

## 经济下行压力加大 后续关注政策调整

——2021年8月经济数据简评

2021年9月16日 星期四

兴证期货·研发中心

### 内容提要

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

林玲

电话: 0591-38117682

邮箱:

linling@xzfutures.com

2021年8月国内经济数据总体不及预期: 2021年8月社会消费品零售同比2.5%, 规模以上工业增加值同比5.3%, 固定资产投资累计同比8.9%。

消费方面, 8月受国内多地疫情反复冲击, 接触性服务业及相关的就业市场受到较大影响, 导致零售大幅收缩, 其中餐饮业回落尤为剧烈。工业方面, 供需掣肘国内生产, 但出口交货值同比回升, 工业生产的支撑主要来自于全球对中国生产的持续需求。投资方面, 同比环比均有所好转, 制造业投资为主要支撑。

8月经济数据指向基本面偏弱, 待短期扰动因素逐渐弱化后, 经济数据可能仍有反复, 但经济动能转弱的趋势较为确定。8月经济数据一方面反映了基本面下行的趋势, 另一方面也反映疫情的常态化和长期化对于经济基本面特别是消费的扰动不可忽视。后期重点观察国内政策对于经济放缓进行调整的意愿, 以及相关政策对于股市、大宗商品市场的影响。

## 报告目录

1. 消费：8月国内多地疫情反复，对消费形成压制 .....	3
2. 工业：供需掣肘国内生产，但外需仍较为强劲 .....	4
3. 投资：同环比好转，制造业投资进一步改善 .....	5
4. 结论 .....	6

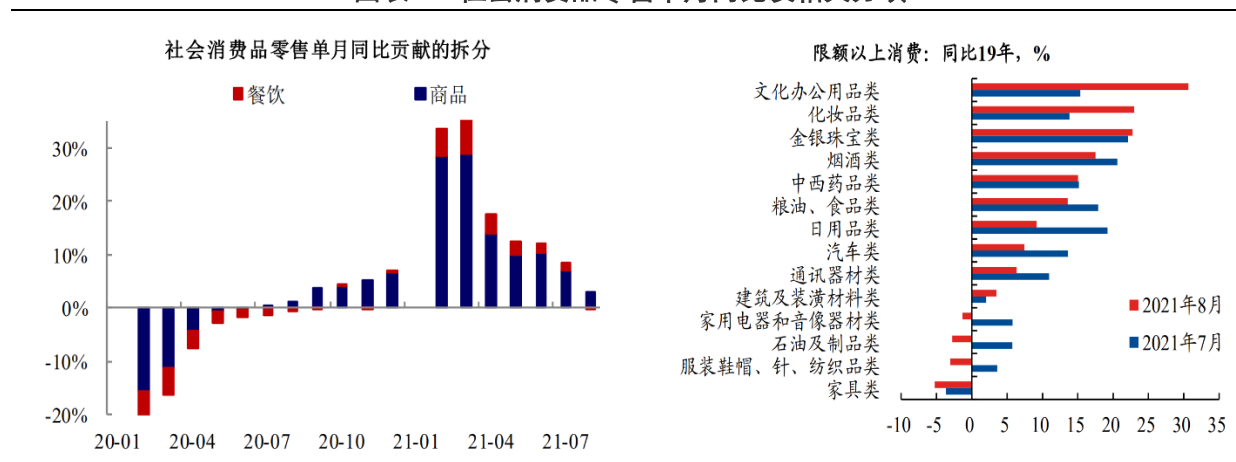
## 图表目录

图表 1：社会消费品零售单月同比及相关分项 .....	3
图表 2：31个城市城镇调查失业率 .....	4
图表 3：8月工业增加值同比（分行业）（单位：%） .....	5
图表 4：固定资产投资当月同比（分行业） .....	6

## 1. 消费：8月国内多地疫情反复，对消费形成压制

8月受国内多地疫情反复影响，社会消费品零售同比2.5%，已连续2个月大幅回落。继2021年7月社会消费品零售总额同比大幅回落后，8月进一步回落至2.5%，其中餐饮业的下降尤为剧烈，同比7月的14.3%降至-4.5%，这也是餐饮同比年内首次转负。除了餐饮业，大部分可选和必选的零售消费品类也出现明显的走弱，比如日用品，家电等。同时，“缺芯”问题仍然对汽车供给和销售形成一定制约。

图表 1：社会消费品零售单月同比及相关分项

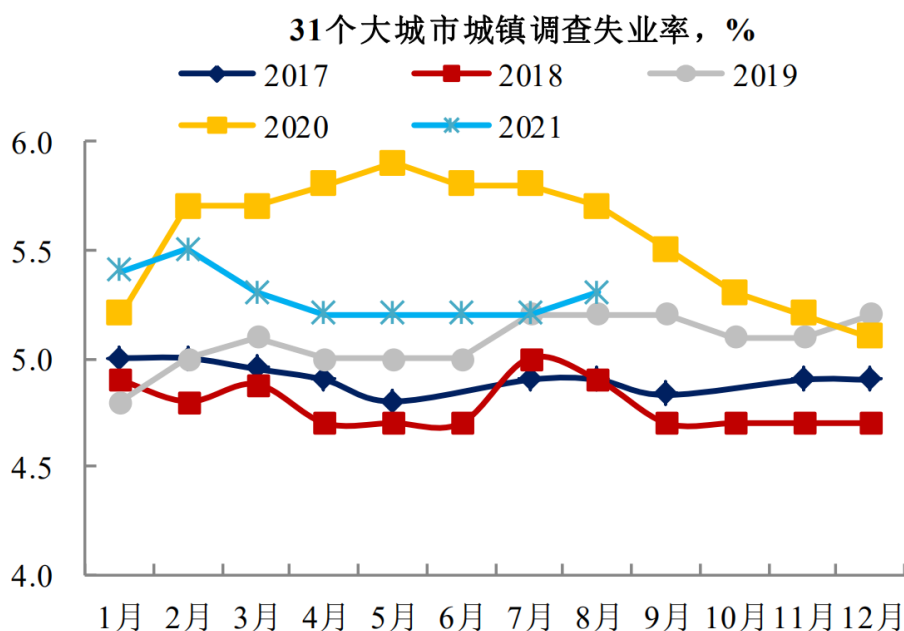


数据来源：Wind，兴证期货研发部

同时，我们还要关注到疫情对于餐饮，运输，旅游等接触性服务业的影响，已经影响到相关行业的就业问题。31个大城市调查失业率8月反季节上升，就业的恶化弱化了居民的收入预期，也抑制了居民的消费意愿。

虽然我国疫苗接种率不断提升，但新冠病毒不断变异以及对于疫苗的突破传播，意味着疫情对于我国乃至世界的影响都将呈现常态化和长期化趋势，后续重点关注对于服务业和就业市场带来的长期性影响。

图表 2: 31 个城市城镇调查失业率



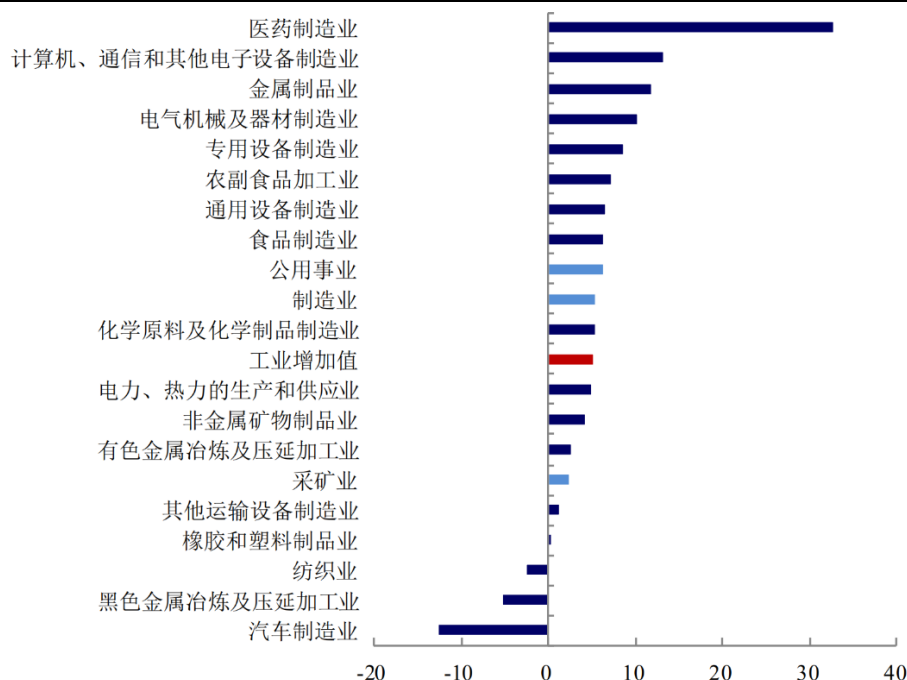
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2. 工业：供需掣肘国内生产，但外需仍较为强劲

供给制约和内需走弱拖累国内生产，但外需表现仍较为强劲。2021年8月规模以上工业增加值同比5.3%，对比7月的6.4%也有所下降。拖累生产的因素主要还是集中在供应和需求，总体来说就是供给制约和内需走弱：供应方面，全球“缺芯”等供给制约，汽车制造业受影响较大；双碳目标下，部门高碳行业的产量受到限制，如钢铁和煤炭等，还有疫情反复也影响了部分地区部分行业的生产。需求方面，今年地产调控趋严，财政基建托底意愿不强，居民消费也受到扰动，内需整体走弱。

但目前来看，外需表现仍较好，成为工业生产的重要支撑：8月出口交货值从11%反弹至14.8%，出口交货值同比自2020年11月持续高于工业增加值同比，说明外需对于我国工业生产形成持续的支撑，其中机械、设备等外需导向工业增加值同比增速也持续高于全行业增速。

图表 3：8 月工业增加值同比（分行业）（单位：%）

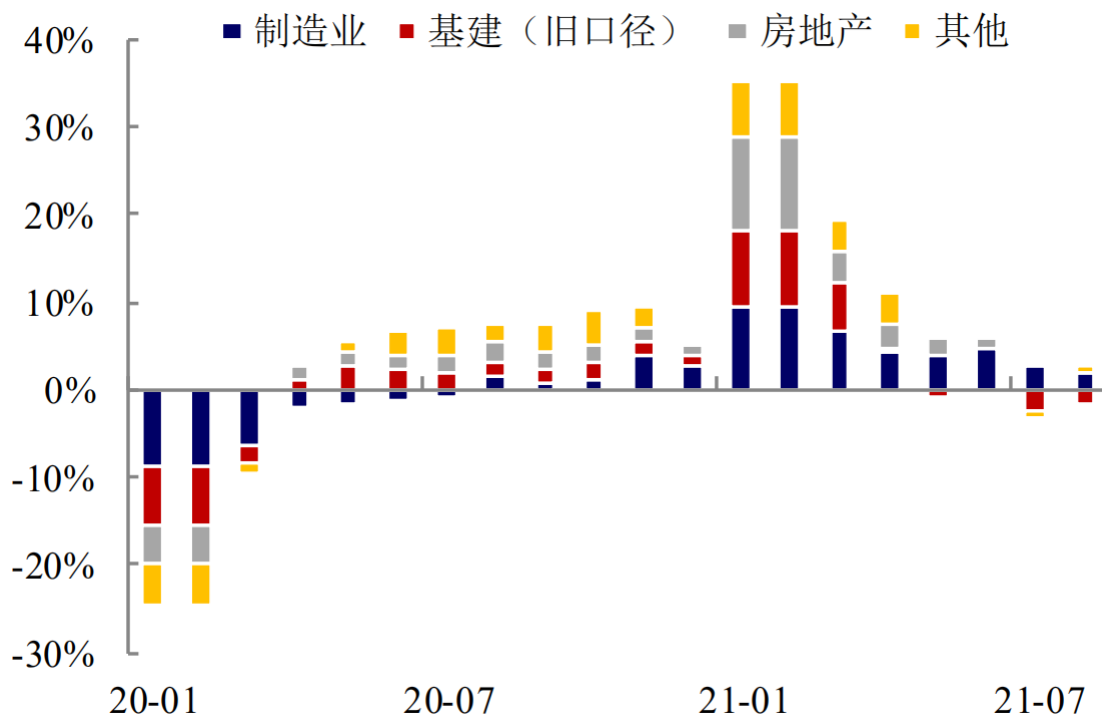


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3. 投资：同环比好转，制造业投资进一步改善

8月固定资产投资同比环比均较7月有所好转。2021年8月固定资产投资同比8.9%，其中房地产投资累计同比10.9%，基建投资累计同比2.6%，制造业投资累计同比15.7%，地产和基建投资增速回落，制造业投资则进一步改善。在地产调控政策影响下，开发贷和自筹资金拉动从年初以来持续偏弱，使得开发商对销售回款的依赖上升，近期，随着地产调控的加码，按揭、定金以及预收款对房地产开发资金单月同比逐渐从拉动转为拖累，结合地产新开工同比连续为负，商品房销售单月同比连续第二个为负的情况来看，地产销售和投资后期可能进一步走弱。

图表 4: 固定资产投资当月同比 (分行业)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4. 结论

8月经济数据指向基本面偏弱,待短期扰动因素逐渐弱化后,经济数据可能仍有反复,但经济动能转弱的趋势较为确定。8月经济数据一方面反映了基本面下行的趋势,另一方面也反映疫情的常态化和长期化对于经济基本面特别是消费的扰动不可忽视。后期重点观察国内政策对于经济放缓进行调整的意愿,以及相关政策对于股市、大宗商品市场的影响。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。