2020 年 09 月 15 日

宏观类●证券研究报告

经济复苏有提速迹象，展望趋向稳定

事件点评

分析师 谭志勇
SAC 执业证书编号：S0910515050002
tanzhiyong@huajinsc.cn
021-20377198

分析师 李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

投资要点

◆ **事件：**统计局 2020 年 9 月 15 日公布了我国 2020 年 8 月经济相关数据，1）8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%；1-8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 0.4%；2）1-8 月份，社会消费品零售总额 238029 亿元，同比下降 8.6%；3）1-8 月份，全国固定资产投资(不含农户) 378834 亿元，同比下降 0.3%。

◆ **点评：**

1、 **工业增加值延续正增长趋势，同比增幅超出市场预期。**8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，增速较 7 月加快 0.8 个百分点。分三大门类看，8 月份，采矿业增加值同比增长 1.6%，增速有负转正；制造业增长 6.0%，增速保持不变；公用事业增长 5.8%，增速加快 4.1 个百分点。分行业来看，8 月份，41 个大类行业中有 29 个行业增加值保持同比增长，保持增长的行业数较上月环比出现上升；其中，主要行业中，8 月同比增速最高的前三行业为电气制造业、汽车制造业和通用设备制造业；而**假设比较 8 月和 7 月同比增速变化，当月同比提升幅度靠前的行业有，公用事业、纺织业和化学原料制品业；同比增速明显回落的行业则有汽车制造业、电子制造业及专用设备制造业。**分产品看，8 月，612 种产品中有 394 种同比增长，同比增长的产品数较 7 月环比有所增加；主要产品中，8 月当月，工业机器人实现同比增长 32.5%、新能源汽车实现同比增长 31.6%，排名居前；其次来看，风力发电、发电机组、金属切削机床、烧碱、钢材等均实现超过 10%的增长；**总体来看，高端制造、新能源和高科技产业增长依旧相对突出，而与此同时，工业周期品也显著回暖。**

2、 **社零数据转正，可选消费增速回升较为明显。**8 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 0.5%，今年以来首次实现正增长；其中，除汽车以外的消费品零售额下降 0.6%。1-8 月份，社零总额同比下降 8.6%，降幅比 1-7 月份收窄 1.3 个百分点。按消费类型分，8 月份，商品零售同比增长 1.5%，增速比 7 月提升 1.3 个百分点；餐饮收入同比下降 7%，降幅比上月收窄 4 个百分点，餐饮继续改善。主要商品来看，8 月，零售额增长最为明显的品类依次为通讯器材、化妆品和饮料；而**比较 8 月和 7 月同比增速变化，15 个大类中，8 月同比增速改善幅度最大的品类是通讯器材、化妆品和文化用品等，主要为可选消费品；消费增速回落明显的主要为粮油食品和烟酒等。**线上消费来看， 1-8 月全国网上零售额 70326 亿元，同比增长 9.5%，比 1-7 月继续提高 0.5 个百分点。

3、 **投资增速延续环比修复。**1-8 月，全国固定资产投资（不含农户）378834 亿元，同比下降 0.3%，降幅比 1-7 月份收窄 1.3 个百分点。分类型来看，1-8 月，制造业投资下降 8.1%，降幅较 1-7 月收窄 2.1 个百分点；基础设施投资（不含公用事业）同比下降 0.3%，降幅收窄 0.7 个百分点；房地产投资同比增长 4.6%，增速比 1-7 月份扩大 1.2 个百分点。分行业来看，主要行业中，1-8 月行业投资增速最高的前三行业依旧为医药制造业、卫生和社会工作、及农林牧渔业；而假设比较 1-8 月投资增速较 1-7 月提升幅度，运输设备制造业、农副食品加工业和医药制造业等排名靠前。

◆ **风险提示：经济超预期下行、政策不达预期、疫情蔓延超出预期、海外风险等。**

相关报告

受益于地方债发行，新增社融规模超预期 2020-09-11

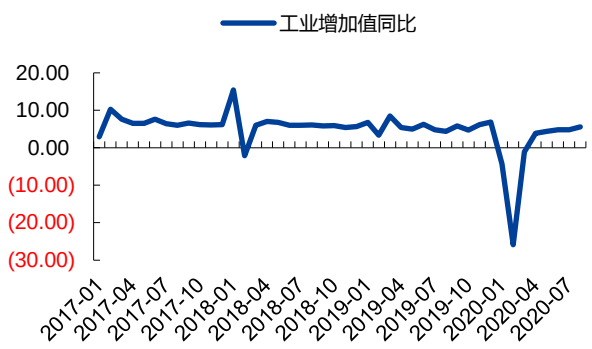
物价展望趋向平稳 2020-09-10

PMI 指数总体平稳，服务业复苏有提速迹象 2020-08-31

经济复苏继续，但可能复苏力度略不及市场预期 2020-08-14

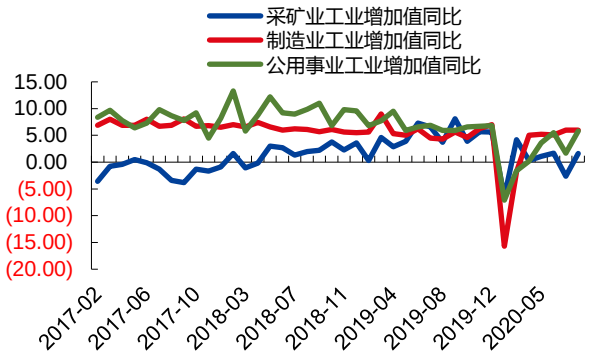
经济复苏可能继续向好，但社融边际递减趋势明显 2020-08-11

图 1：工业增加值当月同比变化（%）



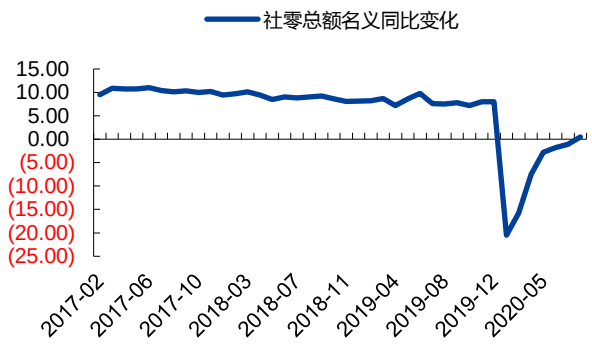
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：分门类工业增加值当月同比变化（%）



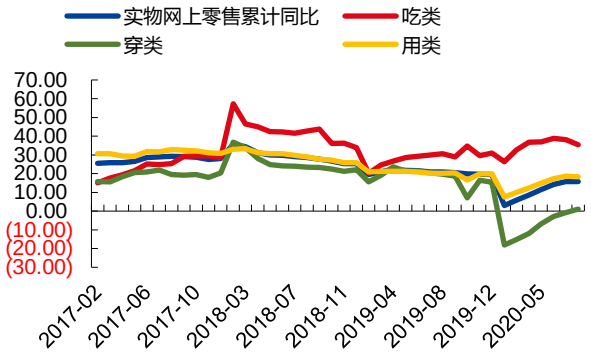
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：社会零售品总额名义当月同比变化（%）



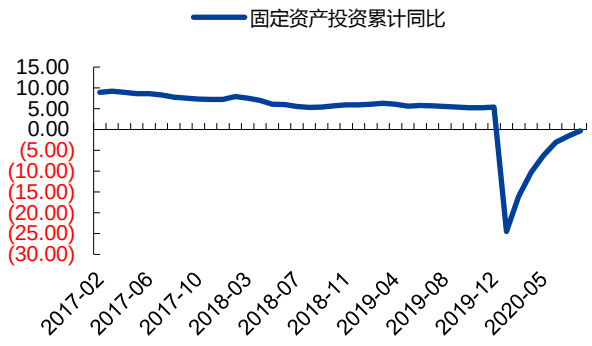
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：网上商品零售累计同比变化（%）



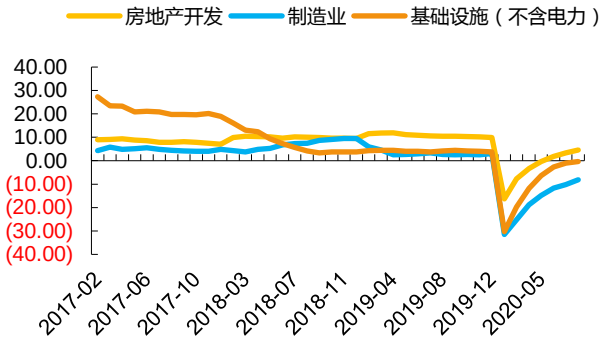
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：固定资产投资累计同比（%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：分产业固定资产投资累计同比（%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

分析师声明

谭志勇、李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn