

宏观数据点评

汽车消费发力，经济持续修复——8月经济增长数据点评

2022 年 09 月 19 日

【事项】

- ◆ 据国家统计局发布数据，2022 年 1-8 月，工业增加值累计同比增长 3.6%，较 1-7 月提高 0.1 个百分点，8 月当月同比增长 4.2%，较前值提高 0.4 个百分点；全国固定资产投资（不含农户）367106 亿元，同比增长 5.8%，较 1-7 月提高 0.1 个百分点；社会消费品零售总额 282560 亿元，同比增长 0.5%，增速由负转正，8 月当月同比增长 5.4%，较前值提高 2.7 个百分点。

【评论】

- ◆ **工业增加值：汽车制造业持续高景气。**近期国内出台阶段性降低汽车购置税等一系列支持汽车消费政策，带动了汽车行业恢复，汽车制造业增加值、汽车产量同比增速超 30%，其中新能源汽车产量同比增长 117%，拉动工业增加值上行。
- ◆ **投资：房地产拐点未至，基建继续托底。**制造业方面，汽车制造业投资大幅提升是制造业投资增速修复的主要支撑；后续 PPI 下行和工业企业利润转负或将拖累制造业投资增速。**房地产方面**，“保交楼”政策持续发力，房屋竣工面积大幅回升；但销售面积、土地溢价率、房地产信贷等领先指标仍处于低位，预示房地产投资拐点未至。**基建方面**，资金到位和项目施工提速，预计下半年基建投资增速将维持高位，但对经济的拉动能力或有限。
- ◆ **消费：延续弱修复。**去年同期消费基数较低和汽车零售额同比大幅增长，是本月消费有所回暖的主因。预计消费将延续弱修复，一是当前房地产拐点未至，地产相关消费修复或偏慢，将持续拖累消费修复进程。二是汽车促消费政策持续时间有限，后续效果存在弱化风险。三是居民收入增速下行将限制消费反弹高度。

【风险提示】

- ◆ 新变种病毒扩散风险
- ◆ 输入性通胀超预期



挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师：曲一平

证书编号：S1160522060001

联系人：陈然

电话：18811464006

相关研究

《流动性持续宽松——8 月货币数据点评》

2022.09.14

《通胀压力可控，政策或全力稳增长——8 月物价数据点评》

2022.09.10

《外贸或将继续支撑稳增长——8 月外贸数据点评》

2022.09.09

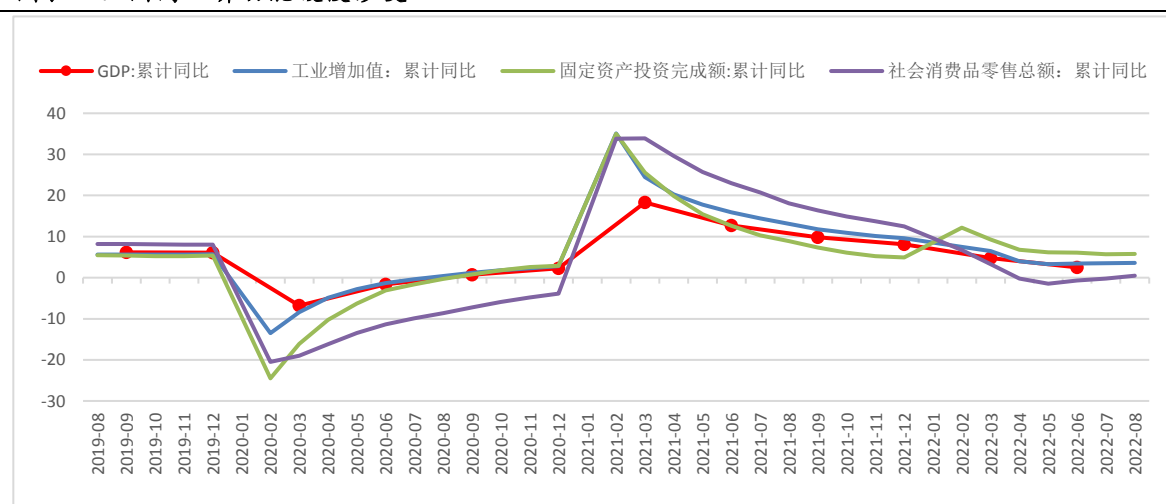
正文目录

1、 工业增加值：汽车制造业持续高景气.....	3
2、 投资：房地产拐点未至，基建继续托底.....	4
2.1 利润空间收窄或拖累制造业投资增速.....	4
2.2 房地产拐点未至，政策或聚焦“保交楼”.....	5
2.3 基建继续发挥托底经济作用.....	6
3、 消费：延续弱修复.....	7

图表目录

图表 1：国内经济动能缓慢修复.....	3
图表 2：汽车制造业增速领先.....	3
图表 3：汽车与新能源产业链支撑工业.....	4
图表 4：制造业趋势性回落、房地产拐点未至，基建托底经济.....	4
图表 5：三大领先指标预示房地产投资增速仍有一定下行压力.....	5
图表 6：房屋竣工面积增速大幅回升.....	6
图表 7：稳经济一揽子政策的接续政策措施.....	6
图表 8：地产相关消费偏弱，汽车消费增速较高.....	7

图表 1：国内经济动能缓慢修复



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 8 月

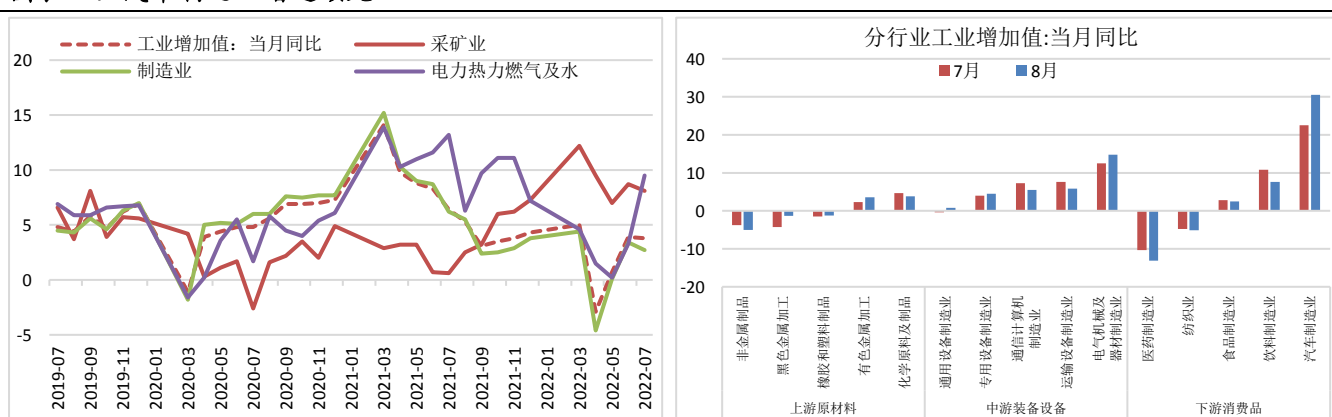
1、工业增加值：汽车制造业持续高景气

受全球大宗商品价格回落影响，采矿业和上游原材料制造业增加值增速放缓。分三大门类看，8 月当月采矿业、制造业、电力热力燃气及水生产和供应业增加值同比增长 5.3%、3.1%、13.6%，较 7 月份变化-2.8、0.4、4.1 个百分点。主要原因在于，8 月份全球能源危机趋于缓解，布伦特原油和 WTI 原油期货结算价分别降至 100 美元、90 美元以下，带动大宗商品价格整体下行，采矿业和上游原材料制造业受价格拖累明显。

汽车产量大幅提升拉动工业增加值上行，新能源汽车增速领先。近期国内出台阶段性降低汽车购置税等一系列支持汽车消费政策，带动了汽车行业恢复，8 月份汽车制造业增加值同比增长 30.5%，较 7 月份进一步提高 8 个百分点，是工业增加值修复的主要拉动力。8 月汽车产量同比增长 39%，高于汽车制造业增加值增速，反映汽车行业高景气主要由产量修复所致，其背后是产业链供应链逐步稳定和物流保通保畅持续恢复。细分来看，新能源汽车同比增长 117%，在主要工业产品中增速领先。

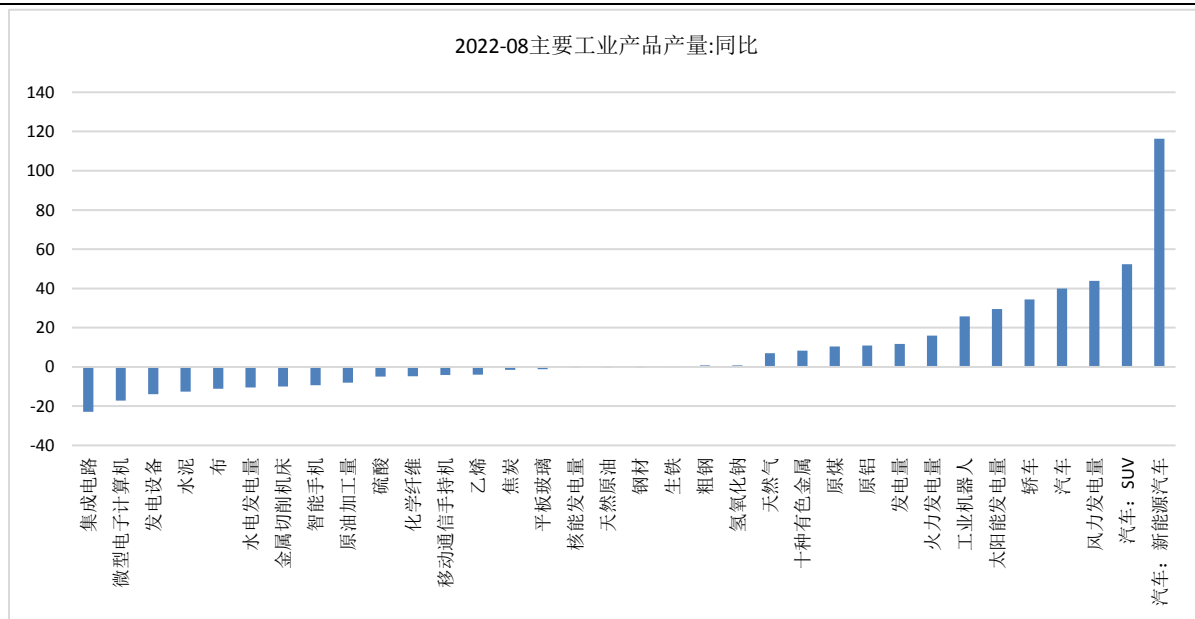
新能源产业稳步增长，绿色转型提速。8 月风力发电量、太阳能发电量同比增长 28.2%、10.9%，高于发电量整体 9.9% 的增速，反映国内经济社会发展低碳转型步伐加快。

图表 2：汽车制造业增速领先



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 8 月

图表 3：汽车与新能源产业链支撑工业



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 8 月

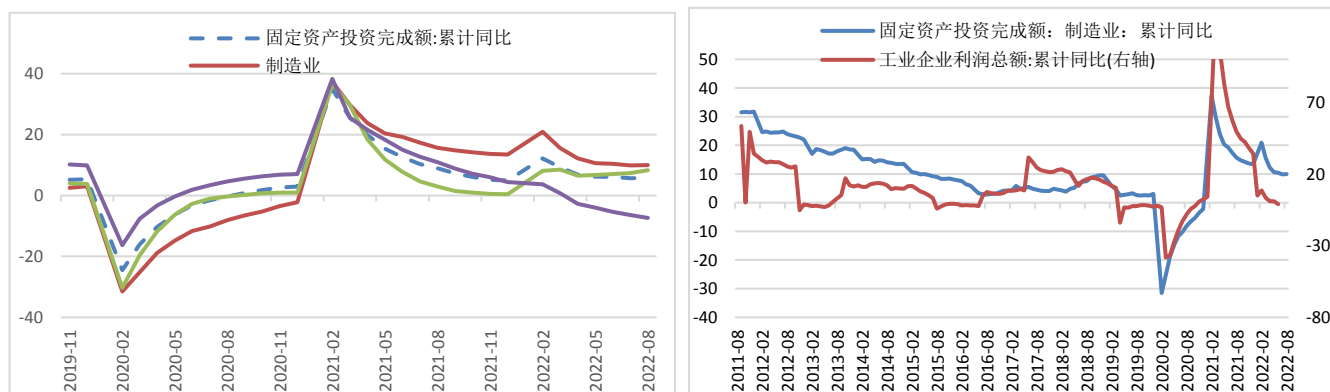
2、投资：房地产拐点未至，基建继续托底

2.1 利润空间收窄或拖累制造业投资增速

汽车产业对制造业投资的支撑增强。1-8 月份制造业投资同比增长 10.0%，较 1-7 月份回升 0.1 个百分点。其中，受益于汽车行业高景气，汽车制造业固定资产投资完成额累计同比增长 12.9%，较 1-7 月提高 3 个百分点，是本月制造业投资增速修复的主要支撑。

预计企业利润增速回落背景下，下半年制造业投资增速趋降。往后看，本轮 PPI 上行周期接近尾声，四季度大概率转负；7 月份工业企业利润累计同比增速已转负，制造业投资收益预期偏差，预计后续制造业投资增速延续回落趋势。

图表 4：制造业趋势性回落、房地产拐点未至，基建托底经济



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 8 月

2.2 房地产拐点未至，政策或聚焦“保交楼”

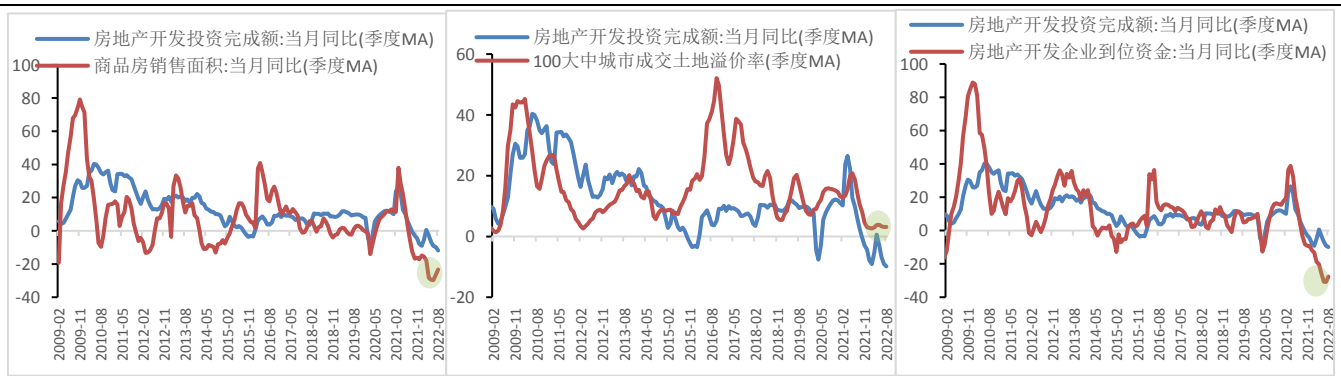
保交楼、稳民生效果逐步显现，房地产预期边际改善。商品房销售面积、土地溢价率、房地产开发到位资金是房地产开发投资完成额的领先指标，通常领先3-9个月，目前上述三个指标均处于低位，预示着房地产投资拐点未至，但边际趋于好转，房地产预期有望改善。

一是楼市继续低迷，但商品房销售边际回暖。8月当月商品房销售面积同比减少22.6%，降幅较7月收窄6.3个百分点；同时70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比下降城市分别有50个和56个，较7月份分别增加10个和5个。

二是房企拿地意愿偏弱，土地市场遇冷。8月份100大中城市成交土地溢价率为3.8%，较7月提高1.1个百分点；8月份购置土地面积同比减少56.6%，房企拿地意愿不足。

三是房地产信贷需求低位回升。8月份房地产开发企业到位资金同比减少21.7%，降幅较7月份收窄2.2个百分点。其中国内贷款、自筹资金、个人按揭贷款、定金及预收款同比下降17.5%、18.4%、18.2%、26.0%，较前值提高19.3、2.2、4.3、5.2个百分点，其中国内贷款修复较快，或与“保交楼”专项贷款政策持续推进有关。

图表 5：三大领先指标预示房地产投资增速仍有一定下行压力



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年8月

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_46228

