

## “好”消息下的“期待” ——8月经济数据点评

### 摘要

- **生产供给稳中有升，后续仍期待政策发力修复。**1-8月，全国规模以上工业增加值同比增长3.6%，8月单月规模以上工业增加值同比上升4.2%，受国内稳经济政策影响，消费需求有所提升，较前值回升。受疫情控制态势良好影响，消费市场逐渐恢复增长，装备制造业、高技术制造业韧性仍较强。分行业看，8月份，41个大类行业中有24个行业增加值保持同比增长，较7月减少1个行业。其中，汽车制造业增加值领涨。617种产品中有250种产品产量同比增长，其中新能源汽车、太阳能电池等绿色智能产品增速较快。后续国内市场消费需求或将稳步提升，进而带动工业生产稳步向好增长。
- **基建单月投资增速升至双位数，后续政策仍将发力。**1-8月狭义基建投资同比增长8.3%，在基数继续回落、国内政策发力的作用下，基建投资增速较快。其中，水利管理业与公共设施管理业投资增速都维持两位数，预计9月水利管理业投资仍较维持较高增速。8月单月狭义基建投资同比上涨14.18%，较7月增速继续回升5.07个百分点。在资金及政策支持，预计9月基建投资增速将继续回升。
- **房地产投资单月增速仍回落，政策效果仍待观察。**1-8月，全国房地产开发投资同比下降7.4%，降幅扩大，虽然中央及地方陆续释放房地产支持政策，但房地产投资表现依然较弱。从开发数据看，房地产市场仍较弱，销售数据有边际改善的迹象。8月单月房地产投资同比下降13.81%，降幅较7月扩大1.48个百分点。8月，5年期以上LPR下调旨在提振居民对于房地产的信心。后续若房地产开发与销售数据效果仍不及预期，不排除货币政策加力的可能性。
- **制造业投资单月增速升至两位数，表现较平稳。**1-8月，制造业投资增长10.0%，较前值加快0.1个百分点。从行业看，除纺织业、金属制品业、通用设备制造业、专用设备制造业、铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业外，其他8个行业增速较1-7月有所回升。1-8月份，高技术产业投资增长20.2%，其中高技术制造业和高技术服务业投资增速变动不大，均在高位。8月单月，制造业投资同比增速较前值明显回升3.04个百分点至10.59%，新业态较为活跃，新消费驱动力较强。随着“金九银十”传统旺季的到来，叠加宏观政策继续加码，极端天气的影响减弱，制造业生产及需求两端或均有所改善。
- **疫情影响边际减弱，消费有所恢复。**8月单月，社消总额同比增长5.4%，回升2.7个百分点，其中受疫情控制态势良好影响，商品零售需求增加，后续有进一步修复空间；餐饮收入同比增幅较上月增加9.9个百分点。从商品类别看，8月份限额以上单位15个商品类别中11类零售额同比保持正增长，较7月份减少2类。基本生活类商品销售总体保持增长，升级类产品消费增速回落，服装、鞋帽、针纺织品类在节日的促进作用有所提升。随着各地疫情妥善控制以及一系列促消费政策的落地，后续消费情况有望稳步向好增长。
- **风险提示：**经济复苏不及预期，海外变化超预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡  
执业证号：S1250520060001  
电话：010-57631106  
邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：王润梦  
执业证号：S1250522090001  
电话：010-57631299  
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

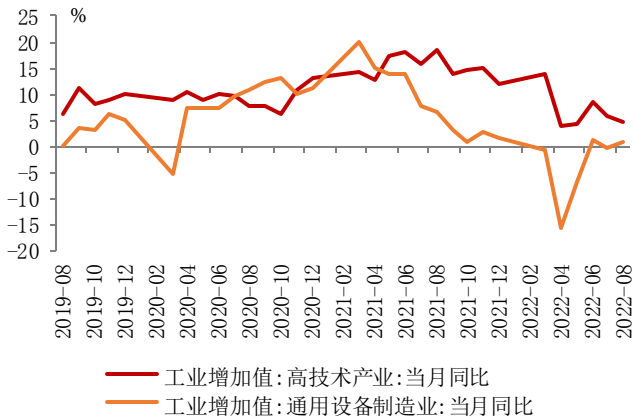
### 相关研究

1. 增消费扩投资是主线，美国通胀依然顽固 (2022-09-16)
2. 谨慎态度下的边际好转——8月社融数据点评 (2022-09-11)
3. CPI、PPI 齐走低，如何看后续上行风险？——8月通胀数据点评 (2022-09-11)
4. 欧美继续紧缩，国内压力在哪里？ (2022-09-11)
5. 魔幻月回落现，政策下韧性强——8月贸易数据点评 (2022-09-08)
6. 加快政策“组合拳”落地，欧美“鹰声”不断 (2022-09-02)
7. 双因素制约下，制造业仍边际修复——8月PMI数据点评 (2022-08-31)
8. 国内稳经济扩投资，美欧日显衰退征兆 (2022-08-28)
9. 一羽千钧，继往开来——节奏转换下的新平衡与战略主线 (2022-08-25)
10. 亦泛其流：从国际资本流动看我国经济和政策 (2022-08-20)

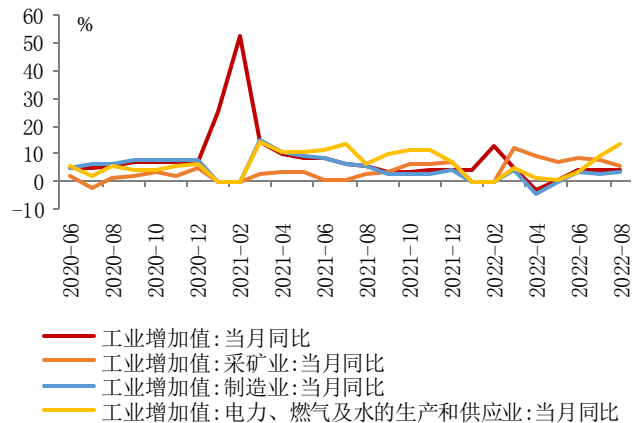
## 1 生产供给稳中有升，后续仍期待政策发力修复

1-8月，全国规模以上工业增加值同比增长3.6%，较1-7月增速继续回升0.1个百分点。采矿业、制造业和电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值分别增长8.7%、2.7%和6.0%，分别较1-7月增速变化-0.6、0.0和1.2个百分点。单月来看，8月规模以上工业增加值同比上升4.2%，受国内稳经济政策影响，消费需求有所提升，较前值回升0.4个百分点，环比上升0.32%。分三大门类看，8月份，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值领涨，同比增长13.6%，较7月增速提高4.1个百分点；制造业增长3.1%，较前值增速回升0.4个百分点，受疫情控制态势良好影响，消费市场逐渐恢复增长，装备制造业、高技术制造业韧性仍较强，增加值同比分别增长9.5%、4.6%；采矿业增长5.3%，增速放缓2.8个百分点。分行业看，8月份，41个大类行业中有24个行业增加值保持同比增长，较7月减少1个行业。其中，汽车制造业增加值领涨，同比增长30.5%，较7月增速提高8.0个百分点，在各地疫情有序控制以及消费券等政策促进下，需求和供给情况均有改善；电气机械和器材制造业、电力、热力生产和供应业增速在10%以上；酒、饮料和精制茶制造业、煤炭开采和洗选业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业增速在5%以上；但农副食品加工业、纺织业、非金属矿物制品业、金属制品业等同比有所下降，特别是医药制造业增速同比下降13.1%，增速较上月下滑2.8个百分点。分产品看，8月份，617种产品中有250种产品产量同比增长，较上月减少10个，其中新能源汽车、太阳能电池等绿色智能产品增速较快，同比分别增长117.0%、21.6%；但钢铁、水泥产量继续下降。在稳外贸政策发力推动、物流堵点逐步打通、前期积压订单已逐渐交付背景下，工业出口继续反弹但仍有上升空间。8月，工业企业产品销售率为97.4%，同比下降0.4个百分点；工业企业实现出口交货值12873亿元，同比名义增长5.5%。1-7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额48930亿元，同比下降1.1%。

近期相关会议密集提及提振市场需求及助力中小企业发展。8月17日，工信部在部分省市工业经济形势分析会议中，要求切实采取有力措施提振工业经济，并提出扩大汽车、家电等大宗商品消费需求，抓好重点产业链供应链稳定畅通，助力中小企业和困难行业持续恢复等一系列举措。目前，一系列税费优惠措施正在加快落实；9月8日，国务院专题会议指出当前经济总体延续恢复态势，但有小幅波动，正是顶风爬坡的关口，必须以更强紧迫感夯实经济恢复基础。稳经济要靠市场主体，要在纾困保市场主体的同时，针对有效需求不足的突出矛盾，促进消费恢复成为主拉动力，更大力度扩有效投资，为市场主体创造需求、提振信心。一方面政府部门发力基建投资，稳住经济大盘，创造市场有效需求；另一方面，民企投资与居民消费促进经济实现内生性增长；9月13日，国务院常务会议中决定进一步延长制造业缓税补缴期限，加力助企纾困。大规模增值税留抵退税政策红利持续释放，有效提振市场主体信心，增强发展内生动力，推动经济平稳向好发展。预期在国内疫情妥善控制以及相关政策提振下，后续国内市场消费需求或将稳步提升，进而带动工业生产稳步向好增长。

**图 1：通用设备制造业增加值增速回升**


数据来源: wind、西南证券整理

**图 2：电力、燃气及水的生产与供应业增加值增速加快明显**


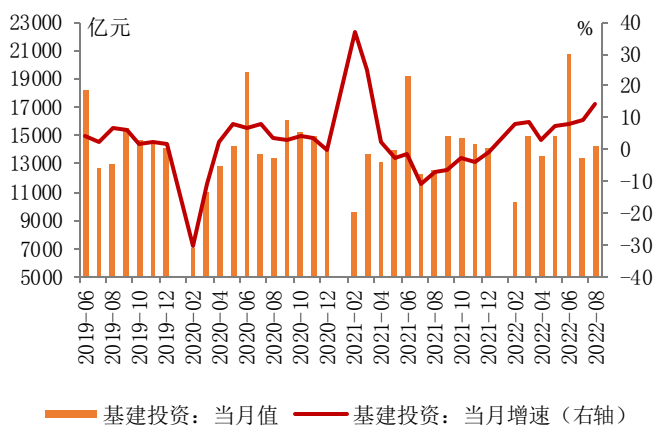
数据来源: wind、西南证券整理

## 2 基建单月投资增速升至双位数，后续政策仍将发力

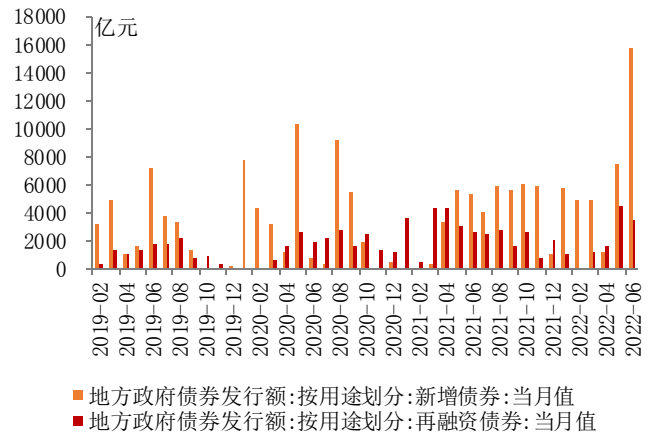
1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）367106 亿元，同比增长 5.8%，增速较 1-7 月份回升 0.1 个百分点，疫情影响较之前边际减弱，再加上最近频发的稳增长政策对国内投资有所提振。其中，民间固定资产投资 203148 亿元，同比增长 2.3%，增速较前值继续回落 0.4 个百分点。从环比看，8 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.36%，增速较 7 月回升 0.20 个百分点。

与我们预期一致，基建投资增速继续提升明显，后续政策作用下向好趋势持续。1-8 月份基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 8.3%，比 1-7 月份加快 0.9 个百分点，高于整体固定资产投资增速 2.5 个百分点，连续 3 个月增速超过整体固定资产投资，且差距继续加大，在基数继续回落、国内政策发力的作用下，基建投资增速较快。其中，水利管理业与公共设施管理业投资增速都维持两位数，水利管理业投资 1-8 月同比增长 15%，较前值回升 0.5 个百分点。据水利部介绍，1-8 月，全国落实水利建设投资 9776 亿元，为历史同期最高，较去年同期增加 3296 亿元、同比增长 50.9%。全国完成水利建设投资达 7036 亿元，为历史同期最高，同比增长 63.9%，并且 9 月底前将再新开工一批重大水利工程，如黑龙江的林海水库、湖南的洞庭湖重点堤防整治、鄂北地区水资源配置二期工程、安徽巢湖流域水生态治理工程等，预计 9 月水利管理业投资仍将维持较高增速。1-8 月，公共设施管理业投资同比较前值回升 1.4 个百分点至 13.1%，在基数回落及政策继续支持下增速回升，下月基数继续回落，稳增长政策也将加力，预计增速仍将有所回升。疫情边际好转下，道路运输业投资和铁路运输业投资增速分别为 1.3%和-2.4%，增速分别较前值回升 1.5 和 2.6 个百分点。单月来看，8 月基建投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比上涨 14.18%，较 7 月增速继续回升 5.07 个百分点。截至 8 月底，新增地方债发行额度完成 94.2%，其中新增地方债共发行 41505 亿元，新增一般债发行 6910 亿元，占限额的 93.4%，新增专项债发行 34706 亿元，占限额的 94.7%。8 月 24 日，国常会部署 19 项接续政策，其中包括在 3000 亿元政策性开发性金融工具已落到项目的基础上，再增加 3000 亿元以上额度，加大对基础设施建设和重大项目的支持力度，将老旧小区改造、省级高速公路等纳入支持领域；依法用好 5000 多亿元专项债地方结存限额，10 月底前发行完毕等，宏观政策继续支持扩大有效投资。年内基建投资在资金及政策支持，基数较低的作用下，增速仍

将维持高位，从石油沥青开工的高频数据看，9月仍在走高，预计9月基建投资增速将继续回升。8月，广义基建投资同比上升15.40%，较前值增速回升3.92个百分点。

**图3：基建投资增速继续加快**


数据来源：wind、西南证券整理

**图4：上半年专项债发行规模较大支撑基建投资**


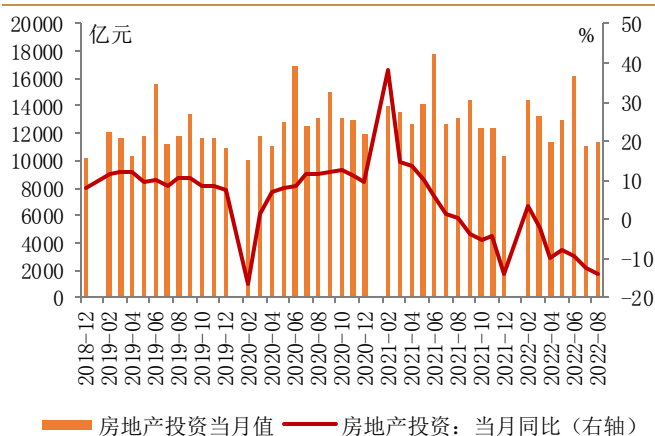
数据来源：wind、西南证券整理

### 3 房地产投资单月增速仍回落，政策效果仍待观察

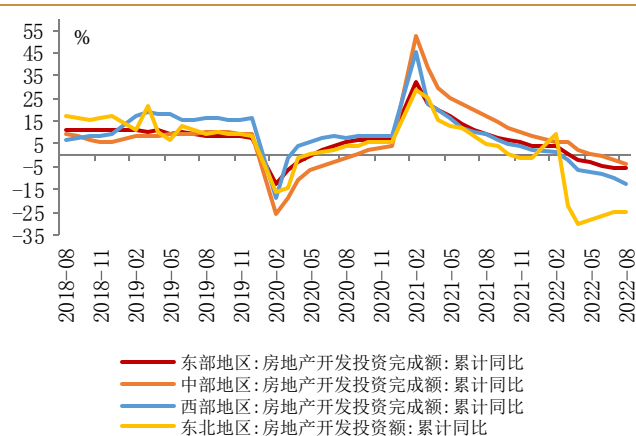
1-8月，全国房地产开发投资90809亿元，同比下降7.4%，降幅比1-7月扩大1.0个百分点，较整体固定资产投资增速慢13.2个百分点，差距继续较前值扩大1.1个百分点，虽然中央及地方陆续释放房地产支持政策，但房地产投资表现依然较弱。其中，1-8月住宅投资68878亿元，下降6.9%，增速较前值继续回落0.1个百分点，回落幅度有所缩窄。从开发数据看，房地产市场仍较弱，销售数据有边际改善的迹象，1-8月份，房地产开发企业房屋施工面积868649万平方米，同比下降4.5%，增速较前值继续回落0.8个百分点；房屋新开工面积85062万平方米，下降37.2%，较前值继续下滑1.1个百分点，其中住宅新开工面积同比增速下降1.3个百分点至-38.1%；房屋竣工面积较前值回升2.2个百分点至-21.1%。1-8月份，商品房销售面积87890万平方米，同比下降23.0%，降幅较前值缩窄0.1个百分点；其中，住宅销售面积增速回升0.3个百分点至-26.8%，1-8月，商品房销售额85870亿元，下降27.9%，降幅较前值缩窄0.9个百分点，销售数据的回升一方面由于基数的继续走弱，另一方面也与近期针对房地产的支持政策有关。从资金情况来看，1-8月房地产开发企业到位资金同比下降了25%，降幅缩窄0.4个百分点。**单月来看**，8月房地产投资同比下降13.81%，降幅较7月扩大1.48个百分点，8月销售和开发数据仍较弱，销售增速略有恢复。8月房屋施工面积、新开工面积、销售面积以及住宅销售面积分别同比下滑48%、46%、23%和24%，降幅较前值分别扩大4、1、缩窄6和6个百分点。8月份，70个大中城市中商品住宅销售价格下降城市个数有所增加，一线城市商品住宅销售价格环比微涨，同比涨幅回落；二三线城市环比转降或降幅扩大，同比降幅扩大。8月，房地产开发景气指数为95.07，继续回落，逼近低景气水平。

8月22日，5年期以上LPR为4.3%，较7月下调15个基点；一年期LPR为3.65%，较7月下调5个基点。5年期以上LPR相较一年期LPR下调力度更大，旨在提振居民对于房地产的信心；8月31日，北京保障房、深圳人才安居和厦门安居首批3只保障性租赁住房REITs在沪深证券交易所同步上市交易，开盘均实现**涨幅30%**从发行到上市热度持续升温。后续房地产开发与销售数据效果仍不及预期，不排除货币政策加力的可能性。



**图 5：房地产开发投资增速降幅扩大**


数据来源：wind、西南证券整理

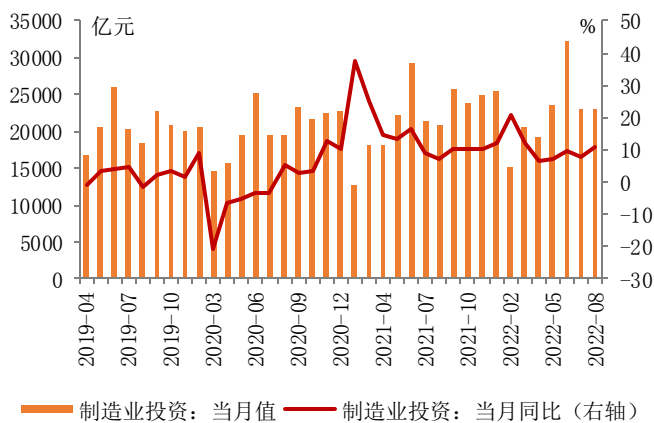
**图 6：不同地区房地产开发投资情况**


数据来源：wind、西南证券整理

## 4 制造业投资单月增速升至两位数，表现较平稳

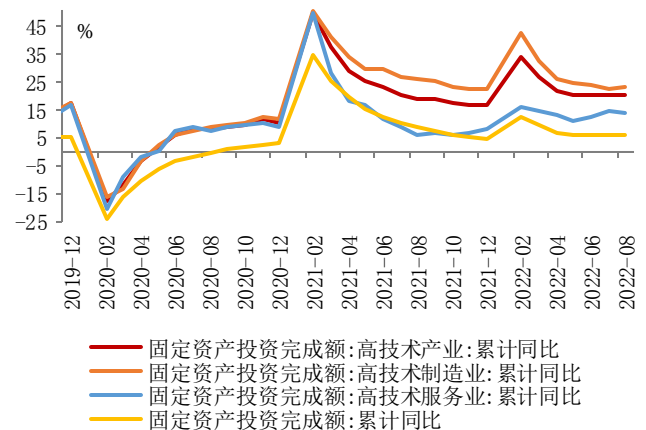
1-8 月，制造业投资增长 10.0%，较前值加快 0.1 个百分点，较整体固定资产投资增速高 4.2 个百分点，增速维持在高位。从行业看，除纺织业、金属制品业、通用设备制造业、专用设备制造业、铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业外，其他 8 个行业增速较 1-7 月有所回升。其中，汽车制造业投资 1-8 月增长 12.9%，较 1-7 月增速加快 3.0 个百分点，增长较快，但通用设备制造业和专用设备制造业投资增速分别较前值回落 0.6 和 1.3 个百分点。1-8 月份，高技术产业投资增长 20.2%，增速与前值继续持平，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 23.0%、14.2%，增速分别回升 0.1 和回落 0.1 个百分点，增速变动不大，仍均在高位。高技术制造业中，电子及通信设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资分别增长 28.0%、27.4%，增速较前值加快；高技术服务业中，科技成果转化服务业、研发设计服务业投资分别增长 20.0%、16.9%。单月来看，8 月，制造业投资同比增速较前值明显回升 3.04 个百分点至 10.59%，8 月新能源汽车、移动通信基站设备、太阳能电池产量同比分别增长 117%、25.7%、21.6%，新业态较为活跃，新消费驱动力较强。尽管受到疫情、高温等多重不利因素影响，但在扩内需宏观政策持续发力下，制造业景气度趋升，2022 年 8 月制造业采购经理人指数为 49.4%，较上月回升 0.4 个百分点，随着“金九银十”传统旺季的到来，叠加宏观政策继续加码，极端天气的影响减弱，制造业生产及需求两端均有所改善。

图 7：制造业投资增速有所回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：高技术制造业增速仍较高



数据来源：wind、西南证券整理

## 5 疫情影响边际减弱，消费有所恢复

消费需求企稳向好，线下消费潜力犹存。1-8 月，社会消费品零售总额 282560 亿元，同比增长 0.5%，较前值增加 0.7 个百分点。按消费类型看，1-8 月商品零售同比增长 1.1%，增速较前值提高 0.6 个百分点；1-8 月餐饮收入同比下降 5.0%，降幅较前值减少 1.8 个百分点。按消费方式分，1-8 月全国网上零售额 84295 亿元，同比增长 3.7%，较前值扩大 0.5 个百分点，其中，实物商品网上零售额 72414 亿元，同比增速较前值小幅提升 0.1 个百分点至 5.8%，占社会消费品零售总额的比重为 25.6%，占比较前值保持一致，国内疫情多点散发、多地频发下，线上消费仍是当前拉动整体市场需求的重要抓手；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 16.5%、4.0%、4.8%。按商品类别分，在需求支撑下基本生活类商品销售良好，限额以上单位粮油食品类、饮料类和烟酒类商品零售额分别同比增长 9.2%、7.2%和 7.0%，另外同比下降较多的主要是家具类和服装、鞋帽、针纺织品类，分别同比下降 8.5%和 4.4%。

单月来看，8 月，社会消费品零售总额 36258 亿元，同比增长 5.4%，增幅较上月回升 2.7 个百分点，回升幅度较大。从消费类型看，商品零售同比增长 5.1%，增幅较上月回升 1.9 个百分点，受疫情控制态势良好影响，商品零售需求增加，后续有进一步修复空间；餐饮收入同比增长 8.4%，基数回落下增幅较上月增加 9.9 个百分点，从绝对值看，餐饮收入较 7 月增加 54 亿元，从商品类别看，8 月份限额以上单位 15 个商品类别中 11 类零售额同

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\\_46215](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46215)

