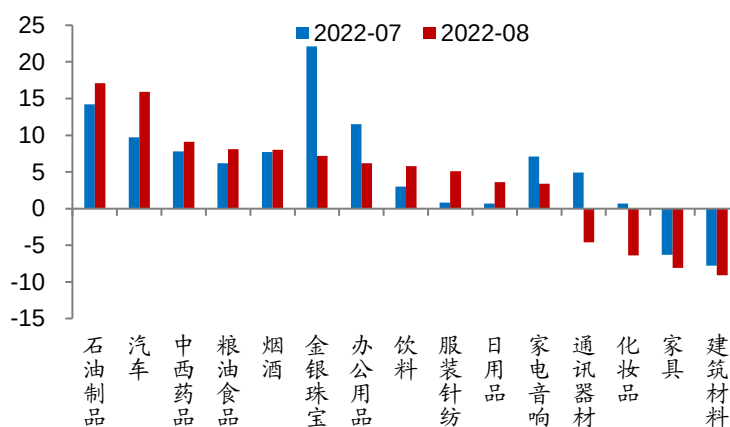
来源：Wind，中泰证券研究所

图2：三大类投资同比增速（%）



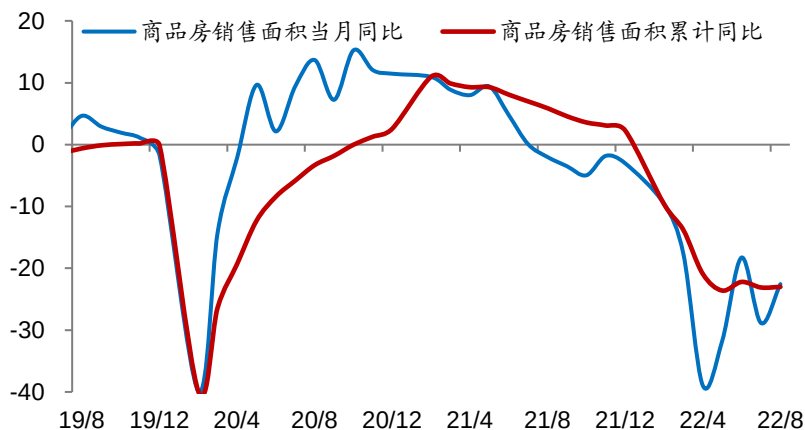
来源：Wind，中泰证券研究所

图3：各类消费品零售增速（%）



来源：Wind，中泰证券研究所

图4：商品房销售面积增速（%）



来源：Wind，中泰证券研究所，21年为两年平均增速

图5：城镇调查失业率（%）



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_46114

