



孙彬彬：8月数据怎么看？



意见领袖 | 孙彬彬团队



摘要：

实体经济预测：

8月工业增加值同比 5.8%，固定资产投资同比 9.2%，社零同比 4.7%。

8月 CPI 同比 0.8%，PPI 同比 9.2%。

进出口数据：

8月出口同比 17.3%，进口同比 24.1%。

货币信贷数据预测：

8 月新增信贷 1.3 万亿，新增社融 2.4 万亿，M2 同比 8.1%。

表 1：2021 年 8 月经济数据预测

	2020-08	2020-09	2020-10	202106	202107	202108E	202109E	202110E
CPI (%)	2.4	1.7	0.5	1.1	1.0	0.8	0.9	1.5
PPI (%)	-2.0	-2.1	-2.1	8.8	9.0	9.2	9.1	9
工业增加值 (当月, %)	5.6	6.9	6.9	8.3	6.4	5.8	4.3	4.2
固定资产投资 (%)	-0.3	0.8	1.8	12.6	10.3	9.2	7.3	6
社会消费品零售总额 (%)	0.5	3.3	4.3	12.1	8.5	4.7	2.8	3.7
进口 (%，美元计价)	-1.65	13.4	4.7	36.7	28.1	24.1	21.3	5.8
出口 (%，美元计价)	9.08	9.35	11.4	32.2	19.3	17.3	13.2	12.2
新增贷款 (亿元)	12,800	19,000	6,898	21,200	10,800	13,000	18,000	7,000
社会融资总量 (亿元)	35,853	34,693	14,200	36,689	10,566	25,000	25,000	10,000
M2 (%)	10.4	10.9	10.5	8.6	8.3	8.1	7.9	8.1

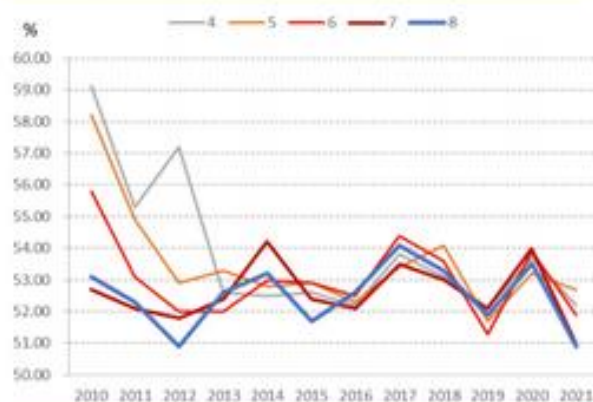
资料来源：Wind，天风证券研究所

1.1 工业增加值

8 月 PMI 生产指数回落 0.1 个百分点至 50.9%，但回落斜率有所放缓，采购量和进口指数也有一定程度降低。从高频数据看，各行业高频数据有所分化，高炉开工率、涤纶长丝开工率略有回落；汽车全轮胎开工率均值比 7 月略有回升，但未来走势仍不乐观。8 月经济扰动因素较多，其中影响最大的在于疫情反复，以及破除无效供给政策集中释放，原材料供应及产品交付不及时，生产周期延长[1]。

预计 8 月工业增加值非季调环比低于往年平均水平，工业增加值同比约 5.8%，两年平均增速约 5.7%。随国内疫情扰动消退，以及政策推进尽快形成实物工作量，9 月工业生产下行斜率趋缓。

图 1: PMI 生产指数持续走弱



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 2: 高炉开工率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 汽车轮胎开工率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 涤纶长丝开工率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

1.2 固定资产投资

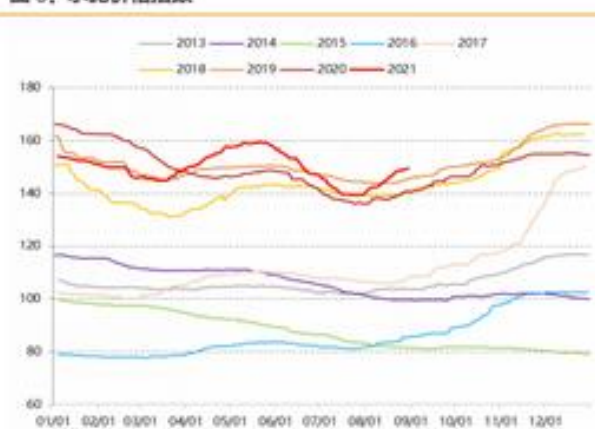
8 月建筑业 PMI 有较大幅度回升，达到 4 月以来最高值，显示建筑业景气度有明显回升。从高频数据来看，各项数据仍有分化。螺纹钢价格先跌后涨，中枢回落；水泥价格季节性上涨，细分地区来看互有涨跌，主要受各地区疫情、天气、环保政策影响，总体来看项目开工率有小幅提升，随短期扰动因素消退，工程开工率仍有较大恢复空间[2]。从挖掘机和重卡指数来看，前者企稳回升，重卡则仍受“全面国六”标准影响，需求持续

乏力。

总体来看，8 月新增地方债开始放量，730 政治局会议要求“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”，我们团队前期报告《9 月资金面展望》中对各地方财政的表述也有梳理，相比之下地方对债券发行、资金下达、项目推进均有要求，明确提到“及早形成实物工作量”。因此，预计未来基建投资边际小幅上行。

此外，房地产监管首要原则“房住不炒”并未发生变化，央行第二季度货币政策执行报告中也要求“保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性”[3]，预计未来房地产投资继续承压。从数据角度考虑，7 月房地产销售、竣工数据读数不低，但 8 月的商品房销售面积延续下跌，8 月房地产投资数据不容乐观，预计未来房地产投资对经济的拉动作用有所回落。

图 5：水泥价格指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：螺纹钢价格



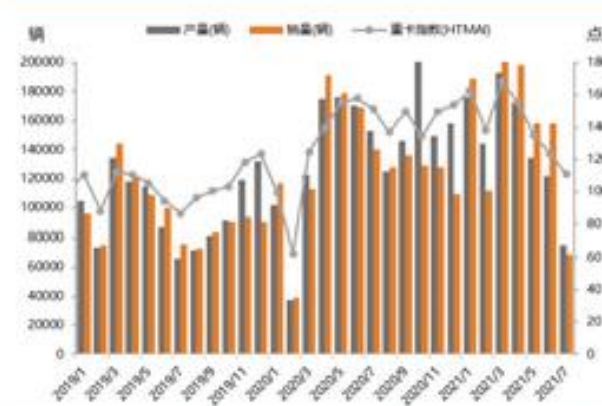
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7: 挖掘机指数



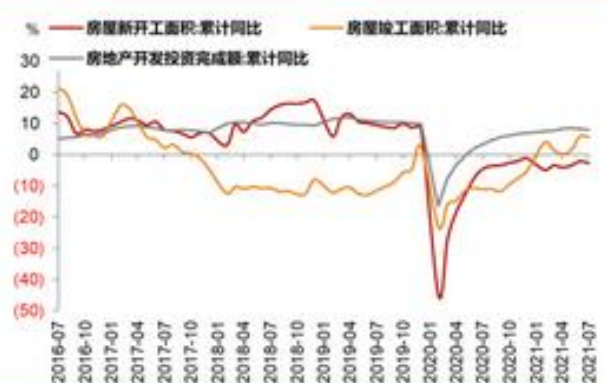
资料来源: 京东数科, 天风证券研究所

图 8: 重卡指数



资料来源: 京东数科, 天风证券研究所

图 9: 房地产相关增速 (2021 年数据是两年平均值)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 7 月以来商品房销售持续下跌



资料来源: Wind, 天风证券研究所

制造业 PMI 生产经营活动预期延续回落，回落斜率略高于上月；BCI 指数回落较多，利润分项尤其明显，显示制造业景气度不高。虽然政策支持制造业投资和民间投资，但预计 8 月制造业投资仍将有所回落。

总体来看，预计 8 月固定资产投资累计同比 9.2%，两年平均增速约 4.3%。

图 11: 制造业投资与 PMI



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 12: BCI 指数



资料来源: Wind, 天风证券研究所

1.3 社会消费品零售总额

服务消费受疫情冲击较大。8 月服务业 PMI 环比回落 7.3 个百分点至 45.2%。此次多省多点疫情给尚处于恢复过程中的服务业带来较大冲击，抑制了接触型聚集型服务行业需求的释放。从电影票房和餐饮数据来看，8 月消费确实出现较大幅度回落，但 8 月 11 日以来餐饮消费开始稳步回升，电影票房数据也已出现拐点，预计 9-10 月将有反弹。

汽车消费继续拖累社零。8 月初，购车需求受国内疫情影响一度走弱，但随疫情走势弱化，叠加开学季因素，家庭购车需求增强；但突发的东南亚疫情加重导致部分芯片厂商停产，供应链受损，汽车库存持续去化，供需失衡明显[4]。预计 8 月汽车消费对社零拖累明显，同时 9 月汽车供给仍面临压力。

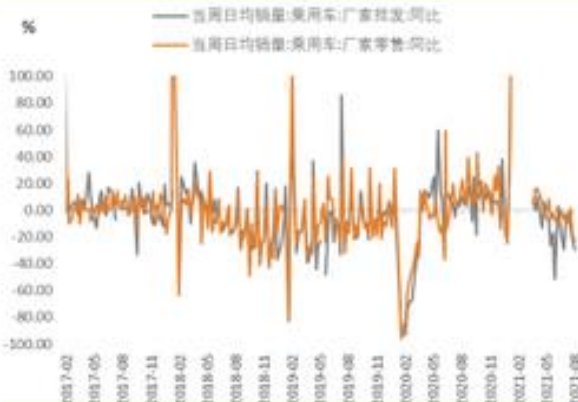
综合来看，预计 8 月社会消费品零售总额当月同比 4.7%，两年平均增速约 2.6%。

图 13: 汽车库存指数



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 汽车销量同比小幅回升



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 餐饮较 6 月有所改善



资料来源: 美味不用等, 天风证券研究所

图 16: 观影人次和电影票房边际上升



资料来源: Wind, 天风证券研究所

1.4 通胀: 预计 CPI 同比 0.8%, PPI 同比 9.2%

食品项价格涨跌互现, 非食品价格下跌, 8 月猪肉 牛羊肉 鲜果价

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_34710

