

需求偏弱局面仍未改观

2021年8月·宏观月报

2021年8月27日

主要观点：

- 高炉开工率回升，纺织价格指数小幅上升，工业品价格指数环比平稳，物流运价指数上升，工业增加值增速回升到 6.8%，PMI 扩张略有加快。
- 钢材综合价格指数下降，水泥综合价格指数止跌回升，投资增速回落到 9.5% 左右。
- 商品房销售显著减少，汽车零售继续萎缩，商品零售指数整体下滑，消费同比增长 7% 左右。
- 出口受运价上涨及运力不足影响，预计同比增速小幅回落；受大宗商品价格回落影响，进口同比增速呈边际放缓，贸易顺差维持在 550 亿美元左右。
- 农产品价格环比走稳，猪肉价格继续下降，非食品价格环比上升，翘尾因素走低，预计 CPI 同比小幅回落至 0.9%。
- 大宗商品价格回落，翘尾因素下降，PPI 环比涨势减弱，同比涨幅小幅回落到 8.9%，仍在高位徘徊。
- 预计信贷和社融增速可能双双回落，8 月分别同比增长约 12.3% 和 10.1%。
- M2 增速可能再次反弹，达到 8.5% 左右的水平，9 月 LPR、MLF 利率保持稳定。
- 美联储释放“缩表”信号，美元短期走强，预计人民币对美元汇率维持在 [6.4, 6.5] 区间内小幅波动，预计外储较上月小幅增加 150 亿美元。

交通银行金融研究中心
(BFRC)

研究团队：

蔡普华（金研中心主任）

周昆平（资深专家）

唐建伟（首席研究员）

夏丹（资深研究员）

刘学智（高级研究员）

邓宇（高级研究员）

本期统稿人：刘学智

联系方式：

021-32169999-1028

表：2021 年 8 月中国宏观经济金融数据前瞻（红色为预测值）

指标名称	2021-3	2021-4	2021-5	2021-6	2021-7	2021-8
GDP:当季同比 (%)	18.3	-	-	7.9	-	-
工业增加值 IAV:当月同比 (%)	14.1	9.8	8.8	8.3	6.4	6.8
制造业 PMI (%)	51.9	51.1	51	50.9	50.4	50.6
非制造业 PMI (%)	56.3	54.9	55.2	53.5	53.3	53.5
固定资产投资 FAI:累计同比 (%)	25.6	19.9	15.4	12.6	10.3	9.5
消费零售 TRS:当月同比 (%)	34.2	17.7	12.4	12.1	8.5	7
出口金额:当月同比 (%)	30.6	32.3	27.9	32.2	19.3	17.3
进口金额:当月同比 (%)	38.1	43.1	51.1	36.7	28.1	24.2
贸易差额:当月值(亿美元)	138	428.6	455.4	515.3	565.9	550
CPI:当月同比 (%)	0.4	0.9	1.3	1.1	1	0.9
PPI:当月同比 (%)	4.4	6.8	9	8.8	9	8.9
新增人民币贷款:当月值(亿元)	27300	14700	15000	21200	10800	14000
M2:余额同比 (%)	9.4	8.1	8.3	8.6	8.3	8.5
新增外汇储备 (亿美元)	-350	281.5	236.2	-78	218.8	150
MLF:1 年 (下月末)	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95
质押式回购利率:7 天 (下月末)	2.7	2.4	2.7	3.2	2.4	2.3

数据来源:WIND、交行金融研究中心

正文：

一、生产环比改善，需求持续减弱

工业增加值增速低位回升，制造业和非制造业扩张略有加快。高频数据显示，8月以来工业生产环比改善，同比涨幅有望上升。7月受暴雨极端天气影响较明显，8月天气影响有所减弱，但疫情点状散发仍然对工业生产带来一定影响。8月高炉开工率平均为57.3%，比7月略有上升3个百分点。8月重点企业粗钢和铁精粉日均产量环比走势平稳，略高于去年同期。柯桥纺织价格指数小幅上升到108点以上，近期中国棉纺织行业景气指数也略有上升。煤炭综合价格指数继续上升到235点以上，夏季生活能耗需求增多，工业生产也可能有所改善。南华工业品指数环比平稳，月末在3200点左右，同比涨幅有所收窄。去年8月工业增加值增速为5.6%，同比基数上升。综合判断，预计今年8月工业增加值增速有望低位回升，同比增长6.8%。

图1 高炉开工率和南华工业品指数（单位：%、点）



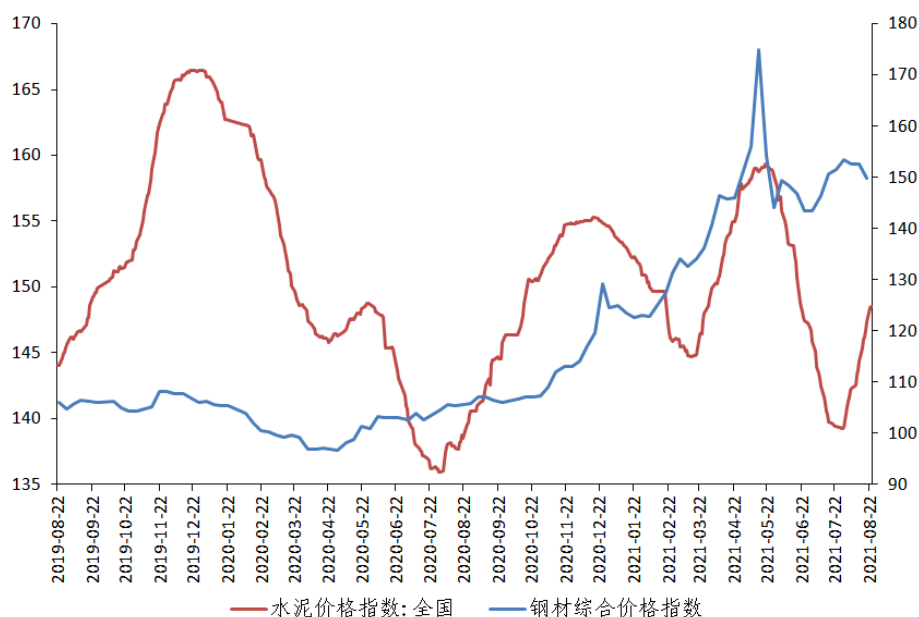
数据来源：WIND，交行金研中心

1-7月工业企业实现利润同比增长57.3%，比2019年1-7月增长44.6%，

增速较高，但近几个月工业企业利润累计增速有所降低。高频数据显示，8月以来制造业生产活动有所改善，预计制造业PMI可能小幅回升到50.6%。8月以来公路物流运价指数反弹回升到1000点以上，同比涨幅扩大，表明物流需求改善。铁路客运量小幅增长，增速加快。但受到疫情散发的影响，公路客运量明显减少，导致全国总客运量延续负增长。主要钢厂建筑钢材库存保持平稳，表明建筑耗材量稳定。预计8月非制造业PMI略有上升，可能在53.5%左右。

投资增速进一步回落。8月初以来全国钢材综合价格指数下降，月末在150点以内，比7月末下降近4点。高频数据显示，8月主要钢材价格整体下降，螺纹钢价格下降较明显。8月以来全国水泥综合价格指数止跌回升，月末在148点左右，比7月末上升了近9个点。分区域看，所有区域水泥价格全部回升，华东、中南、西南地回升幅度较大，东北、华北、西北地区回升幅度较小。制造业投资增速有望延续加快趋势，但回升幅度可能减弱。由于缺乏优质投资项目，基建投资增速仍将维持在低位。房地产开发投资则将保持较强韧性，增速相对依然较高。去年1-8月投资增速比1-7月上升了1.3个百分点，同比基数上升将影响今年同期增速。预计今年1-8月固定资产投资增速在9.5%左右，进一步回落，两年平均增速保持平稳。

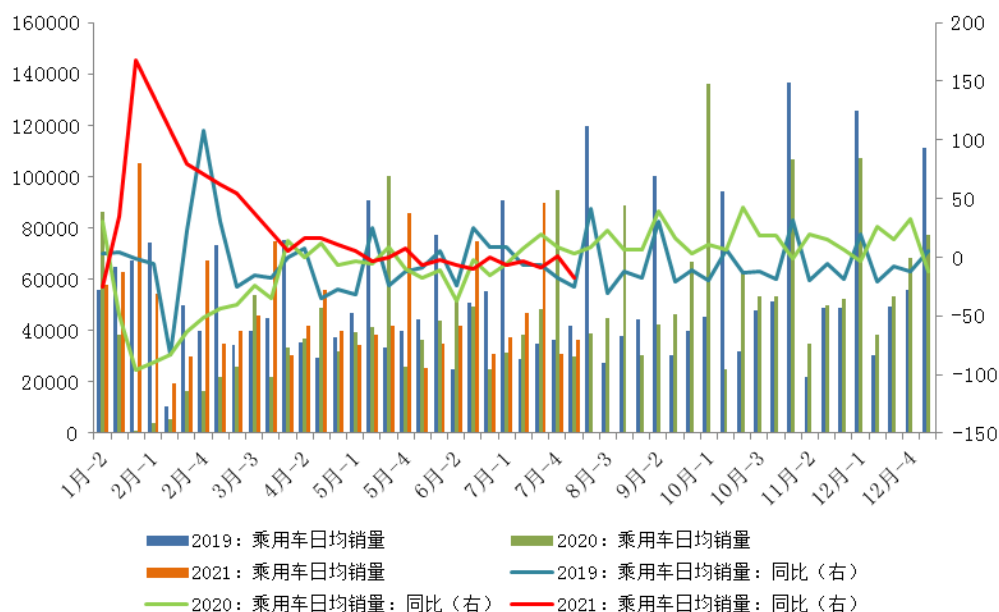
图 2 水泥和钢材价格指数（单位：点）



数据来源：WIND，交行金研中心

先行指标普遍显示消费继续减弱。8 月全国商品房销售面积和成交套数减少，影响房地产相关消费需求。8 月 1-24 日商品房累计销售面积 971 万平方米，环比大幅减少近 420 万平方米，同比为-23%；成交 9.3 万套，环比减少近 3.7 万套，同比为-21%。8 月以来汽车零售同比延续负增长，前三周平均增速为-8%。乘用车批发量降幅更大，8 月以来同比为-16.5%左右。汽车产量已经连续 3 个月负增长，7 月同比-15.8%，产量的减少对汽车消费带来制约。7 月新能源汽车产量同比大幅增长 162.7%，增速进一步提升，汽车产业结构快速转型升级。近两个月商品零售指数整体下降，8 月末在 3050 点左右；互联网零售指数持续下降，汽车零售、电子产品零售下降，食品、家庭用品指数平稳，电影娱乐指数止跌走稳。义乌中国小商品指数和临沂商城价格指数小幅上升，是为数不多向好的指标。去年 8 月消费同比增速止跌回正到 0.5%，比 7 月上升 1.6 个百分点，同比基数上升。预计今年 8 月消费同比增速回落到 7%左右。

图 3 近几年乘用车每周日均销量及同比增速（单位：辆、%）

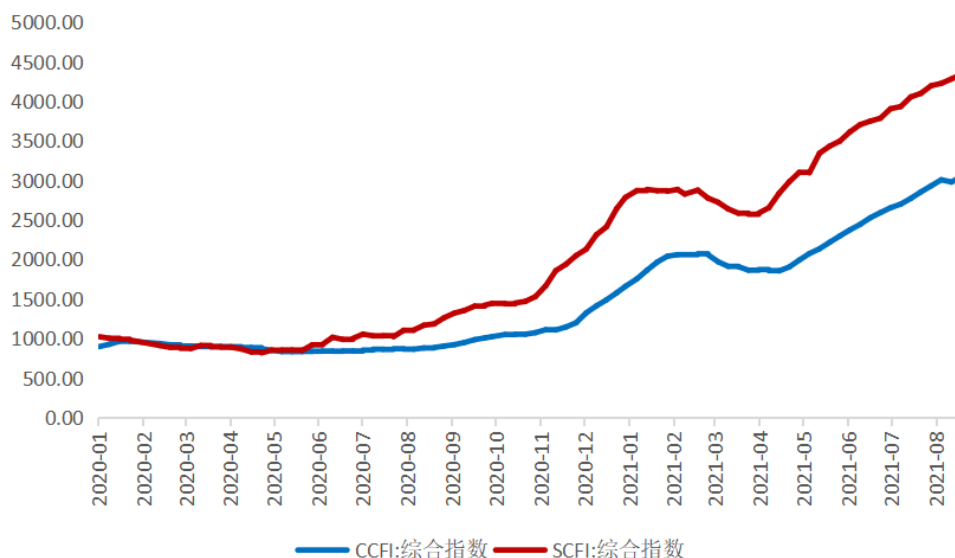


数据来源：WIND，交行金研中心

出口受运价上涨及运力不足影响，预计同比增速小幅回落。目前欧美经济受到德尔塔病毒传播、企业招工难以及原材料短缺等影响，海外需求处于逐步下降趋势。IHS 公布的美国 8 月综合 PMI 为 55.4%，制造业 PMI 和服务业 PMI 分别为 61.2%、55.2%，均位于荣枯线以上；欧元区 8 月综合 PMI 初值为 59.5%，制造业 PMI 和服务业 PMI 分别为 61.5%、59.7%，表明经济复苏较好。从周边国家看，韩国 7 月前 20 天出口同比增长 40.9%，环比小幅上涨；越南仍受疫情影响，主要产品出口大幅下降，8 月上半月出口较 7 月下半月下降 24.2%。运价方面，截至 8 月 20 日，中国出口集装箱运价综合指数和上海出口集装箱运价综合指数已分别升至 3047 点、4340 点，较年初分别上涨 74%和 51%。近段时间以来，热门航线运价大增、集装箱紧缺以及国际运力不足等因素对出口有一定抑制，持续扩散的疫情导致国际客运航班量锐减，客机腹舱运力不足，加上国际港口拥堵、作业效率降低，出

口企业接单意愿不强，成为出口小幅回落的重要拖累项。综合考虑，预计8月出口额约2750亿美元，同比增速为17.3%。

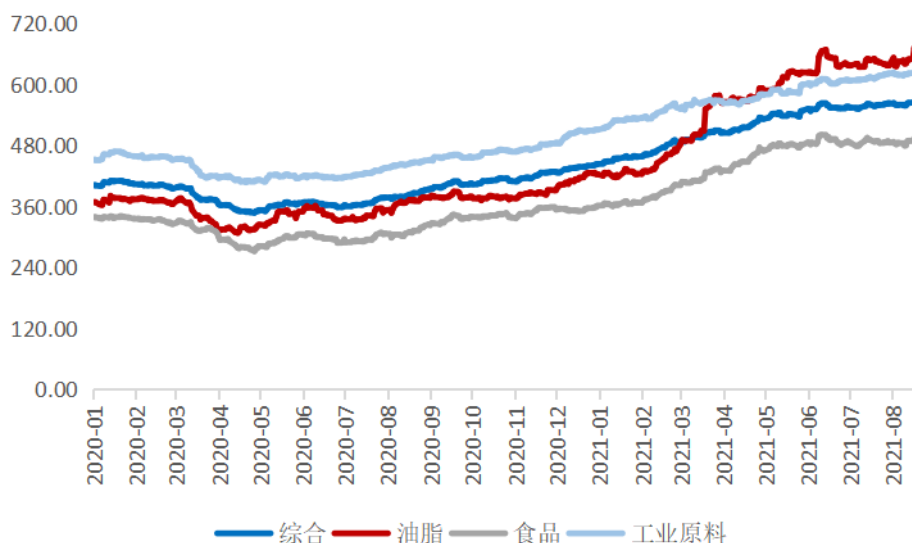
图4 中国和上海出口集装箱运价指数（单位：点）



数据来源：WIND，交行金研中心

受大宗商品价格回落影响，进口同比增速呈边际放缓。从价格和需求两方面分析，大宗商品价格出现回落态势，进口需求则受经济增速放缓影响可能下降。价格方面，8月前三周CRB现货指数为559点，环比持平，较年初增幅为22%；美湾、美西大豆进口价格分别为606美元/吨、600美元/吨，环比降幅接近3%，较年初增幅达9%；布伦特原油和WTI原油价格分别升至71美元/桶、67.5美元/桶，环比降幅分别为6.6%、9.5%，同比增幅分别为37%和40%；近期铁矿石价格出现大幅回落，截至8月23日中国铁矿石价格指数为508.9点，环比降幅达22%，较年初增幅仍超过10%。需求方面，受局部疫情、多地极端暴雨等影响，进口需求可能下降。综合判断，预计8月进口额约2200亿美元，同比增长24.2%；贸易顺差550亿美元左右。

图5 CRB价格指数走势情况（单位：点）



数据来源：WIND，交行金研中心

二、物价水平略有回落

CPI 环比上涨，同比涨幅小幅收窄。8月初以来食用农产品价格环比走稳，前期局部地区强降雨对农产品价格带来一定抬升影响。初步测算，食用农产品价格环比上升近1%，但同比仍然下降。生猪存栏量上升到较高水平，猪肉供应仍在增加，促使价格继续下降。8月1-25日全国猪肉平均批发价为21.6元/公斤，环比下降了3.14%，环比降幅收窄。8月零售燃油价格有1次下调，年初以来整体仍然呈上升趋势。初级工业产品价格涨势缓

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_25896

