

经济持续回暖 政策空间收窄

——2020年8月经济数据点评

2020年·经济数据点评

2020年9月15日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员：唐建伟（首席研究员）

刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点：

1、生产加快叠加同比基数下降，工业增加值累计增速回正。挖掘铲土运输机械、钢材产量增长较快预示投资预期较好，轻工业、农副产品加工业恢复相对缓慢。

2、服务业正在改善，恢复程度弱于工业。信息技术、房地产业增长势头较好，交通运输、住宿、餐饮、文体娱乐等行业逐渐回暖。

3、消费增速年内首次回正，结构分化仍然明显。未来消费增速有望逐渐加快，但很难出现大幅增长。

4、房地产投资拉动整体投资降幅继续收窄，三季度投资累计增速回正可期。“新基建”增长较快，但对整体基建投资的拉动有限。制造业投资逐渐修复，但全年可能仍将小幅负增长。

5、生产和需求同步改善，贸易顺差大幅增长，三季度经济有望回升到中高速增长。宏观政策进一步放松的空间缩小，全面降准降息的概率大幅下降。

正文：

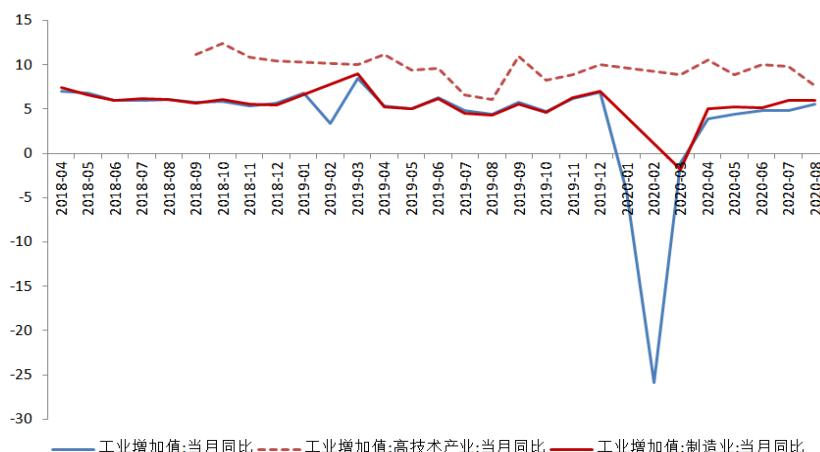
8 月份主要宏观指标延续回升趋势，生产和需求都在恢复。工业增加值增速显著加快，服务业指数显著上升。三大需求都在改善，累计投资增速有望在下个月转正，单月的消费增速已经回正，近两个月出口增势也较好。因此，预计三季度经济增长将加快，有望实现中高速增长。

1、生产加快叠加同比基数下降，工业增加值累计增速回正

8 月份工业增加值增长 5.6%，比上个月加快 0.8 个百分点；累计增速回升到 0.4%，实现由负转正。一方面，高频数据显示生产整体加快，全国高炉开工率保持在较高水平，重点企业钢材产量增加。8 月份以来全国高炉开工率保持在 70%以上，而去年 8 月份只有 68.2%。全国重点企业粗钢产量为 215 万吨/日，日均产量比 7 月份有所增加，同比增加了近 10 万吨/日，增幅较大。另一方面，去年 8 月份工业增加值增速下降到 4.4%，为去年年内的低点，低基数促进了今年同期同比增速上升。

分行业和产品来看，挖掘和铲土运输机械、钢材产量同比增长 34.1%、11.3%，房地产投资回暖和“新基建”投资加快带动了相关需求。通用设备制造业、装备制造业和高技术制造业增长较快，增速分别为 10.9%、10.8%、7.6%，都高于整体制造业增加值增速，表明工业结构持续优化。受需求偏弱的影响，轻工业、农副产品加工业恢复相对缓慢。纺织业增加值增长 3.3%，低于工业增加值增速。剔除口罩等防疫物资产值以外，纺织业产值负增长，其中布匹产量同比低至-15.6%。受餐饮消费需求偏弱的影响，农副食品加工业仍在萎缩，8 月份增加值同比-2.5%。

图1 工业增加值同比增速（单位：%）

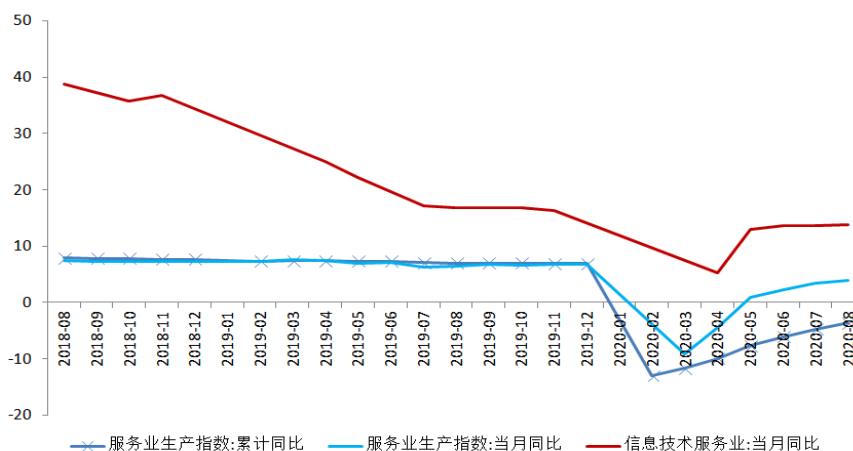


数据来源：WIND，交行金研中心

2、服务业正在改善，恢复程度弱于工业

8月份全国服务业生产指数同比增长4%，比上个月上升0.5个百分点。二季度以来服务业逐渐改善，信息技术、房地产业增长势头较好，生产指数同比分别增长13.8%、9.4%。交通运输、住宿、餐饮、文体娱乐等行业逐渐回暖，带动服务业运行整体改善。服务业商务活动指数显著上升，经济增长动能增强。整体来看，服务业生产恢复要弱于工业，1-8月服务业生产指数累计同比-3.6%，降幅比1-7月收窄1.1个百分点，仍然为负增长。

图2 服务业生产指数增速（单位：%）

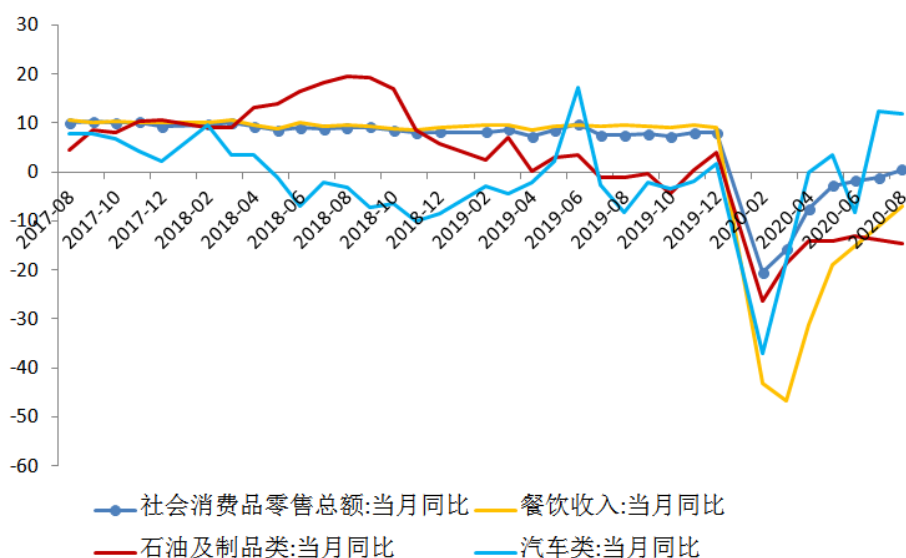


数据来源：WIND，交行金研中心

3、消费增速年内首次回正，结构分化仍然明显

8 月份消费增长 0.5%，增速比上个月上升 1.6 个百分点，实现小幅增长，年内消费增速首次回正。整体需求逐渐改善，但疫后消费恢复较缓慢，4 月份到 7 月份消费增速跌幅都在个位数，直到 8 月份才加快回升到正增长。消费结构分化显著，通讯器材类、汽车类消费增长较快，25.1%、11.8%，增速都达到两位数。前期受疫情抑制的高档商品消费需求得以释放，化妆品类、金银珠宝类消费加快，增速分别为 19%、15.3%。今年黄金价格持续上涨，也吸引了黄金消费购买的增加。全国影院开放，电影与娱乐业指数显著上涨带动了消费的增长。餐饮收入、石油及制品类消费仍然负增长，是影响消费增长的主要原因。疫情对餐饮业的影响还未消除，8 月份餐饮收入同比-7%，降幅收窄，仍然显著低于去年同期，1-8 月累计餐饮收入同比-26.6%。受油价同比大幅下降和户外消费需求偏弱的影响，8 月份石油及制品类消费同比-14.5%，1-8 月份累计同比-17.3%。

图 3 社会消费品零售同比增速（单位：%）



数据来源：WIND，交行金研中心

预计消费增速有望逐渐加快，但很难出现大幅增长。随着生产生活回归正常，未来消费的复苏可以期待。1-8 月全国城镇新增就业 781 万人，与上年同期相比少增 203 万人，就业和收入预期下降将影响消费恢复程度。疫情冲击导致部分行业的消费损失难以挽回，特别是旅游、酒店等服务业消费全年可能为负增长。随着疫情影响减弱，线下消费逐渐恢复，实物商品网上零售比重有所下降，1-8 月占比为 24.6%，比 1-7 月下降 0.4 个百分点，预计还将下降。

4、房地产投资拉动整体投资降幅继续收窄，三季度投资累计增速回正可期

1-8 月投资增速上升到-0.3%，增速比上个月加快 1.3 个百分点。二季度以来投资增速呈逐月回升态势，近两个月的累计提升速度都在 1 个百分点以上。高频数据显示与投资相关的钢材和水泥价格上升。8 月以来全国钢材价格指数持续上升到 107.1 点，回升势头较强，螺纹钢、线材、中板、热轧板卷等主要钢材价格都上涨。全国水泥综合价格指数持续上升，已经上涨到 143 点。按照当前的复苏态势，预计下个月投资累计增速有望回正。

1-8 月房地产开发投资增速上升到 4.6%，是拉动投资增长的最大动力。

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_2489

