

8月中国宏观数据点评—— 工业、投资、消费整体复苏

疫情的局部反弹和洪水的冲击并没有阻止经济的强劲复苏。根据我们的宏观报告，8月PMI数据预示了经济将出现整体的恢复性增长，经济复苏开始由生产端和需求端共同推动。新的数据也证实了，工业、投资、消费出现了整体复苏的迹象。

工业复苏向好。8月规模以上工业增加值同比增长5.6%，好于预期，较前期增加0.8个百分点，连续5个月正增长。制造业复苏稳定，8月同比增长6.0%，与前期持平。采矿业和公共事业均出现V型复苏，同比增速分别为1.6%和5.8%。**投资增速加快。**8月固定资产投资（非农户）同比增长8.8%，较前期增加1.4个百分点。房地产市场延续了复苏势头，房地产开发投资的同比增速由7月的12.4%增至8月的13.0%。洪水对房地产开发的负面影响逐渐消退，本应在夏季开工的房地产项目相应延后，现已逐步复工。**消费全面回暖。**8月社会消费品零售总额同比增长0.5%，为疫情后首次正增长，好于预期，降幅较前期收窄1.6个百分点。其中，餐饮消费同比增速由7月的-11.0%回升至8月的-7.0%，降幅收窄4.0个百分点；商品零售同比增速由7月的0.2%回升至8月的1.5%，涨幅扩大1.3个百分点。

政府债券融资推高社融，政策关注点由货币转向财政。8月货币增长较稳定，M2同比增长10.4%，低于预期，较前期下降0.3个百分点。8月社融存量增速加快，社融增量超预期1万亿。社融增量的显著上升来自于政府债券融资的显著增加，融资规模从7月的5459亿元增至8月的1.38万亿元。8月新增人民币贷款1.28万亿元，高于预期和去年同期；信贷结构持续改善，居民户和企业的贷款增加以中长期为主。

林琰

 宏观分析师 | 研究部主管
sharon_lam@spdbi.com
(852) 2808 6438

王彦臣, PhD

 宏观分析师
yannson_wang@spdbi.com
(852) 2808 6440

2020年9月15日

主要数据 (同比, %)	8月	7月	2Q20
工业增加值	5.6	4.8	4.4
固定资产投资(非农户)*	8.8	7.4	9.9
房地产开发投资*	13.0	12.4	11.5
社会消费品零售总额	0.5	-1.1	4.0
城镇调查失业率(%)	5.6	5.7	5.7
M2	10.4	10.7	11.1
M1	8.0	6.9	6.5
社融存量(万亿元)	276.7	273.3	268.5
社融增量(万亿元)	3.58	1.69	3.24
新增人民币贷款(万亿元)	1.28	0.99	1.66

注: *浦银国际计算

资料来源: 国家统计局, 中国人民银行, 浦银国际

相关报告:

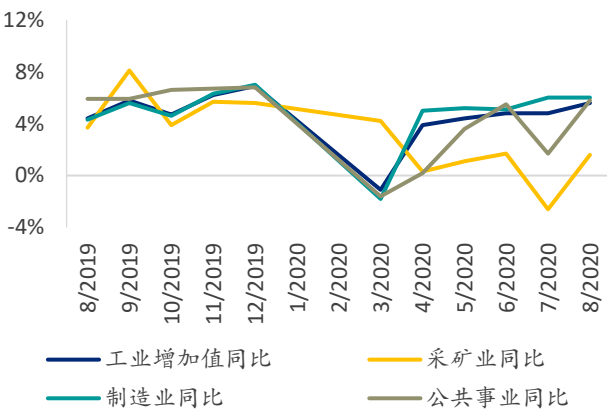
[《8月中国宏观数据点评——非制造业商务活动回暖带动PMI持续回升》\(2020-08-31\)](#)

工业复苏向好，投资增速加快，消费全面回暖

工业生产的复苏势头向好。8月规模以上工业增加值的同比增速为5.6%，好于预期（5.1%），较前期增加0.8个百分点，实现了连续5个月的正增长。

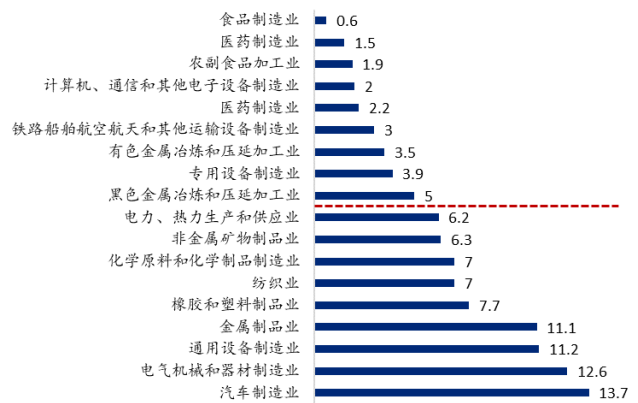
制造业复苏稳定。8月制造业增加值的同比增速为6.0%，与前期持平。其中，高技术制造业的工业增加值仍保持较高水平的增速，8月同比增速为7.6%。高技术制造业的强劲复苏对相关高科技产品的出口会起到持续的推动作用。主要行业中，装备制造的生产复苏较快。汽车制造业维持了稳定增长，8月的同比增速为14.8%，较1-7月份恢复了13.7个百分点。此外，电气机械和器材制造业和通用设备制造业也延续了强劲的复苏势头，8月的同比增速分别为15.1%和10.9%，较1-7月份分别恢复了12.6和11.2个百分点。采矿业和公共事业出现V型复苏。8月采矿业和公共事业（电力、热力、燃气及水生产和供应业）的复苏实现反弹，采矿业增加值的同比增速由7月的-2.6%回升至1.6%，公共事业增加值的同比增速由7月的1.7%增长至5.8%。

图表 1：工业增加值的整体恢复



资料来源：CEIC，浦银国际

图表 2：8月各行业工业增加值同比增速相比1-7月数据恢复百分点情况



注：红色虚线以上为低于平均恢复百分点行业，以下为高于平均恢复百分点行业
资料来源：国家统计局，浦银国际

固定资产投资和房地产开发投资同比增速加快。8月固定资产投资（非农户）的同比增速为8.8%，较前期增加1.4个百分点。其中，制造业投资增速加快，8月同比增速由负转正至6.6%，较前期增加7.8个百分点。公共事业投资维持较高增速，基础设施的投资增速有所放缓，教育、文化、体育和娱乐业的投资有所下降。8月房地产开发投资的同比增速由7月的12.4%增至8月的13.0%。投资增速加快将持续带动中下游相关行业的复苏。

图表 3: 投资项目同比增长 (%)

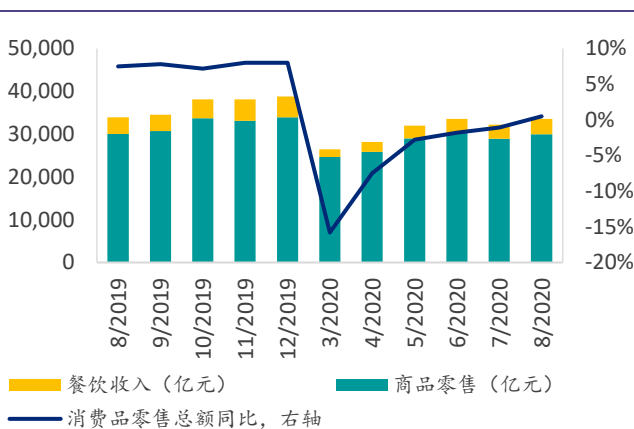
	8月	7月	2Q20
固定资产投资	8.8	7.4	9.9
其中: 制造业	6.6	-1.2	1.8
公共事业	21.2	16.8	34.4
基础设施 (不含公共事业)	4.6	9.2	14.3
教育	-0.1	29.7	25.6
文化、体育和娱乐业	3.6	21.8	5.9
房地产开发投资	13.0	12.4	11.5

资料来源: CEIC, 浦银国际

社会消费品零售总额实现正增长, 餐饮消费的降幅收窄, 商品零售的增速加快。8月社会消费品零售总额同比增长0.5%, 为疫情后首次正增长, 好于预期(0.0%), 降幅较前期收窄1.6个百分点。餐饮复苏逐步开始, 同比增速由7月的-11.0%回升至8月的-7.0%, 降幅收窄4.0个百分点。服务消费的复苏说明公众开始走出家门消费, 这意味着疫情过后消费者信心正逐步恢复。8月商品零售同比增长1.5%, 较前期增加1.3个百分点。其中, 汽车类和通讯器材类的零售总额在8月实现了较高的增速, 同比分别增长了11.8%和25.1%, 较1-7月份分别恢复了23.4和18.6个百分点。

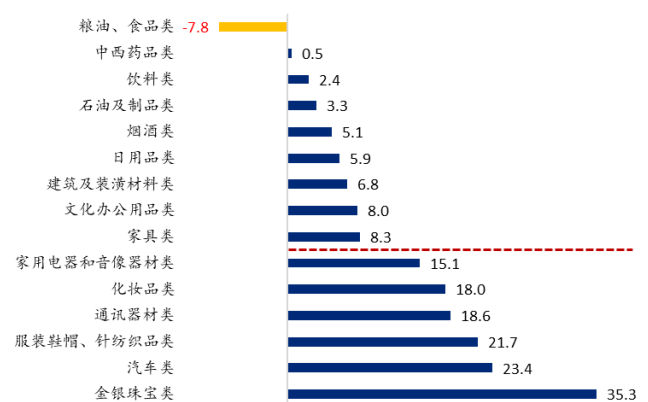
在“保就业”的政策指导下, 8月城镇调查失业率环比下降0.1个百分点至5.6%。大学毕业季过后, 失业率并未出现明显上升, 反而有所改善。就业的改善对接下来提振消费将起到积极作用。

图表 4: 工业增加值的整体恢复



资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 5: 8月各行业消费品零售总额(除餐饮)同比增速相比1-7月数据恢复百分点情况



注: 红色虚线以上为低于平均恢复百分点行业, 以下为高于平均恢复百分点行业
资料来源: 国家统计局, 浦银国际

政府债券融资推高社融，政策关注点由货币转向财政

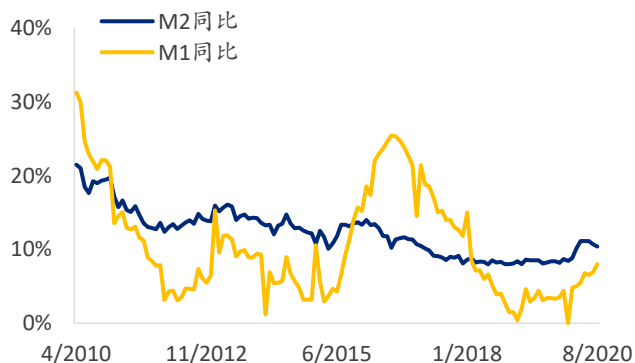
M2 增速下降，M1 增速回升。8月M2同比增长10.4%，低于预期（10.7%），较前期下降0.3个百分点；M1同比增长8.0%，高于预期（7.0%），较前期增长1.1个百分点。M1的增速加快意味着经济活力正在恢复，企业的流动性也明显提高。

社融存量增速加快，社融增量超预期1万亿。8月社融存量达到276.7万亿元，同比增加13.3%，略高于7月的增速（12.9%）。社融增量达到3.58万亿元，高于预期（2.59万亿元）。其中，政府债券融资显著上升，融资规模从7月的5459亿元增至8月的1.38万亿元。此外，8月非标融资（委托贷款、信托贷款、银行承兑汇票）合计增加710亿元；企业债券融资从7月的2383亿元升至8月的3633亿元；股票融资从7月的1215亿元增至8月的1282亿元。

信贷投放力度加大，中长期贷款为主。8月新增人民币贷款1.28万亿元，高于预期（1.25万亿元）和去年同期（1.21万亿）。其中，对实体经济投放信贷达1.42万亿元。8月居民户短期和中长期贷款均高于去年同期，分别到达2844和5571亿元，显示居民生活已摆脱疫情影响、逐步恢复正常。8月企业中长期贷款为7252亿元，显著高于去年同期；8月票据融资减少1676亿元。

展望未来，随着经济持续复苏，货币增长将保持稳定；制造业、基建的投资增加将带动对信贷的需求，信贷结构将持续改善。

图表 6：M1 和 M2 同比增速



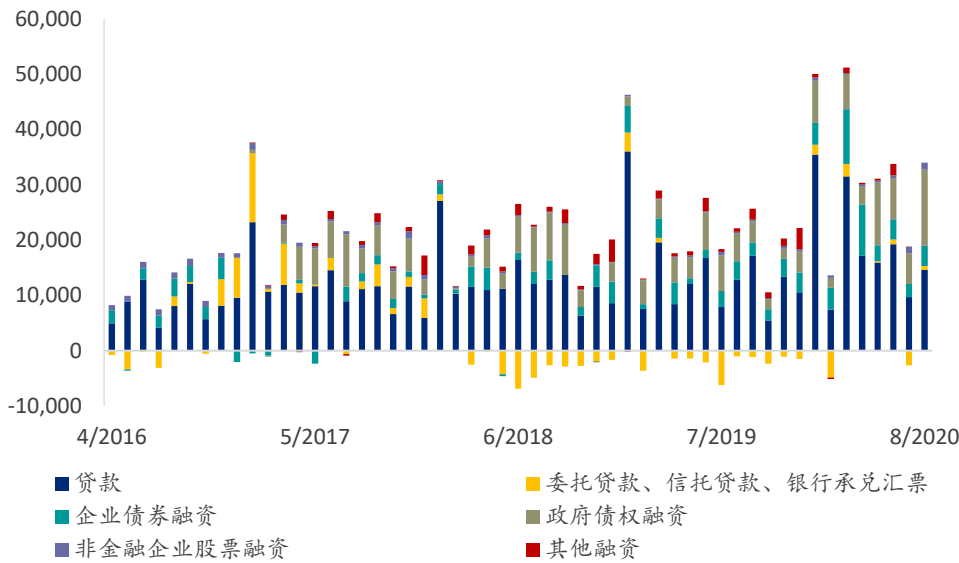
资料来源：CEIC，浦银国际

图表 7：中国信贷脉冲



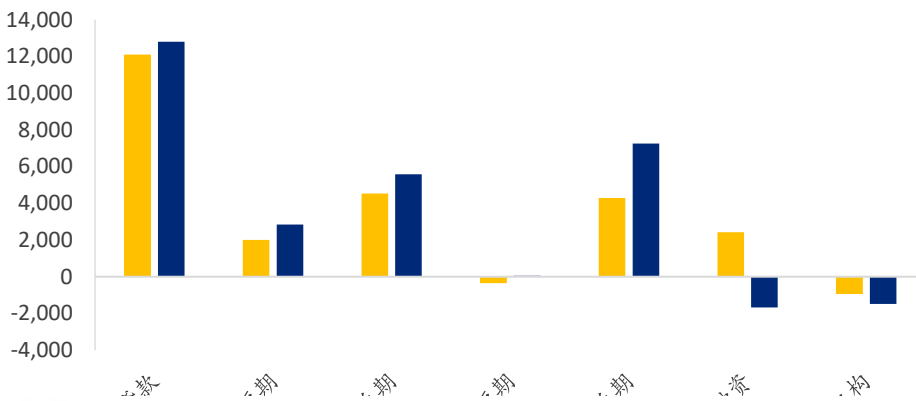
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 8：新增社会融资总量（亿元）



资料来源：CEIC，浦银国际

图表 9：新增信贷结构（亿元）



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_2498



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>