



理性看待经济复苏进程



工业生产较快恢复，装备制造板块表现亮眼。8月工业增加值当月同比上行0.4个百分点至4.2%，比6月增速高出0.3个百分点。从环比增速看，8月工业增加值环比增长0.7%，高于2015年—2019年同期0.4%的均值水平，意味着除去年同期拉闸限电导致的低基数推动外，工业生产边际也较快改善。支撑因素有三：

一是，装备制造板块表现亮眼，尤其是新动能相关的汽车及电气设备行业，8月增加值分别同比增长30.5%、14.8%，都自高位提升。新能源汽车引致需求和基建、制造业投资需求形成共振，又带动通用设备、专用设备行业生产提速。

二是，电力、热力及水的生产与供应行业生产偏强。各地积极发电应对高温天气，8月国内全社会用电量同比增长10.7%，城乡居民生活用电量同比增长15.8%，电力相关行业的生产偏强，一定程度上对冲高温天气对西南局部地区生产活动的拖累。

三是，黑色金属加工、有色金属加工两个行业，产品价格和预期盈利企稳，生产也边际好转。

工业增加值的拖累因素：一是部分大宗商品价格较快回落，利润增速放缓令生产收缩，典型的如采矿板块、化学原料及制品行业；二是下游消费制造行业，如医药制造业、纺织业、农副食品加工业等，受出口增速放缓、疫情扰动国内消费的双重压制。

8月社会消费品零售总额同比增长5.4%，明显高于市场预期值4.2%。基数效应对8月社零同比提升起到了明显推动，去年8月国内疫情和汛情多点发生，拖累国内消费恢复，社零同比从2021年7月的8.5%降至2021年8月的2.5%，因此今年8月社消同比跳升和低基数效应有关。此外，尽管今年8月国内疫情多点散发，但防控政策的优化在一定程度上减缓了其负面冲击，社零环比1.1%，虽低于历史同期，但仍稳中有升。分项来看，商品零售同比较上月提升1.9个百分点至5.1%，餐饮消费同比从上月的-1.5%转为增长8.4%。

从限额以上企业商品零售总额来看，8月同比较高的有石油制品（受益于油价上涨）、汽车（受消费促进政策拉动）、中西药品（疫情相关）三个种类。结构上：一是，必需消费相关的粮油食品类、烟酒类、饮料类增速提升。二是，社交相关可选消费一定程度上受到疫情散发冲击，金银珠宝、文化用品、通讯器材、化妆品类的增速较上月回落。三是，地产后周期消费的拖累增强，家具类和建筑装潢类零售额同比进一步收缩，家电和音像器材类消费增速也有回落。

“稳就业”继续取得成效，年轻人口失业率回落。基建实物工作量的形成有助于吸纳就业人员，援企稳岗和就业帮扶政策持续发力，8月城镇调查失业率进一步回落0.1个百分点至5.3%。其中，16-24岁年轻人口失业率下行1.2个百分点至18.7%，结束连续9个月上升的趋势。

8月固定资产投资单月同比提升1.8个百分点至6.4%，基建和制造业

投资都形成有力支撑。

8月基建投资同比增速达15.4%，创2021年3月以来新高，基建资金拨付和实物工作量形成同步提速。资金方面，截至8月26日，国开行、农发行的首批3000亿元政策性开发性金融工具已投放完毕，其撬动的基建投资规模或可达万亿以上；此前5月23日国常会曾要求专项债资金力争在8月底前使用完毕（实际执行时有所放松），也为基建投资高增长提供一定支撑。从高频数据看，8月基建相关的沥青炼厂开工率、水泥磨机运转率等明显回升，或表明基建实物工作量正加速落地。

基建发力仍有“后劲”，是下半年稳增长的重要支撑。8月24日，国常会新出台的“19条”接续政策中包括新增政策性开发性金融工具3000亿元以上、10月底前发行完5000多亿元的专项债地方结存限额，为基建投资进一步发力提供资金支持。而在实物工作量形成方面：8月31日国常会多项措施促基建项目落地，比如明确“地方政府可根据职责权限对用地、环评等办理作出承诺，项目落地后按规定补办手续”；9月5日国务院政策例行吹风会介绍，目前中央和地方都已建立“推进有效投资重要项目协

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_46205

