



蒋飞：八月经济增速进一步回升



文/意见领袖专栏作家 蒋飞

核心观点

虽然 8 月份产需均有一定程度恢复，但不可忽略的是去年低基数的影响。实际上当前复苏的基础并不稳固，外需即将回落、疫情反复升温、国内风险处置等因素影响，我们认为四季度要维持经济复苏态势，仍需在货币和财政政策上加码。

8 月份社会消费品零售总额同比为 5.4%，前值 2.7%。房地产方面：1—8 月份商品房销售面积累计同比下降 23%，较前 7 月降幅收窄 0.1 个百分点；房地产开发投资累计增速为-7.4%，较前 7 月降幅扩大 1 个百分点。

1-8 月份固定资产投资完成额累计同比为 5.8%，前 7 月为 5.7%；其中制造业投资累计增速为 10%，前 7 月为 9.9%；基础建设投资（不含电热气水）累计增速为 8.3%，前 7 月为 7.4%。

工业增加值增速为 4.2%，前值 3.8%。

8 月份社会消费品零售总额同比增速加快，略高于我们预期的 4.9%。一方面是减税政策仍在刺激汽车消费回升，一方面居民出行边际好转，餐饮消费大幅转正。但商品房销售仍在筑底，虽然 8 月降息、LPR 调降、城市放松房地产政策等对地产有一定提振作用。但 9 月前两周，30 大中城市商品房成交面积又有拐头向下迹象。

8 月份刺激政策密集出台，国常会多番部署，政策向制造业和基建投资等方面倾向，虽然房地产投资进一步下滑，但整体固定资产投资累计增速小幅回升。不过 PPI 同比快速下降，挤压制造业企业利润，可能一定程度上抑制制造业投资增速持续上升，我们预计四季度制造业投资增速仍将缓慢回落。而在财政政策、政策性开发性金融工具等多项刺激政策的助力之下，四季度基础设施建设和重大项目投资增速回升仍然有动力。百大城市成交土地面积同比有一定好转，预示房地产投资完成额累计同比或将在今年年底到明年年初见底。

8 月份规上工业增加值同比增长 4.2%，略高于我们预期的 3.9%。出口转弱、高温持续扰动，给工业生产带来一定影响。

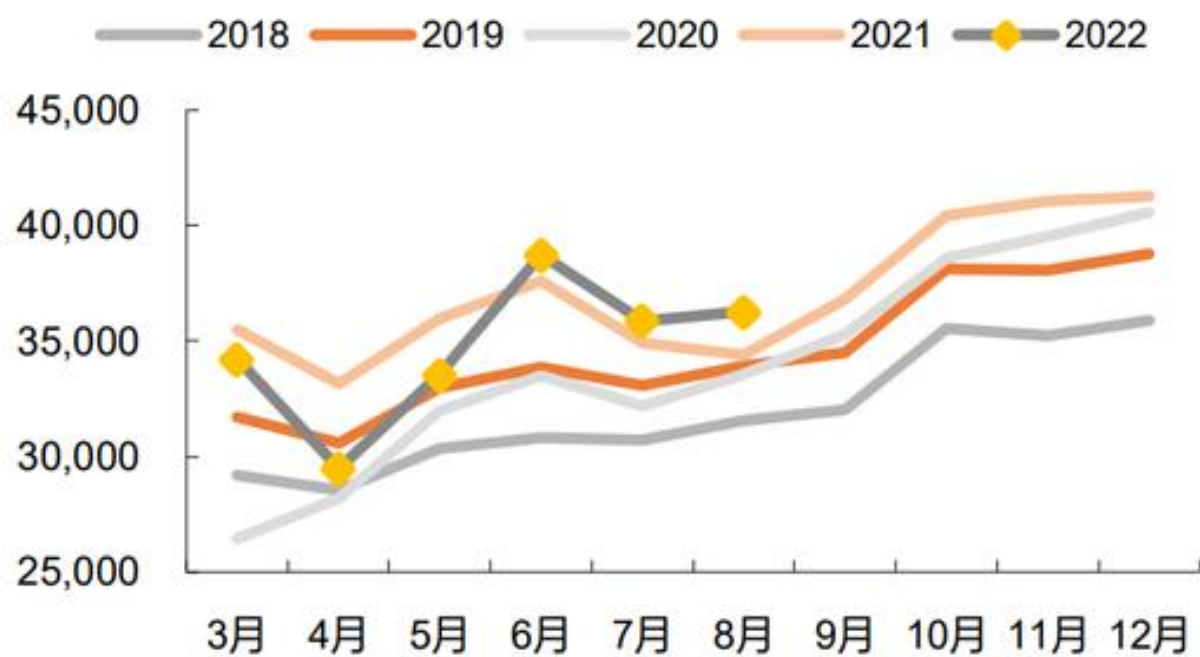
8 月份我们对 GDP 增速的跟踪值较 7 月份进一步上升，或显示出 8 月份国内经济修复速度有一定提升。刺激政策继续频频发力，虽然对 8 月份产需恢复加速有一定帮助，但不可忽略的是去年低基数的影响。实际上当前复苏的基础并不稳固，外需即将回落、疫情反复升温、国内风险处置等因素影响，我们认为四季度要维持经济复苏态势，仍需在货币和财政政策上加码。



消费恢复速度加快

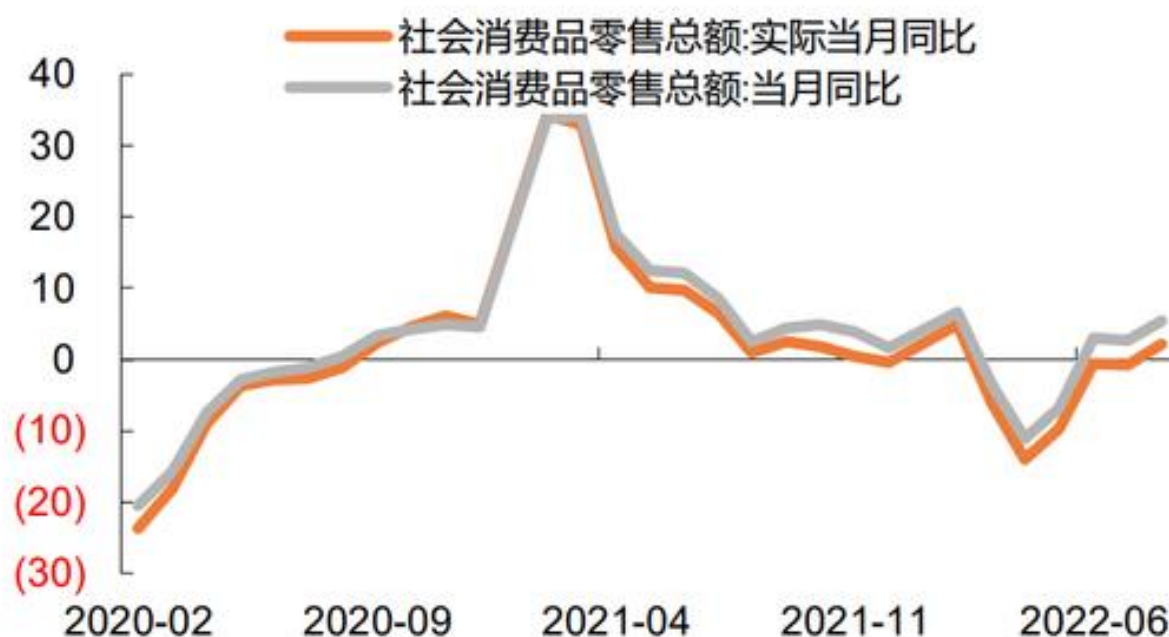
8 月份社会消费品零售总额同比为 5.4%，比 7 月增速回升 2.7 个百分点，略高于我们预期的 4.9%。8 月份社零修复速度恢复早有端倪，我们跟踪的三大高频指标同比均走强：8 月乘用车日均销量涨幅扩大，9 城地铁客运量同比由负转正，30 大中城市商品房销售面积降幅明显收窄。同时，不考虑价格因素 8 月社零实际同比也回正，为 2.2%。

图 1: 8 月份社零消费金额环比缓升, 同比涨幅扩大



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

图 2: 8 月份社零实际同比增速转正

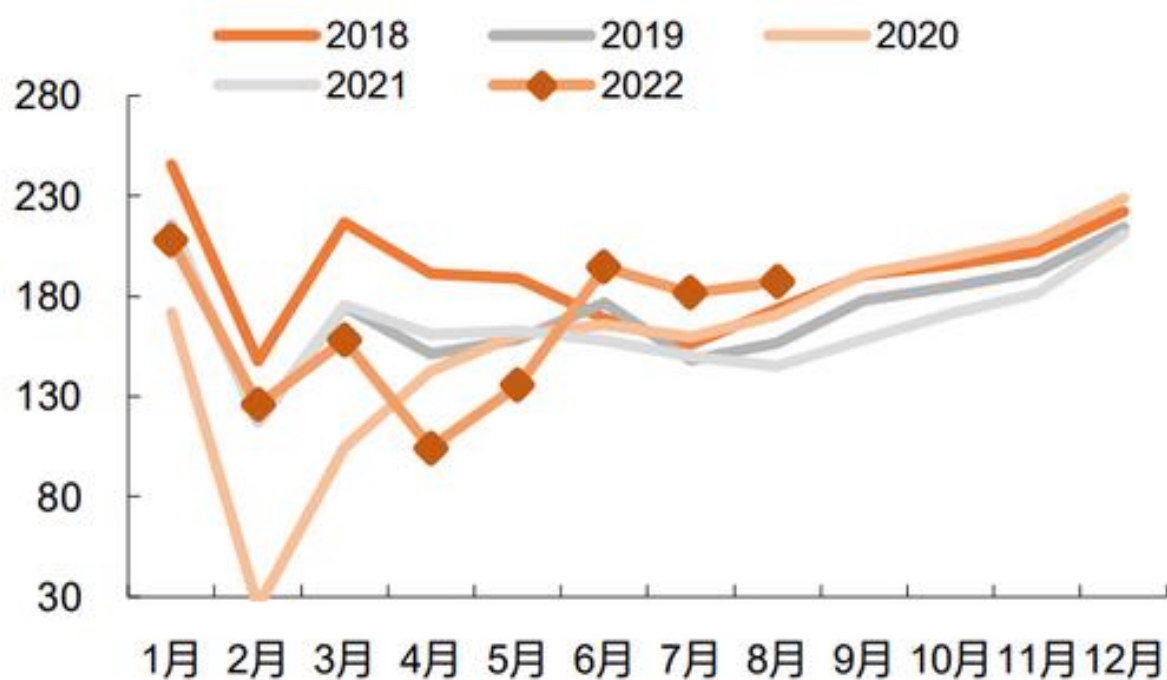


资料来源: IFIND, 长城证券研究院

1.1 减税政策仍在刺激汽车消费

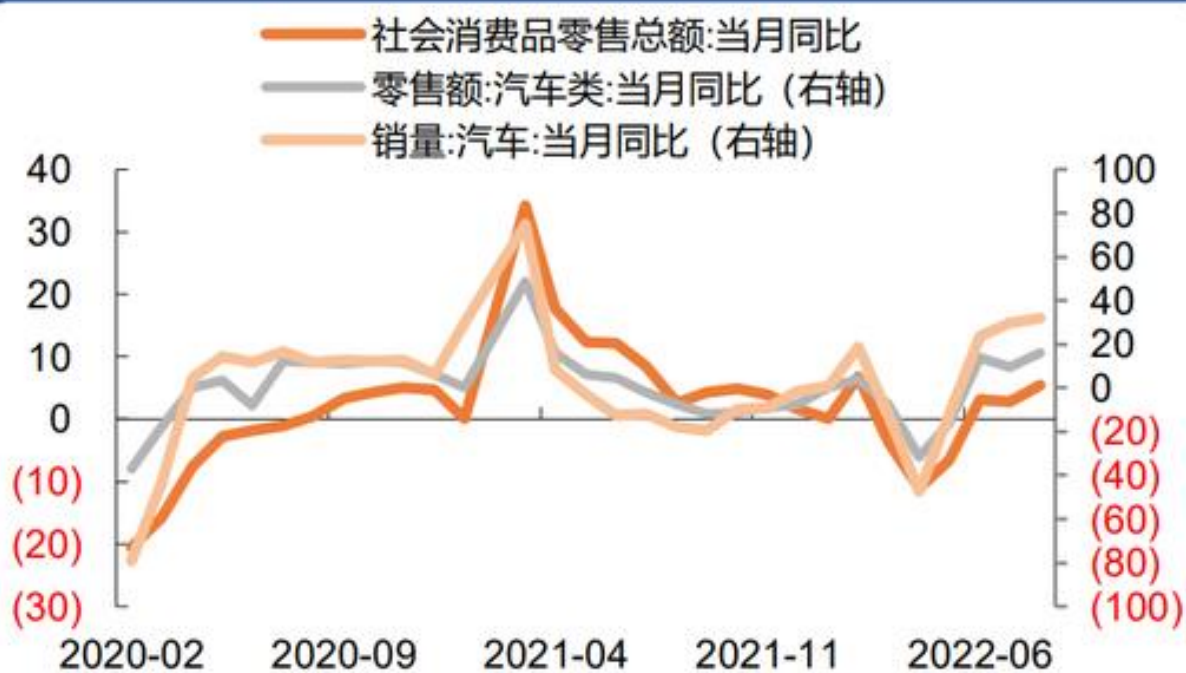
统计局数据显示 8 月份汽车类销售额达 3975 亿元, 同比上涨 15.9%, 增速比上个月上升了 6.2 个百分点。这与 8 月份的汽车销量同比增速一致, 乘联会数据显示, 8 月乘用车市场零售达到 187.1 万辆, 环比增长 2.9%, 由于低基数原因, 同比增长 28.9%, 是以往 10 年的最高增速。

图 3: 8 月份乘用车销量环比回升, 同比涨幅扩大



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

图 4: 汽车销售拉动社会消费品零售总额



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

5 月份出台的购置税减征政策将延续到年底, 四季度对乘用车销售仍有一定的刺激作用。国家税务总局数据显示, 今年 6 至 8 月份, 全国约 355.3 万辆车享受了购置税减征政策, 享受政策的车辆数、减征税额均呈逐月增长态势 (6 月享受减征政策车辆 109.7 万辆, 7 月 116 万辆, 8 月 129.6 万辆)。8 月 20 日发布的《2022 年上半年中国财政政策执行情况

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_46180

