

经济数据点评

经济数据回暖，积极因素显现

事件：

9月15日，统计局公布8月经济数据。

投资要点：

工业生产加快恢复。8月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.5%，7月份为3.7%。8月份，规模以上工业增加值比上月增长0.50%。1-8月份，规模以上工业增加值同比增长3.9%，较前7个月小幅上升0.1%。结构上看，三大门类除电热水外，采矿业及制造业工业增加值同比增速均有所加快。分行业看，装备制造业生产增速回升，高科技制造业增加值加速提升。

社消零售同比增速较上月明显回升。8月份，社会消费品零售总额37933亿元，同比增长4.6%，7月份为2.5%；扣除价格因素，社会消费品零售总额实际增长5%，比7月份加快1.5个百分点。

商品消费增长提速。分消费类别来看，8月份，商品零售同比增长3.7%，7月份为1.0%，商品消费增长提速；餐饮收入增长12.4%，继续维持双位数快速增长。餐饮消费继续维持双位数快速增长。从当月贡献来看，8月份社消增速的提升主要来自于商品销售的拉动，商品零售拉动社消零售总额增长3.34个百分点，餐饮收入拉动1.28个百分点。从商品类别看，升级类商品消费需求持续释放。

投资增速小幅放缓，制造业投资增速加快。1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）327042亿元，同比增长3.2%，较前7月小幅放缓0.2个百分点。其中，制造业投资同比增速回升，1-8月份增长5.9%，增速比1-7月份加快0.2个百分点。基建投资同比增长继续放缓。从绝对水平看，制造业及基建投资均要好于全部投资的增速。

房地产投资销售持续下降。1-8月份，全国房地产开发投资同比下降8.8%，跌幅持续扩大。8月房屋竣工面积同比增长10.1%，但新开工面积仍远不及去年同期，同比下滑23%，显示当前房地产企业新开工意愿仍然不足。需求端，8月份商品房销售面积当月同比增速为-24%，维持较大跌幅；从价格端来看，70个大中城市新建商品住宅价格指数同比环比均为负增长。不过近期涵盖调整首付比例、降低房贷利率、认房不用认贷、城中村改造等房地产领域各个方面的相关政策密集落地，随着政策效果显现预计后续房地产市场将企稳回升。

风险提示

一是地缘政治风险超预期；二是宏观经济不及预期；三是海外市场大幅波动等。

团队成员

分析师 燕翔
执业证书编号：S0210523050003
邮箱：yx30128@hfzq.com.cn

分析师 许茹纯
执业证书编号：S0210523060005
邮箱：xrc30167@hfzq.com.cn

分析师 朱成成
执业证书编号：S0210523060003
邮箱：zcc30168@hfzq.com.cn

分析师 金晗
执业证书编号：S0210523060002
邮箱：jh30159@hfzq.com.cn

分析师 沈重衡
执业证书编号：S0210523060006
邮箱：szh30173@hfzq.com.cn

相关报告

- 《新兴产业投资稳步增长，制造业支持政策有望加码》—2023.06.29
- 《2023年1至5月投资数据评述》—2023.06.22
- 《通胀不及预期，但加息只是暂停：美国5月通胀及6月议息会议点评》—2023.6.15

正文目录

1	工业生产加快恢复.....	1
2	商品消费增长提速.....	2
3	制造业投资增速加快.....	4
4	风险提示	8

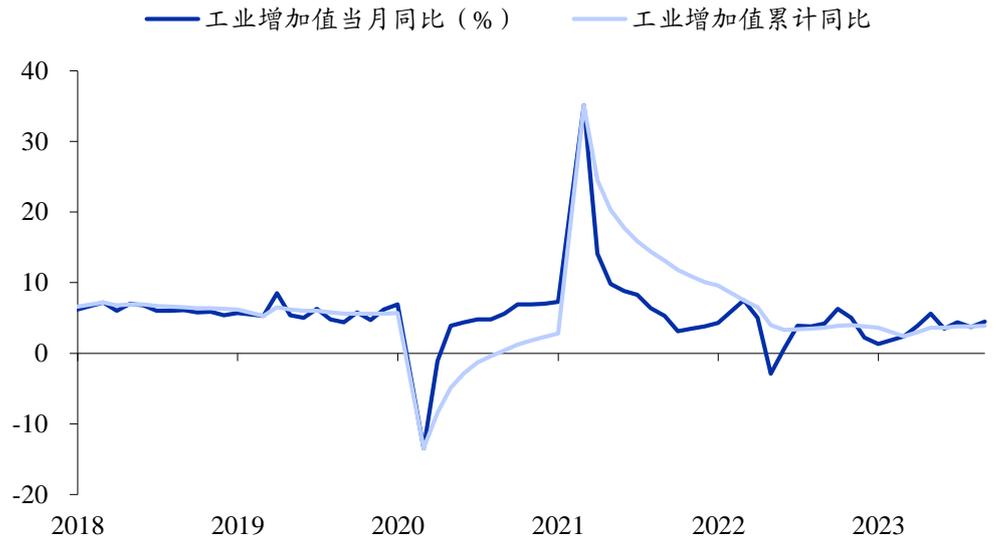
图表目录

图表 1: 8 月工业增加值当月同比增速回升	1
图表 2: 2023 年 8 月三大门类工业增加值同比增速走势分化	1
图表 3: 2023 年 8 月主要行业增加值同比变化情况	2
图表 4: 2023 年 8 月社会消费品零售总额同比增速情况	2
图表 5: 商品零售及餐饮收入当月同比增速走势对比	3
图表 6: 限额以上企业及非限额以上企业商品零售同比变化情况	4
图表 7: 固定资产投资及民间投资累计同比增速走势	4
图表 8: 2022 年后民间投资完成额占固定资产投资的比重持续下降	5
图表 9: 制造业投资累计及当月同比增速走势	5
图表 10: 基建投资及基建投资 (不含电热气水) 累计同比增速变化情况	6
图表 11: 房地产开发投资累计及当月同比增速走势	6
图表 12: 房地产企业新开工及竣工面积同比变化情况	7
图表 13: 商品房销售面积同比增速变化情况	7
图表 14: 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比及环比变化 (%)	8

1 工业生产加快恢复

8 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 4.5% (增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率), 7 月份为 3.7%。从环比看, 8 月份, 规模以上工业增加值比上月增长 0.50%。1-8 月份, 规模以上工业增加值同比增长 3.9%, 较前 7 个月小幅上升 0.1%。

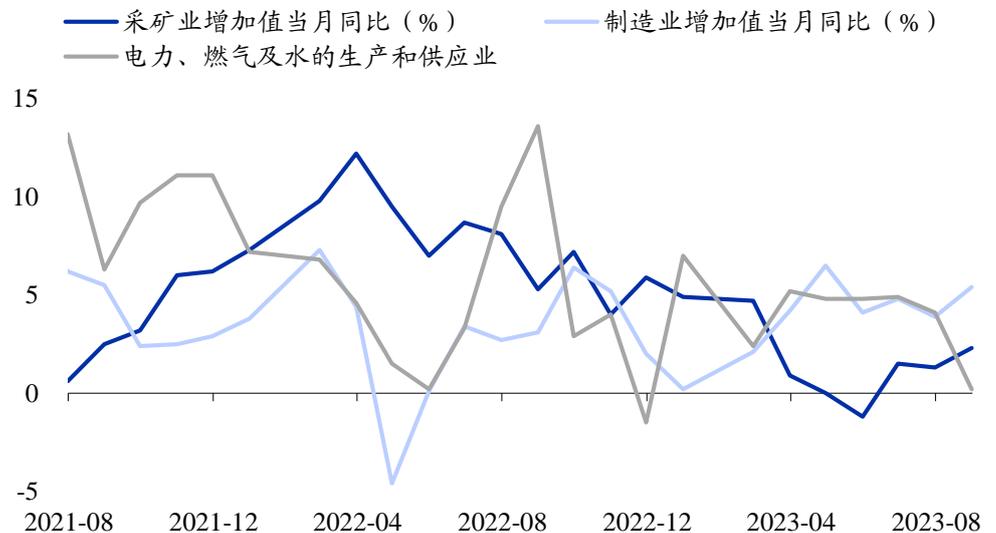
图表 1: 8 月工业增加值当月同比增速回升



来源: iFind、华福证券研究所

结构上看, 三大门类除电热水外, 工业增加值同比增速均有所加快。8 月份, 采矿业增加值同比增长 2.3%, 较 7 月份加快 1 个百分点; 制造业增长 5.4%, 7 月份为 3.9%; 电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 0.2%, 较 7 月份大幅放缓 3.9 个百分点。

图表 2: 2023 年 8 月三大门类工业增加值同比增速走势分化



来源: iFind、华福证券研究所

分行业看，装备制造业生产增速回升，高科技制造业增加值加速提升。8月份，装备制造业增加值同比增长5.4%，比上月加快2.1个百分点；高技术制造业增加值增长2.9%，加快2.2个百分点。其中，汽车制造业、计算机通信和其他电子设备制造业增加值同比分别增长9.9%和5.8%，比上月分别加快3.7和5.1个百分点。

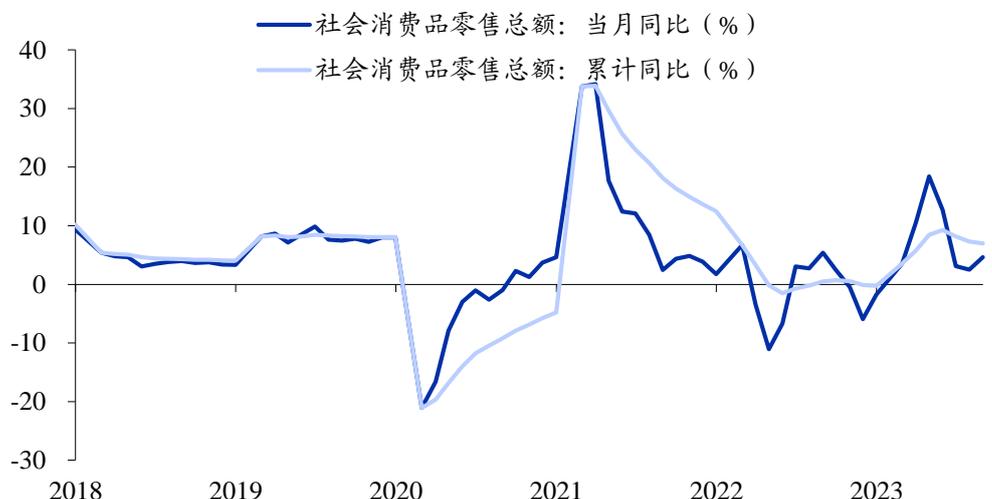
图表 3：2023 年 8 月主要行业增加值同比变化情况

行业	当月同比(%)			累计同比(%)		
	2023-08	2023-07	变化值	2023-08	2023-07	变化值
煤炭开采和洗选业	1.6	0.4	1.2	1.5	1.5	0.0
石油和天然气开采业	7.2	4.2	3.0	4.4	4.0	0.4
农副食品加工业	3.1	3.0	0.1	0.2	-0.3	0.5
酒、饮料和精制茶制造业	-2.9	-3.1	0.2	-0.6	-0.3	-0.3
纺织业	1.4	-0.3	1.7	-1.6	-2.1	0.5
化学原料及化学制品制造业	14.8	9.8	5.0	8.6	7.8	0.8
医药制造业	-6.2	-3.5	-2.7	-4.9	-4.6	-0.3
橡胶和塑料制品业	5.4	3.6	1.8	1.7	1.1	0.6
非金属矿物制品业	-1.6	-3.4	1.8	-0.3	-0.1	-0.2
黑色金属冶炼及压延加工业	14.5	15.6	-1.1	7.6	6.7	0.9
有色金属冶炼及压延加工业	8.8	8.9	-0.1	7.7	7.6	0.1
金属制品业	1.4	1.4	0.0	1.6	1.6	0.0
通用设备制造业	-0.8	-1.4	0.6	2.4	2.8	-0.4
专用设备制造业	-0.5	1.5	-2.0	4.2	4.9	-0.7
汽车制造业	9.9	6.2	3.7	11.7	12.0	-0.3
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	3.1	1.0	2.1	6.3	6.9	-0.6
电气机械及器材制造业	10.2	10.6	-0.4	14.5	15.1	-0.6
计算机、通信和其他电子设备制造业	5.8	0.7	5.1	0.9	0.1	0.8
电力、热力的生产和供应业	0.2	4.6	-4.4	3.8	4.4	-0.6

来源：iFind、华福证券研究所

2 商品消费增长提速

8月份，社会消费品零售总额37933亿元，同比增长4.6%，7月份为2.5%；扣除价格因素，社会消费品零售总额实际增长5%，比7月份加快1.5个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额33820亿元，增长5.1%。1-8月份，社会消费品零售总额302281亿元，同比增长7.0%，较1-7月小幅下降0.3个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额271888亿元，增长7.2%。

图表 4：2023 年 8 月社会消费品零售总额同比增速情况


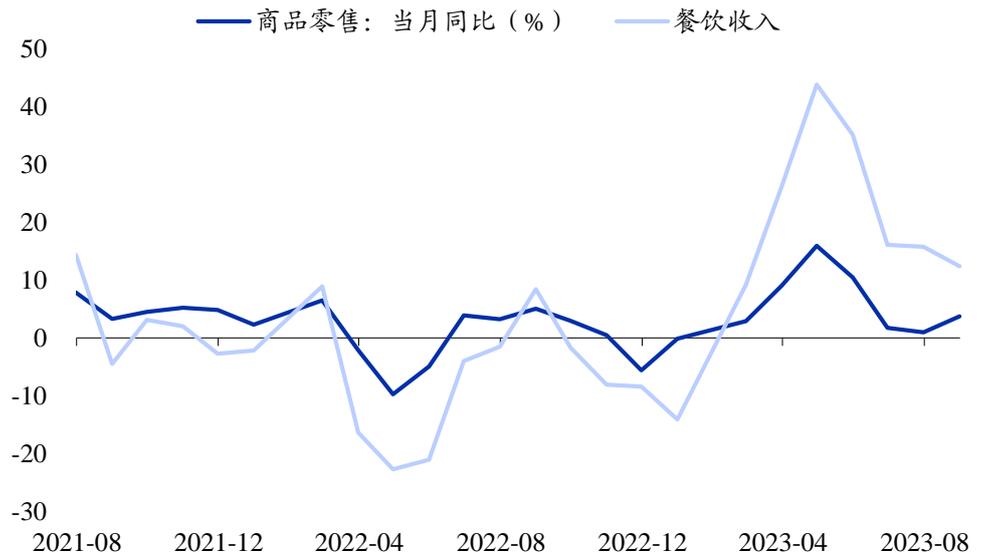
来源：iFind、华福证券研究所

分消费类别来看，商品消费增长提速，餐饮消费继续维持双位数快速增长；从当月贡献来看，8月份社消增速的提升主要来自于商品销售的拉动。8月份，商品零售33721亿元，同比增长3.7%，7月份为1.0%；餐饮收入4212亿元，增长12.4%，7月份15.8%。1-8月份，商品零售269463亿元，同比增长5.6%；餐饮收入32818亿元，增长19.4%。从当月的贡献来看，8月份，商品零售拉动社消零售总额增长3.34个百分点，餐饮收入拉动社消零售总额增长1.28个百分点。

从企业规模来看，商品零售值较去年同期的增长主要是由非限额以上企业经营情况改善贡献的。8月份，商品零售相比于去年同期增加了1210.7亿元，其中限额以上企业商品零售值同比增加了316亿元，占比26%，非限额以上企业同比增加了894.7亿元，占比74%。小企业经营改善情况要好于限额以上企业。

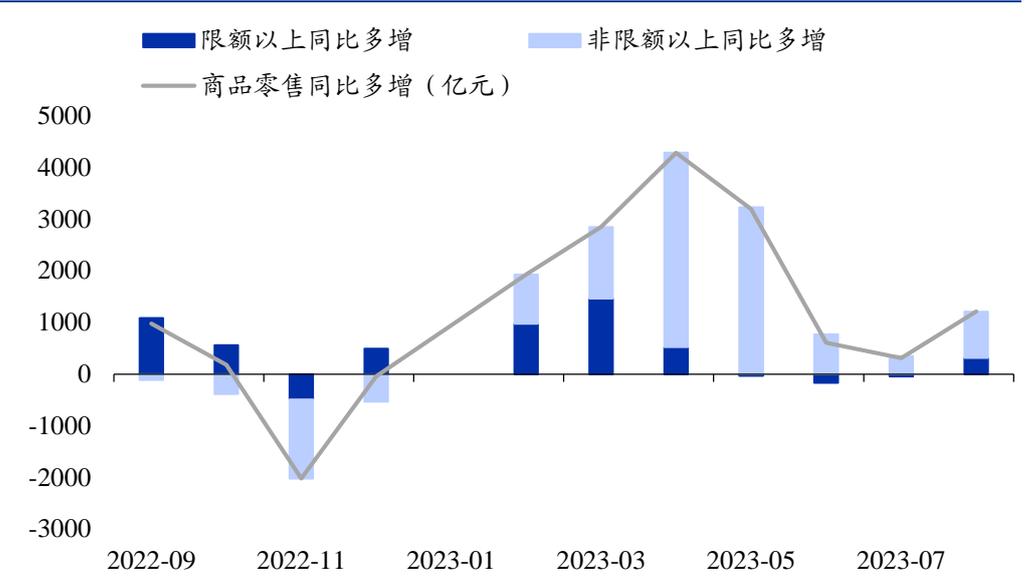
从商品类别看，升级类商品消费需求持续释放。8月份，在限额以上单位商品零售额中，化妆品类、通讯器材类、金银珠宝类、家具类商品零售额分别增长9.7%、8.5%、7.2%、4.8%。

图表 5：商品零售及餐饮收入当月同比增速走势对比



来源：iFind、华福证券研究所

图表 6：限额以上企业及非限额以上企业商品零售同比变化情况



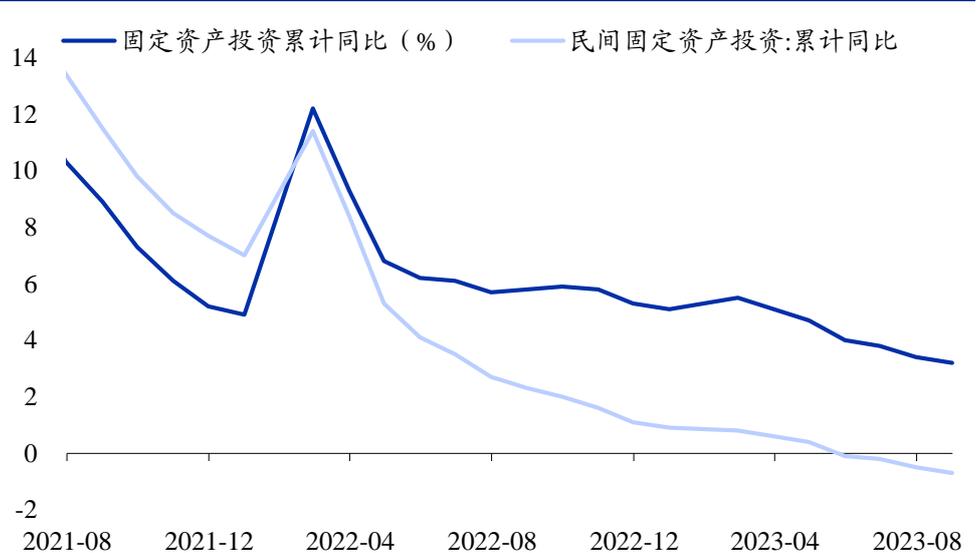
来源：iFind、华福证券研究所

3 制造业投资增速加快

1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）327042 亿元，同比增长 3.2%（按可比口径计算），较前 7 月小幅放缓 0.2 个百分点。

民间投资增速还在持续下行，1-8 月份，民间固定资产投资 169479 亿元，同比下降 0.7%，同比降幅较前 7 月继续扩大 0.2 个百分点。2022 年以来，民间投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重持续下降，截至今年 8 月份，民间投资占比降至 51.8%，较 2021 年的 56.5%下降了 4.7 个百分点。

图表 7：固定资产投资及民间投资累计同比增速走势



来源：iFind、华福证券研究所

图表 8：2022 年后民间投资完成额占固定资产投资的比重持续下降



来源：iFind、华福证券研究所

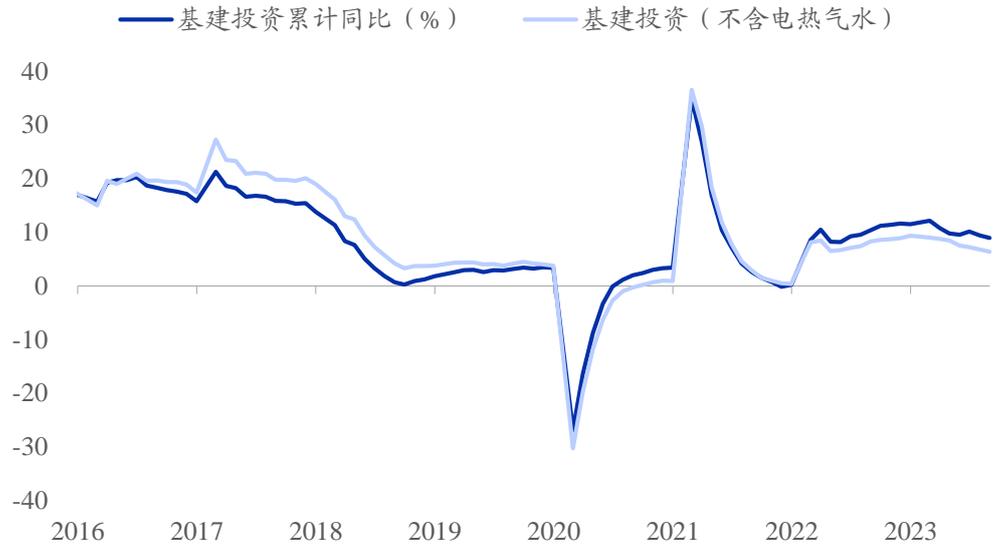
分类别来看，制造业投资同比增速回升，基建投资同比增长继续放缓，从绝对水平看，制造业及基建投资均要好于全部投资的增速。1-8 月份，制造业投资增长 5.9%，增速比 1-7 月份加快 0.2 个百分点；基建投资累计同比增速为 8.96%，剔除电力、热力、燃气及水生产和供应业后，基建投资同比增长 6.4%，前 7 个月为 6.8%。通过累计增速倒推，8 月份制造业投资及基建投资（不含电热气水）当月同比增速分别为 7.1% 和 3.9%，分别较 7 月份加快 2.8 和下降 0.7 个百分点。

图表 9：制造业投资累计及当月同比增速走势



来源：iFind、华福证券研究所

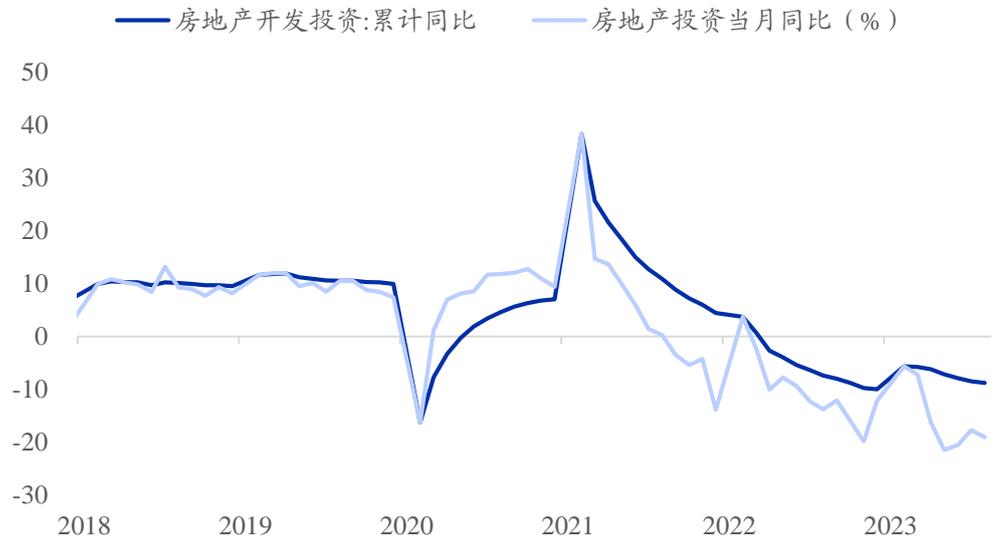
图表 10: 基建投资及基建投资（不含电热气水）累计同比增速变化情况



来源: iFind、华福证券研究所

房地产开发投资同比增速持续下探，市场仍在磨底。1-8 月份，全国房地产开发投资 76900 亿元，同比下降 8.8%（按可比口径计算），前 7 个月同比跌幅为 8.5%，跌幅持续扩大。8 月份，房地产开发投资当月同比增速为-19.1%，较 7 月份小幅下降 1.3 个百分点。

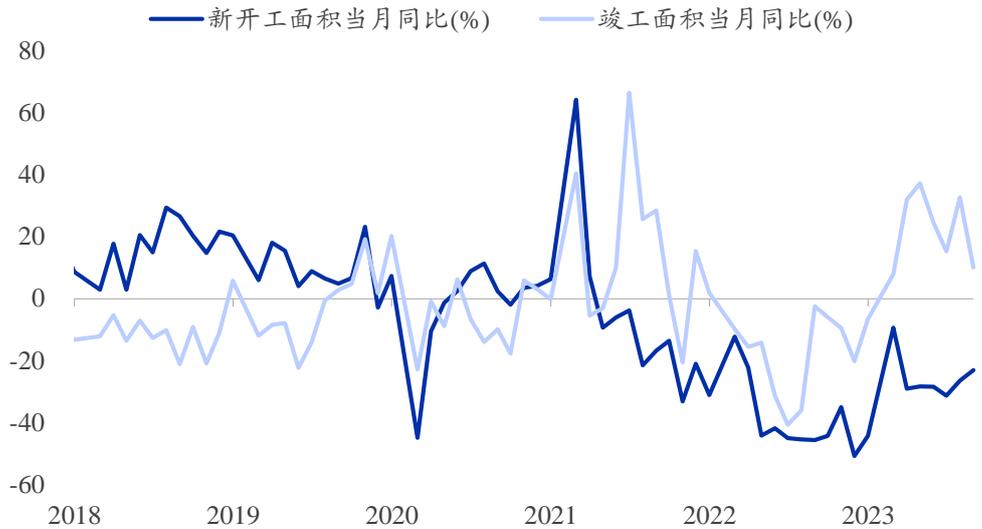
图表 11: 房地产开发投资累计及当月同比增速走势



来源: iFind、华福证券研究所

当前房地产企业新开工意愿仍然不足，竣工面积同比增长但新开工面积仍远不及去年同期。8 月份，房屋竣工面积当月同比增长了 10.1%，新开工面积较去年同期下滑了 23.0%，同比跌幅虽然较 7 月份小幅收窄，但仍远远不及去年同期的水平，还有非常大的提升空间。

图表 12: 房地产企业新开工及竣工面积同比变化情况

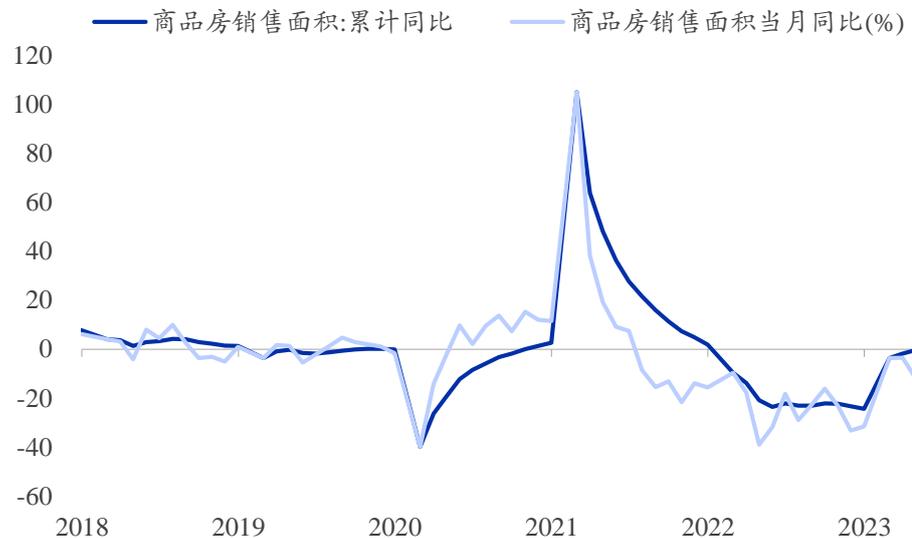


来源: iFind、华福证券研究所

需求端来看，8月份房地产市场仍然处于量价齐跌状态。1-8月份，商品房销售面积73949万平方米，同比下降7.1%，较前7个月6.5%的跌幅继续扩大0.6个百分点，其中住宅销售面积下降5.5%。8月份，商品房销售面积当月同比增速为-24%，维持较大跌幅。从价格端来看，8月份，70个大中城市新建商品住宅价格指数同比下降0.55%，环比回落0.29%，同比环比均维持负增长；70个大中城市中，新建商品住宅价格同比和环比上涨城市分别有25个和17个，比上月分别减少1个和3个。

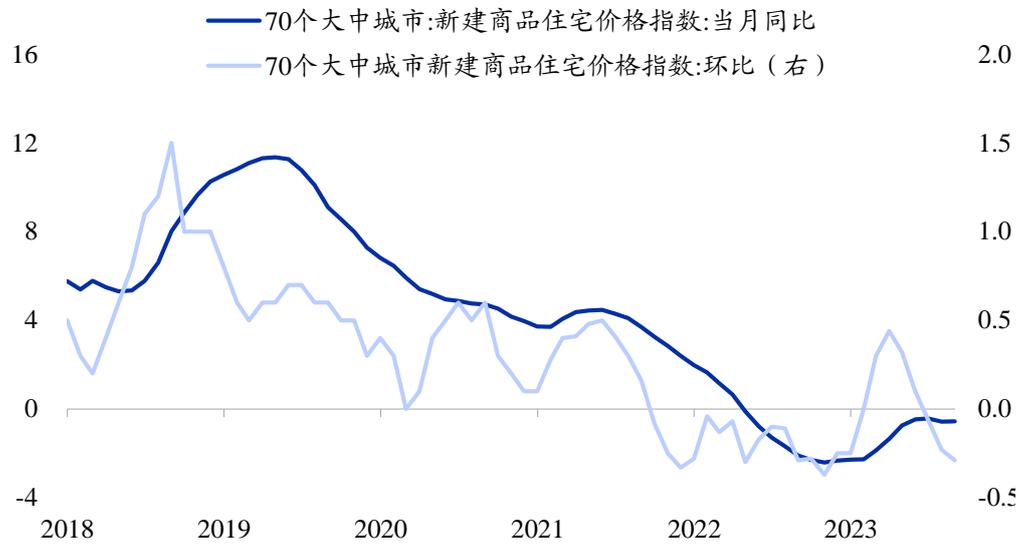
往后看，近期涵盖调整首付比例、降低房贷利率、认房不用认贷、城中村改造等房地产领域各个方面的相关政策密集落地，随着政策效果显现预计后续房地产市场将企稳回升。

图表 13: 商品房销售面积同比增速变化情况



来源: iFind、华福证券研究所

图表 14: 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比及环比变化 (%)



来源: iFind、华福证券研究所

4 风险提示

一是地缘政治风险超预期; 二是宏观经济不及预期; 三是海外市场大幅波动等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn