

# 投资和生产增速下滑，三季度增长承压

## 8月经济数据点评

### 核心结论

**制造业投资增速再次回落，基建投资增速小幅反弹。**1-8月固定资产投资累计同比增长5.5%，增速回落0.2%。其中，**1) 制造业投资增速再度回落。**1-8月制造业投资累计同比增长2.6%，增速回落0.7%，其中民间固定资产投资累计同比增长4.9%，增速回落0.5%，企业盈利下滑、外部贸易环境不确定性等仍在制约企业投资。考虑到全世界主要经济体的制造业PMI目前均位于荣枯线以下，制造业景气承压，制造业投资短期内可能仍将继续疲软。**2) 基建投资增速反弹。**1-8月新旧口径基建投资累计同比分别增长4.2%和3.2%，增幅分别提升0.4%和0.3%。具体来看，交运行业累计同比增5.5%（前值4.6%），水利、环境和公共设施管理业累计同比增2.4%（前值2.6%），电力累计同比增长0.4%（前值0.0%），反映交运投资发力较为明显。整体来看，基建增速有所反弹，表明基建主要着力点仍在稳经济，但在融资政策没有实质性放松下，基建难以大幅反弹。**3) 地产投资增速连续4个月小幅回落。**1-8月房地产投资累计同比增速回落0.1%至10.5%。其中，建筑工程累计同比增长9.7%（前值9.4%），土地购置费同比增长22.0%（前值24.2%），连续12个月回落。我们认为在房地产政策持续收紧情况下，未来房地产投资增速不容乐观，这也体现在房屋新开工面积累计同比增速在持续下行。

**汽车消费继续拖累社零。**1-8月社零累计同比增长8.2%（前值8.3%），8月社零同比增长7.5%（前值7.6%），主要受汽车消费下滑幅度扩大拖累。8月汽车消费同比下降8.1%（前值-2.6%）。分品类来看，1) 地产产业链消费增速整体上行，8月家电类同比增长4.2%（前值3.0%），家具类同比增长5.7%（前值6.3%），建筑装潢同比增长5.9%（前值0.4%），主要原因是房屋竣工面积增速有所反弹。2) 必需品消费增速反弹且表现持续强劲，粮油食品、饮料、烟酒类、服装鞋帽纺织品类、日用品类同比增速均有所反弹或稳定。3) 可选消费品继续分化，文化办公用品增速提升至19.8%（前值14.5%），化妆品消费增速提升至12.8%（前值9.4%），但石油及其制品同比下降1.2%（前值下降1.1%），连续两个季度负增。

**工业生产下滑至低位。**8月规模以上工业增加值同比增长4.4%，增速回落0.4个百分点，其中采矿业、制造业、公用事业当月同比分别增长3.7%、4.3%和5.9%，增速分别回落2.9%、0.2%和1.0%，显示工业生产仍然继续探底。分行业看，主要行业工业增加值增速大多有所回落，其中运输设备当月同比增7.8%（前值15.7%），增速大幅下滑，是主要拖累项。另外，汽车8月同比增长4.3%，由负转正，主要是国六实施后汽车的更新换代。

风险提示：贸易争端阶段性升级，政策不达预期。

### 分析师



田维韦 S0800518080003



tianweiwei@research.xbmail.com.cn

### 联系人



张育浩



021-38584233



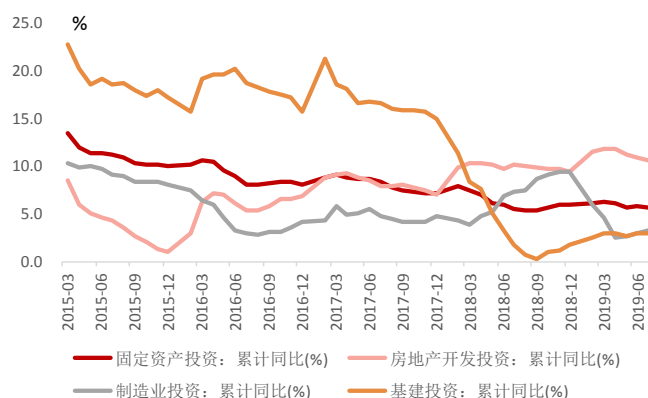
zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

### 相关研究

宏观：《7月经济数据点评——供需两端表现不佳，经济增长放缓》 2019-8-14

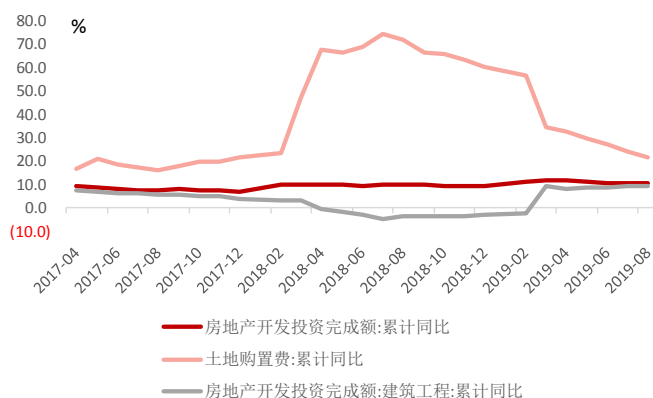
## 宏观点评报告

图 1：1-8 月固定资产投资累计同比增 5.5%，增速回落 0.2%



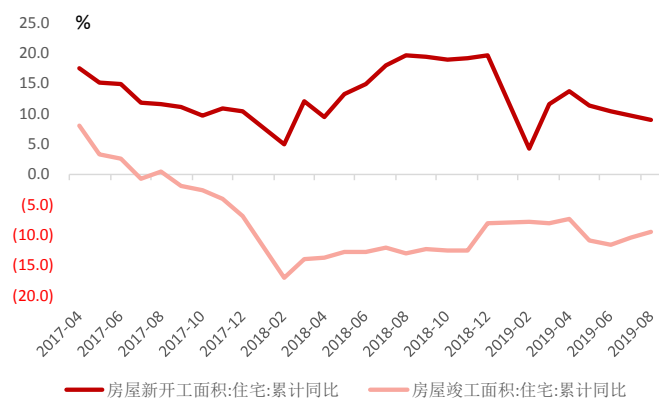
资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 2：土地购置费增速持续下滑拖累房地产投资



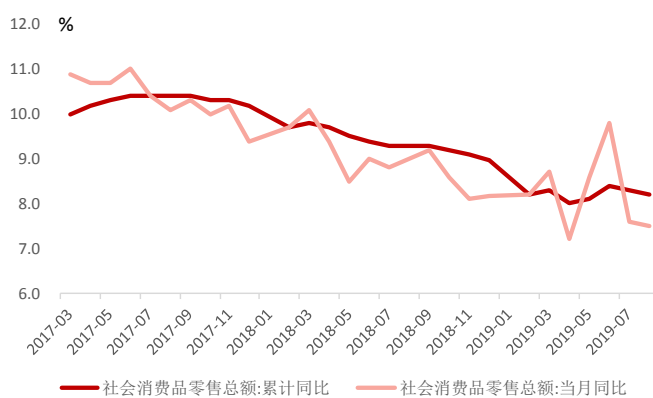
资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 3：房屋新开工面积增速回落，竣工面积有所反弹



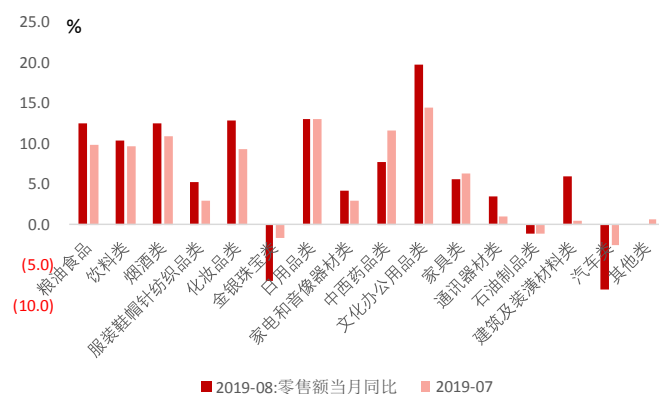
资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 4：8 月社零同比增速 7.5%，增速回落 0.1 个百分点



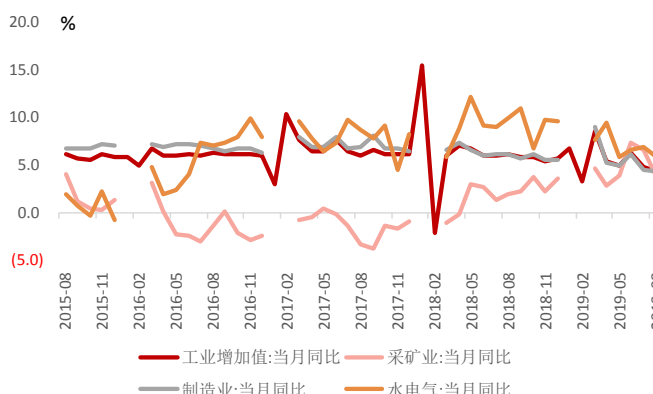
资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 5：汽车消费下滑是社零主要拖累项



资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 6：8 月工业增加值同比增长 4.4%，增速回落 0.4 个百分点



资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

## 联系我们

**联系地址：**上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层  
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

## 机构销售团队：

徐青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
程瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
杨洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
孙曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhuzhu@research.xbmail.com.cn
李思	广州	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。

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\\_10103](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10103)

