三驾马车齐发力，经济复苏结构优化

2020-09-15

宏观策略组

研究员：
刘洋洋
从业资格证号：F3023134
投资咨询证号：Z0015411
电话：021-68757223
邮箱：liuyy@qh168.com.cn

联系人：
陈炳宜
从业资格证号：F3055994
电话：021-68757223
邮箱：chenby@qh168.com.cn
刘晨业
从业资格证号：F3064051
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

相关研究报告

数据要点

◎数据解析：

◆8 月生产和需求延续修复，经济持续向上修复方向不变，且经济复苏结构优化。8 月地产基建投资改善基本符合预期，消费改善超预期。在消费方面，汽车消费带动消费增速转正，必须消费增速趋稳，可选消费增速大幅改善。若疫情不出现大范围的反复，伴随着收入的改善，预计消费将延续修复。8 月房企融资边际收紧，资金来源更多依靠预付款和个人按揭贷款房。在新规指导下，地产新开工面积大幅放缓，长期来看或对开工端需求的大宗商品带来一定的利空。短期来看，基建地产投资增速仍有支撑，且 9 月为传统需求旺季，建筑链条重拾景气，预计仍对大宗商品价格有所支撑。

◆8 月规模以上工业增加值同比增 5.6%，环比 7 月继续改善 0.3 个百分点，工业生产修复有所加快。分三大门类看，8 月份，采矿业增加值同比增长 1.6%，7 月份为下降 2.6%；制造业增长 6.0%，与 7 月份持平；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.8%，加快 4.1 个百分点。8 月随着基础设施建设加快落地，原材料行业增长有所加快，水泥、钢材等生产持续向好。装备制造业行业增长继续加快。8 月国内生产端受自然灾害及高温扰动，全国高炉开工率小幅回落至 71%，但仍处 18 年以来同期新高。钢材及螺纹钢等库存有所增加，生产端指标涨跌不一。随着 9 月需求旺季到来，建筑链条重拾景气，预计生产端将延续景气度。

8 月社会消费品零售总额同比 0.5%，环比 7 月增速大幅修复 1.6 个百分点，高于市场预期，可选消费表现较好。从细项数据来看，消费恢复缓慢，商品零售中除了粮油食品、中西药品这些必需品维持正的增长以外，可选品消费也出现明显改善，其中服装鞋帽、金银珠宝、化妆品消费大幅修复；8 月汽车销售增速维持在较高水平，是支撑消费增速

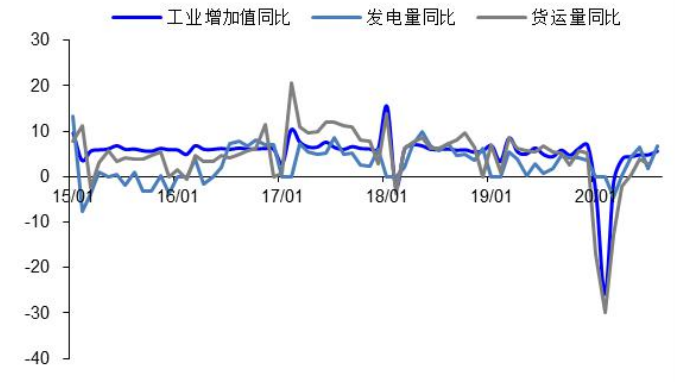
重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

的主要原因；但家具、家电等地产链消费偏弱。必选消费需求刚性，受到影响相对较小；可选消费需求短期出现明显修复迹象。服务消费方面，旅游、交通、酒店和餐饮等消费受到大幅抑制。短期来看，受海外疫情威胁，且步入冬季国内疫情存在反复，居民防范意识仍强，短期来看需求端回补遭遇瓶颈。中期来看，随着疫情消退，部分商品消费有望出现回补，或带动整体消费回暖；但服务类消费回补的幅度较小。长期来看，叠加消费顺周期整体处于下降通道，居民消费受制于可支配收入下降。

◆1-8 月固定资产投资增速-0.3%，环比 1-7 月修复 1.3 个百分点。其中，房地产及基建投资修复较强，制造业投资增速修复偏弱。房地产投资延续高增但修复速率有所放缓。8 月销售、投资延续回暖，房企融资边际收紧抑制房企拿地意愿。1-8 月房地产开发投资增速转正至 4.6%，环比 1-7 月修复 1.2 个百分点。在先行数据方面，1-8 月商品房销售面积累计增速-3.3%，环比降幅收窄 2.5 个百分点；房屋新开工面积增速修复至-3.6%，降幅收窄 0.9 个百分点，但当月增速大幅下降；房地产施工面积小幅回升，录得 3.3%；房地产竣工面积修复至-10.8%，降幅收窄 0.1 个百分点。在前期积压需求释放、放弃复工复产积极推盘的影响下 3-5 月份销售如期恢复，二季度降幅进一步收窄，但下半年房地产销售仍承压，全年增速或负增长。8 月房企融资边际收紧，资金来源更多依靠预付款和个人按揭贷款房。在新规指导下，地产新开工面积大幅放缓，或对开工端需求的大宗商品带来一定的利空。

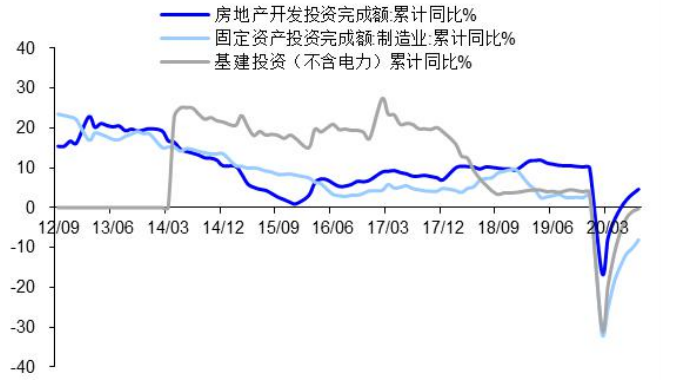
在基建投资方面，1-8 月基建投资（不含电力）增速-0.3%，降幅较 1-7 收窄 0.7 个百分点。在政策推动下，基建投资加速恢复。考虑到基建项目释放的季节性因素，5-6 月开始直到下半年预计将是基建项目偏多的时期，一般拿项目后开工的材料集中使用期在 2-3 个月左右，预计下半年基建对需求端仍有支撑。

图 1 工业增加值当月同比增速



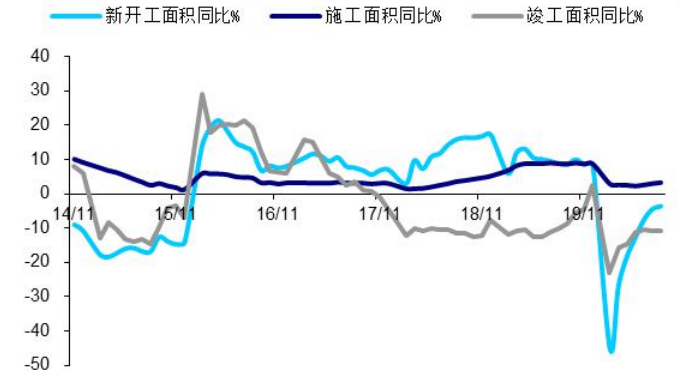
资料来源：Wind，东海期货研究所整理

图 2 固定资产投资（房地产、制造业、基建投资）数据



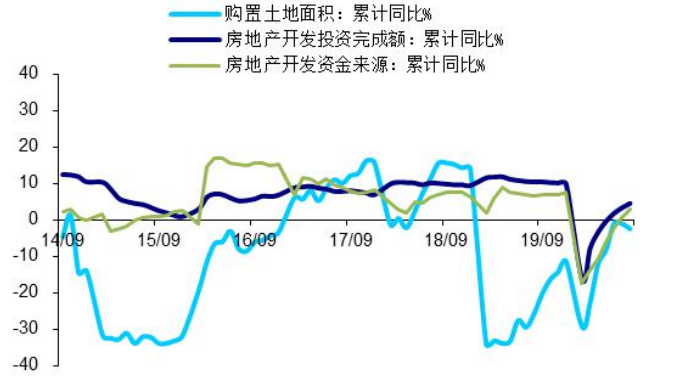
资料来源：Wind，东海期货研究所整理

图 3 房屋新开工/施工/竣工数据



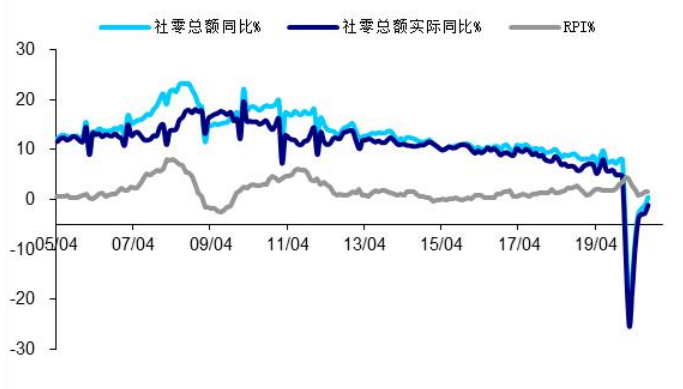
资料来源：Wind，东海期货研究所整理

图 4 土地购置面积及资金来源



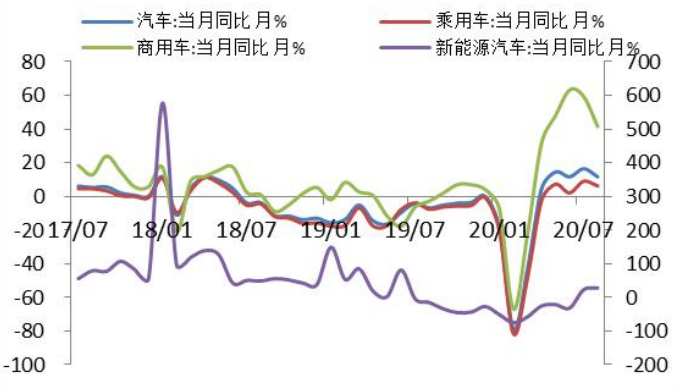
资料来源：Wind，东海期货研究所整理

图 5 社会消费零售总额同比



资料来源：Wind，东海期货研究所整理

图 6 汽车消费数据



资料来源：Wind，东海期货研究所整理

分析师承诺：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。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报酬。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

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，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn