

生产再度改善 需求延续回升

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 09 月 16 日

证券分析师

周喜

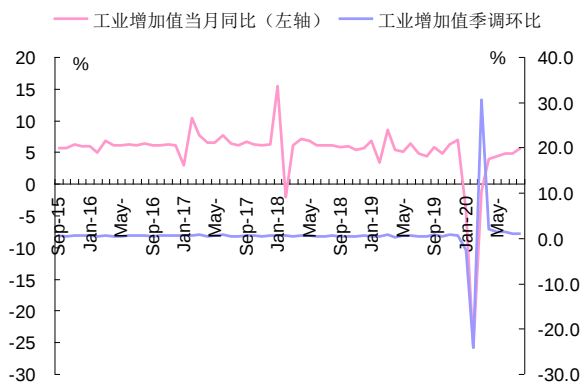
022-28451972

相关研究报告

- 2020 年 8 月经济态势继续向好，生产改善步伐重新开启，需求恢复仍在持续之中，其中房地产投资增速继续引领，具体来看：
- 投资方面，8 月固定资产投资累计同比降幅进一步收窄至-0.3%，较 7 月回升 1.3 个百分点，其中房地产、基建和制造业投资累计同比增速分别为 4.6%、-0.3%和-8.1%，制造业仍位居末席，但值得关注的是，在 2019 年同期基数有所抬升的情况下，8 月制造业投资累计同比增速仍明显改善。展望来看，房地产打折回款以及加速周转下其投资韧性仍有望保持，但上行空间有限；在经济前瞻及现金流缓慢向好的双重推动下，制造业投资增速的改善力度或将有所提升；基建投资在财政刺激加力呵护需求的诉求下将持续改善，但改善力度将体现相机决策的特征。
- 消费方面，8 月消费当月同比增速首次归正，较 7 月提升 1.6 个百分点至 0.5%，尽管汽车消费同比仍增长 11.8%，但增速较 7 月小幅回落，主导 8 月消费增速回归正值的边际力量来源于服装鞋帽、通讯器材以及家电等消费品同比增速的显著改善；此外，餐饮消费稳步回升以及票房收入的快速恢复都对消费形成了显著支撑。就业方面，虽然就业环境继续小幅好转，但是高校毕业生失业率在 8 月份仍有所上升，表明重点人群的就业压力依旧值得关注。展望来看，尽管收入承压仍对消费增长形成压制，但是疫情防控对线下消费活动限制将逐步减弱，而且消费者心理恐惧也将持续降低，特别是考虑到电影院限制的逐步放宽将极大弱化其对消费的拖累，消费同比增速的改善步伐有望提速。
- 生产方面，8 月工业增加值同比增速为 5.6%，较 7 月显著提升 0.8 个百分点，当月季调环比增速回升至 1.02%。三大门类中，采矿业及公用事业工业增加值当月同比分别为 1.6%和 5.8%，分别较 7 月提升 4.2 和 4.1 个百分点，其主要体现出天气变化的扰动，而制造业增加值同比增速则持平于 7 月。具体就制造业各行业而言，尽管电气机械和汽车行业同比增速仍位居前列，但其增速水平均较 7 月有所回落，当月同比增速改善较为明显的则主要以周期类行业为主，其中化学制造、有色金属冶炼与压延以及金属制品工业增加值同比增速较 7 月份的提升幅度均超过 2 个百分点。展望来看，考虑到制造业增速仍将受制于需求和供给改善的异步差，而剔除气候扰动后，采矿和公用事业的改善也难持续，于是工业增加值当月同比增速有望维持目前水平，进一步提升的空间有限。

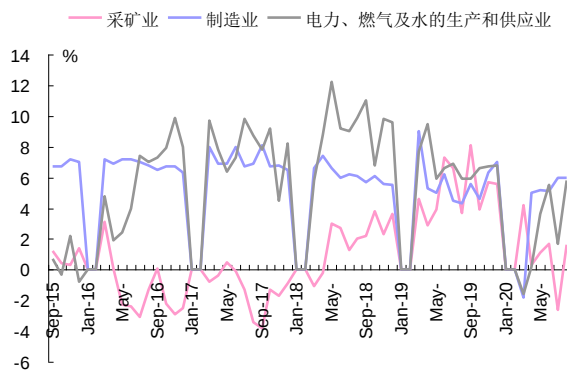
风险提示：国外疫情蔓延超预期

图 1: 工业增加值同环比增速



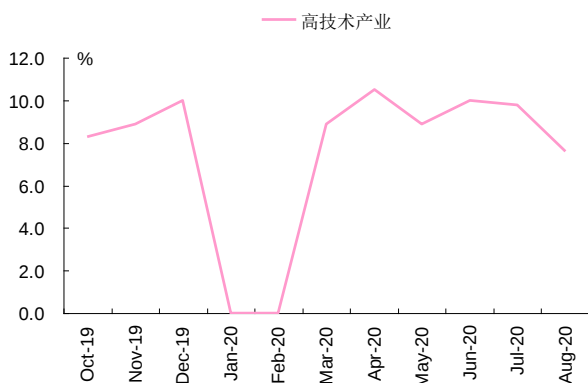
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 工业增加值当月同比（分类别）



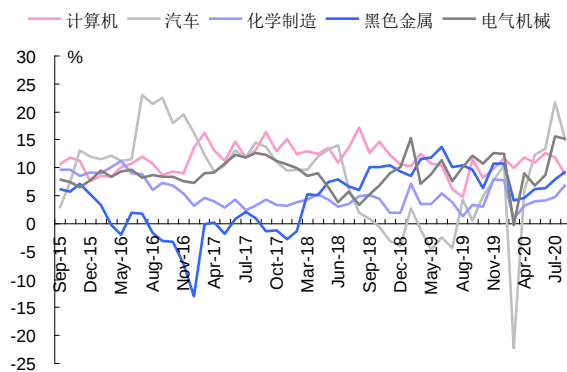
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 高新技术产业工业增加值当月同比



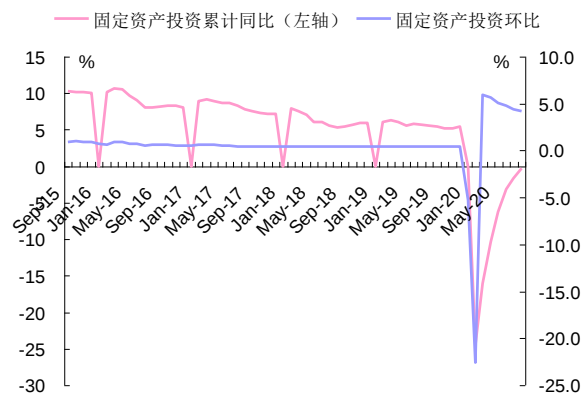
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 重点行业工业增加值当月同比



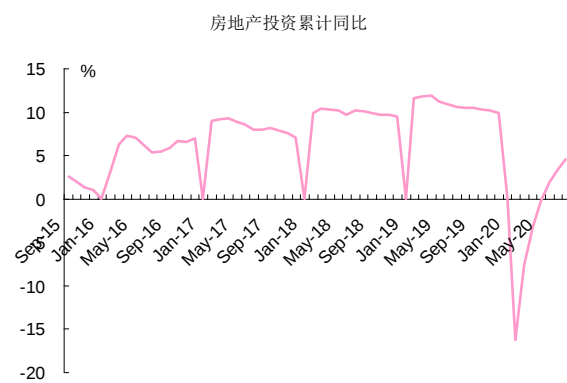
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 固定资产投资同环比增速



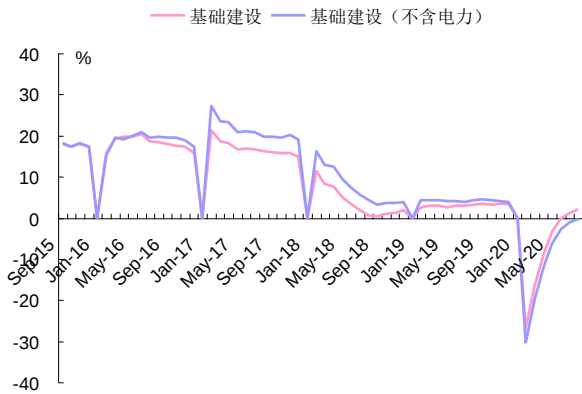
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 房地产投资累计同比



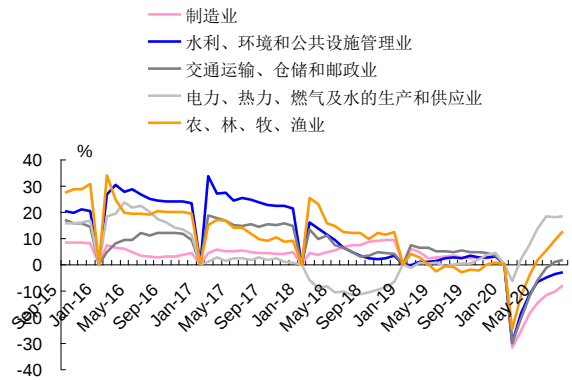
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 基建投资累计同比



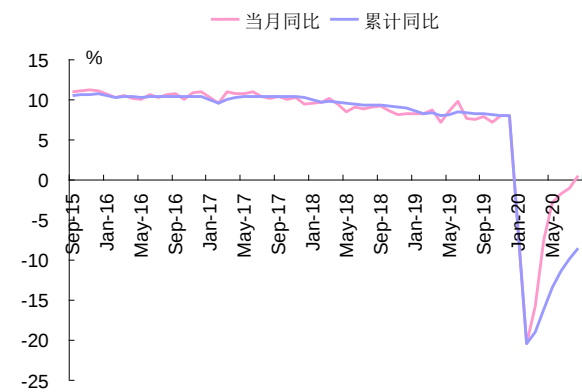
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 重点行业固定资产投资累计同比



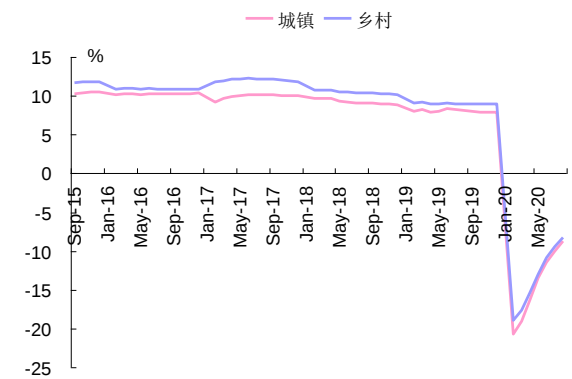
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 消费当月及累计同比



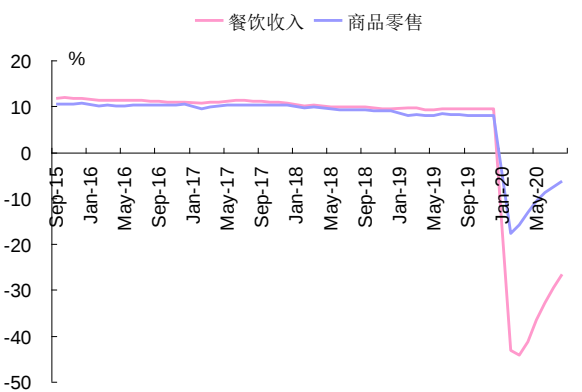
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 城乡消费累计同比



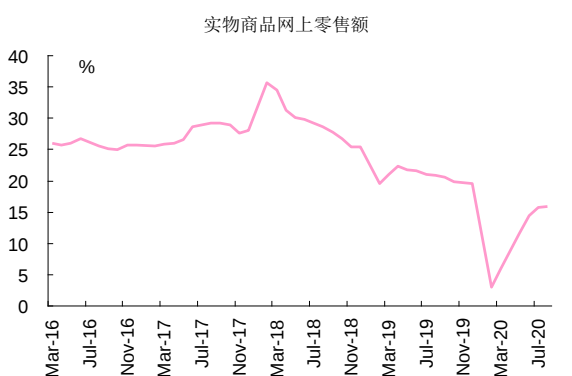
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 餐饮及零售累计同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 实物商品网上零售同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华

+86 10 6810 4898

张源

+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

宁前羽

+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

王磊

+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健

+86 22 2383 9063

陈晨

+86 22 2383 9062

张山峰

+86 22 2383 9136

通信行业研究

徐勇

+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭

+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁

+86 22 2387 3123

马丽娜

+86 22 2386 9129

张婧怡

+86 22 2383 9130

李济安

+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

陈菊

+86 22 2383 9135

郭琳珊

+86 22 2383 9127

韩乾

+86 22 2383 9192

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券

+86 22 2383 9026

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_2488

