

研究所

分析师：黄付生
SAC 登记编号：S1340522060002
Email: huangfusheng@cnpsec.com

研究助理：崔超
SAC 登记编号：S1340121120032
Email: cuichao@cnpsec.com

8 月经济数据点评

政策持续发力，经济稳步复苏

● 主要数据

8月规模以上工业增加值同比增长4.2%，较上月提升0.4个百分点，高于市场一致预期的3.9%；固定资产投资累计同比增长5.8%，较上月提升0.1个百分点；社消总额同比增长5.4%，较上月增长2.7个百分点；城镇调查失业率5.3%，较上月下降0.1个百分点。

● 核心观点

8月国内经济稳步恢复，疫情升温、高温限电等外部因素并未影响经济复苏的趋势。海外加息及全球经济衰退背景下，稳增长面临较大压力，LPR及存款利率下调为市场保持合理充裕流动性提供了保障。短期房地产拐点出现的概率较小，政策推动仍然为稳增长的主要动力，经济增长的内生动力仍有待恢复。

9月13日国常会进一步明确了制造业实体经济的根基地位，从五个角度对制造业进行扶持，政策力度不减并更加具有针对性。2023年专项债提前批大概率超往年，基建与制造业有望维持较快增速，年内国内经济将维持稳步增长趋势。

● 生产：小幅复苏，汽车制造成亮点

工业生产增速小幅回升。8月规模以上工业增加值同比增长4.2%，较7月提升0.4个百分点，高于市场一致预期的3.9%。高温限电对工业生产有所抑制，但并未影响整体恢复趋势，在基建持续拉动、资金成本稳步下行、减税降费政策背景下，短期仍将维持复苏趋势。

分行业看，采矿业加速下行，制造业小幅复苏，公用事业大幅增长。受国际大宗商品价格下行影响，采矿业同比增速由7月8.1%下降至5.3%，未来继续下行概率较大。煤炭采选、石油和天然气开采行业工业增加值同比增速分别下降5.2和2.2个百分点至5.8%和2.3%；黑色和有色金属矿采选业同比增速与上月持平，分别为4%和6.8%。在高温限电和疫情升温背景下，制造业小幅复苏，同比增速由7月的2.7%升至3.1%。公用事业受高温因素影响，同比增速由7月的9.5%大幅增长至13.6%，预计9月将有所回落。高技术同

比增速回落至 4.6%，主要受去年高基数影响，预期 9 月增速将有所回升。

汽车制造同比增长加速。汽车是 8 月制造业中的亮点，工业增加值同比增长 30.5%，较 7 月提升 8 个百分点。新能源车贡献度较大，月度产销创历史新高。4 月疫情冲击后，在政策推动下汽车制造快速恢复并持续高速增长，汽车行业将成为未来经济发展的重要发力点，并将迎来历史性发展机遇。

● **投资：基建投资加速，地产延续下行**

固定资产投资由基建与制造业拉动的格局年内仍将维持。1-8 月固定资产投资同比增长 5.8%，较 7 月提升 0.1 个百分点。固定资产投资仍然由基建和制造业拉动，其中基建投资累计同比增长 8.3%，较 7 月提升 0.9 个百分点。7 月 28 日中央政治局会议要求，“用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额”，“用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金”。预期年内固投由基建和制造业拉动的格局不会发生变化，2023 年专项债提前批额度有望超往年，积极地财政政策和宽松的货币政策将助力基建和制造业投资维持较高增速。

政策助力，制造业投资有望持续回暖。9 月 13 日，国常会进一步明确明确了制造业实体经济的根基地位，从五个角度对制造业进行扶持。一是进一步延长制造业缓税补缴期限。二是确定专项再贷款和财政贴息配套支持部分领域设备更新改造。三是从五个方面加力稳定外贸。四是深化“放管服”改革支持电子电器行业发展。五是核准福建漳州二期、广东廉江一期核电项目。预计年内制造业投资有望在强力的政策支持背景下，延续较高增速。

房地产投资继续下行，拐点仍未现。1-8 月房地产投资累计同比下降 7.4%，降幅较 7 月扩大 1 个百分点。8 月房地产相关指标整体延续下行趋势。本年购置土地面积、房地产施工面积、新开工施工面积累计同比增速分别较 7 月下降 1.6、0.8、1.1 个百分点；竣工面积和销售面积累计同比降幅略有回升，分别较 7 月提升 2.2 和 0.1 个百分点。房地产的持续低迷，使政策对经济的刺激效果显著性降低，但继续下行的概率已越来越小，贷款利率下调、因城施策、地产企业信贷恢复等不断夯实行业底部。

● **消费：稳步恢复，汽车消费加速**

消费保持韧性，网上零售持续增长。8 月社消总额同比增长 5.4%，较 7 月增长 2.7 个百分点，增速提升较为明显，但主要原因为去年同期基数较低。餐饮收入同比增长 8.4%，商品零售同比增长 5.1%。今年以来，实物网上零售保持较快增长，8 月累计同比增速

5.8%，较7月提升0.1个百分点。

必选消费持续修复，可选商品消费增速下行。粮油、饮料、中西药品等必选消费保持强势，当月同比增速分别为8.1%、5.8%和9.1%，分别较7月增长1.9、2.8和1.3个百分点，对消费起到较强支撑作用；可选消费如化妆品、金银珠宝、通讯器材等消费增速下降，当月同比增速分别为-6.4%、7.2%和-4.6%，分别较7月下降7.1、14.9和9.5个百分点。地产相关消费仍然低迷，家电音像、家居、建筑装潢材料当月同比增速3.4%、-8.1%和-9.1%，分别较7月下降3.7、1.8和1.3个百分点。汽车在政策及新能源车推动下，消费大幅提升，同比增速由7月的9.7%提升至15.9%，预期短期仍将维持较快增速。

● **就业：整体改善，青年失业率仍处高位**

8月就业整体改善，城镇调查失业率5.3%，较上月下降0.1个百分点，连续4个月下行。就业形势好于2020年同期，但仍不及近五年其他年份。16-24岁城镇青年调查失业率为18.7%，较7月下降1.2个百分点，但仍处高位。9月13日国常会针对外贸和电子电器等吸纳就业多的产业从政策端提出了重点支持措施，有利于失业人口持续消纳。未来就业的改善仍对内外需存在较大依赖，政策激励对就业的支撑作用仍有待观察，疫情仍是影响就业市场的重大扰动因素。

● **风险提示**

政策施行效果不及预期、疫情恶化、美联储大幅超预期加息。

目录

1 生产：小幅复苏，汽车制造成亮点	6
2 投资：基建投资加速，地产延续下行	7
3 消费：稳步恢复，汽车消费加速	9
4 就业：整体改善，青年失业率仍处高位	11
5 风险提示	11

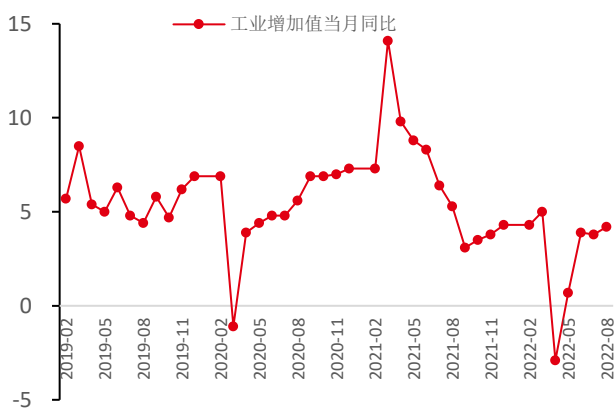
图表索引

图表 1 规模以上工业增加值同比变动 (%)	6
图表 2 规模以上工业增加值环比变动 (%)	6
图表 3 分行业工业增加值同比变动 (%)	6
图表 4 上游工业增加值同比变动 (%)	7
图表 5 汽车和通用设备行业工业增加值同比变动 (%)	7
图表 6 固定资产投资累计同比变动 (%)	8
图表 7 基建、制造业、房地产投资累计同比变动 (%)	8
图表 8 分行业投资额累计同比变动 (%)	9
图表 9 房地产行业指标累计同比变动 (%)	9
图表 10 社会消费品零售总额当月同比变动 (%)	10
图表 11 餐饮、商品零售当月同比变动 (%)	10
图表 12 分行业社零当月同比变动 (%)	10
图表 13 城镇调查失业率 (%)	11
图表 14 16-24 岁城镇人口失业率 (%)	11

1 生产：小幅复苏，汽车制造成亮点

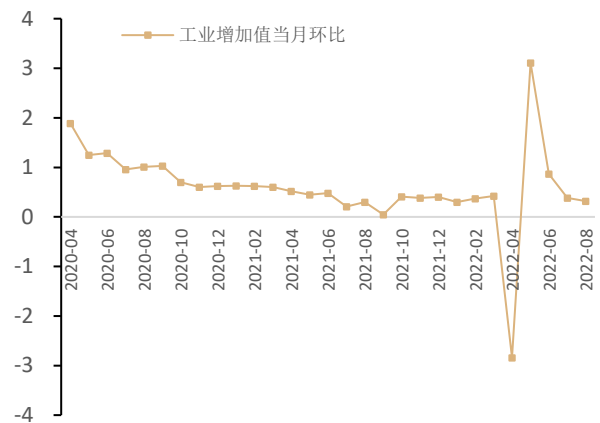
工业生产增速小幅回升。8月规模以上工业增加值同比增长4.2%，较7月提升0.4个百分点，高于市场一致预期的3.9%；环比增长0.32%，环比增速连续三个月下降。8月高温限电对工业生产有所抑制，但并未影响整体恢复趋势，在基建持续拉动、资金成本稳步下行、减税降费政策背景下，短期仍将维持复苏趋势。

图表1 规模以上工业增加值同比变动 (%)



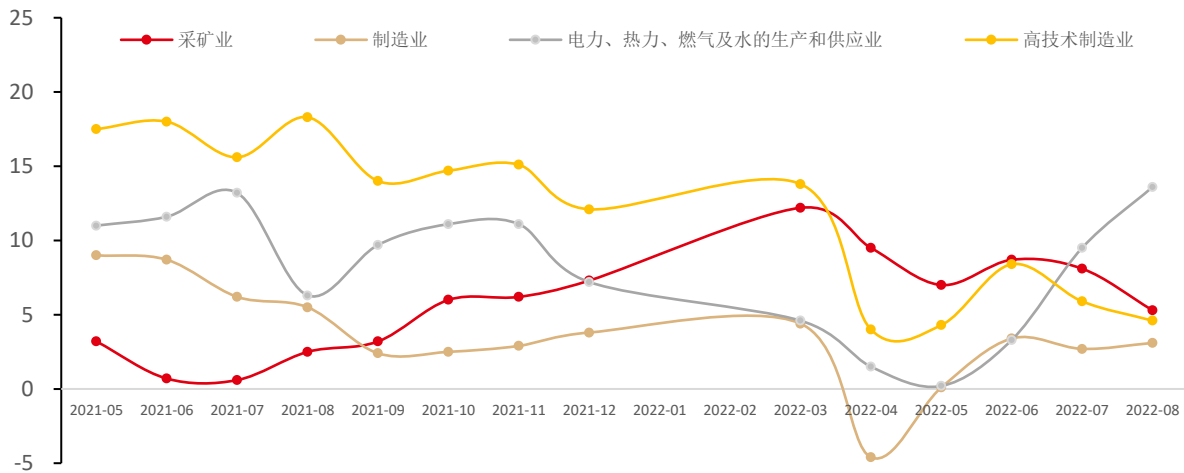
数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表2 规模以上工业增加值环比变动 (%)



数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表3 分行业工业增加值同比变动 (%)



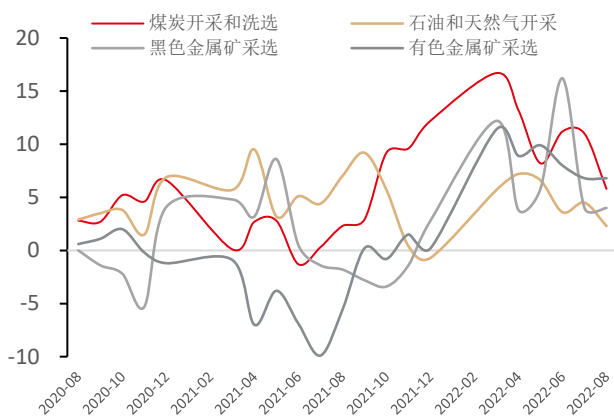
数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

分行业看，采矿业加速下行，制造业小幅复苏，公用事业大幅增长。工业内部，受国际大宗商品价格下行影响，采矿业同比增速由7月8.1%下降至5.3%，未来继续下行概率较大。煤炭采选、石油和天然气开采行业工业增加值同比增速分别下降5.2和2.2个百分点至5.8%和2.3%；黑色和有色金属矿采选业同比增速与上月持平，分别为4%和6.8%。在高温限电和疫情

升温背景下，制造业小幅复苏，同比增速由7月的2.7%升至3.1%。公用事业受高温因素影响，同比增速由7月的9.5%大幅增长至13.6%，预计9月将有所回落。高技术同比增速回落至4.6%，主要受去年高基数影响，预期9月增速将有所回升。

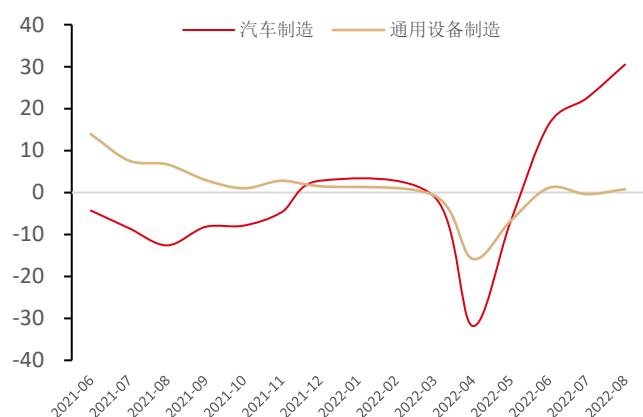
汽车制造同比增长加速。汽车是8月制造业中的亮点，工业增加值同比增速30.5%，较7月提升8个百分点。根据中国汽车工业协会数据，8月汽车产销分别为239.5万辆和238.3万辆，环比略有下降，但同比仍分别维持38.3%和32.1%的高增速。新能源车贡献度较大，产销分别完成69.1万辆和66.6万辆，月度产销创历史新高，同比分别增长1.2倍和1倍。4月疫情冲击后，在政策推动下汽车制造快速恢复并持续高速增长，汽车行业将成为未来经济发展的重要发力点，并将迎来历史性发展机遇。

图表4 上游工业增加值同比变动 (%)



数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表5 汽车和通用设备行业工业增加值同比变动 (%)



数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

2 投资：基建投资加速，地产延续下行

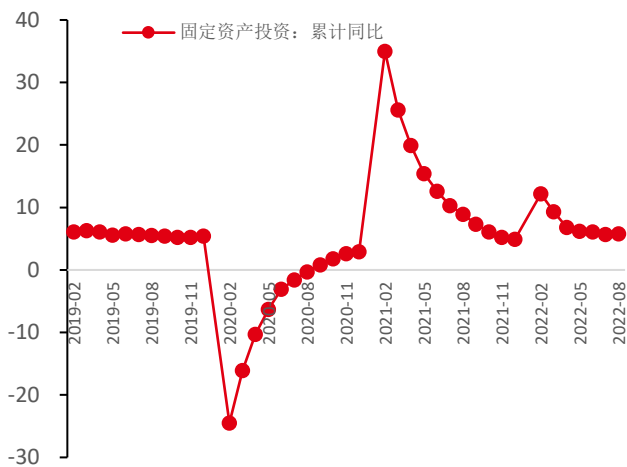
固定资产投资由基建与制造业拉动的格局年内仍将维持。7月28日中央政治局会议要求，“用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额”，“用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金”。基建投资加速并在8月形成一定工作量。1-8月固定资产投资同比增长5.8%，较7月提升0.1个百分点。固定资产投资仍然由基建和制造业拉动，其中基建投资累计同比增长8.3%，较7月提升0.9个百分点；制造业投资累计同比增长10%，较7月提升0.1个百分点；房地产投资累计同比下降7.4%，降幅较7月扩大1个百分点。预期年内固投由基建和制造业拉动的格局不会发生变化，2023年专项债提前批额度有望超往年，积极地财政政策和宽松的货币政策将助力基建和制造业投资维持较高增速。

政策助力，制造业投资有望持续回暖。9月13日，国常会进一步明确了制造业实体经济的根基地位，从五个角度对制造业进行扶持。一是进一步延长制造业缓税补缴期限4个月，涉

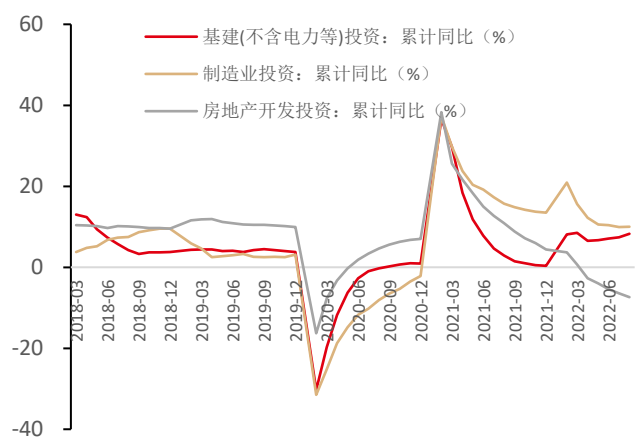
及缓税 4400 亿；压缩增值税留抵退税到账时间至 2 个工作日，今年后 4 个月再为制造业企业退税 320 亿。二是确定专项再贷款和财政贴息配套支持部分领域设备更新改造，鼓励全国性商业银行发放不高于 3.2% 的中长期贷款支持社会实体在四季度更新改造设备；人民银行按贷款本金的 100% 对商业银行予以专项再贷款支持；专项再贷款额度 2000 亿元以上，尽量满足实际需求，期限 1 年、可展期两次；同时落实已定政策，中央财政为贷款主体贴息 2.5%，今年第四季度内更新改造设备的贷款主体实际贷款成本不高于 0.7%。三是从五个方面加力稳定外贸。四是深化“放管服”改革支持电子电器行业发展。五是核准福建漳州二期、广东廉江一期核电项目。预计年内制造业投资有望在强力的政策支持背景下，延续较高增速。

房地产投资继续下行，拐点仍未现。1-8 月房地产投资累计同比下降 7.4%，降幅较 7 月扩大 1 个百分点。8 月房地产相关指标整体延续下行趋势。本年购置土地面积、房地产施工面积、新开工施工面积累计同比增速分别为-49.7%、-4.5%、-37.2%，分别较 7 月下降 1.6、0.8、1.1 个百分点；竣工面积和销售面积累计同比降幅略有回升，分别为-21.1%和-23%，分别较 7 月提升 2.2 和 0.1 个百分点。房地产的持续低迷，使政策对经济的刺激效果显著性降低，但继续下行的概率已越来越小，贷款利率下调、因城施策、地产企业信贷恢复等不断夯实行业底部。

图表 6 固定资产投资累计同比变动 (%)



图表 7 基建、制造业、房地产投资累计同比变动 (%)



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_46226



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn