

颜岩 021-23297003
yanyan@cgbchina.com.cn

工业运行明显回暖，未来震荡回落不可避免

——2013 年 8 月份宏观经济数据简要分析

事件：统计局 10 日发布了 2013 年 8 月经济数据：

- 8 月份规模以上工业增加值同比增长 10.4%，7 月份同比增长 9.7%
- 1-8 月份固定资产投资 262578 亿元，同比名义增长 20.3%。7 月份为 20.1%
- 1-8 月份房地产开发投资 52120 亿元，同比名义增长 19.3%，7 月份为 20.5%。
- 8 月份社会消费品零售总额 18886 亿元，同比名义增长 13.4%。7 月份为 13.2%。

利率与衍生交易团队：

欧阳健 021-23297021
ouyangjian@cgbchina.com.cn

颜岩 021-23297003
yanyan@cgbchina.com.cn

吴思捷 021-23297022
wusijie@cgbchina.com.cn

李海涛 021-23297026
lihaitao@cgbchina.com.cn

简评：

9 月 10 日，统计局发布了 2013 年 8 月的经济运行数据，此次数据明显超过市场预期，尤其是工业增速表现抢眼，自去年底以来终于站上 10%，环比回升至近两年的高位 0.93%。从数据来看，工业表现非常好，尤其是上游行业增速较快，本月工业品产量如发电量、钢材等同比增速继续明显反弹。不过投资增速表现平稳，小幅回升 0.2 个百分点至 20.3%，房地产投资反而下降 1.2 个百分点至 19.3%。数据增长既有经济好转的影响，也有低基数效应。

总体来看，目前经济运行回暖的迹象比较明显，前期的政策作用得到体现。不论这一轮经济回暖是否仅是补库存的拉动，我们认为未来一段时间难有大幅走弱的可能，但改革过程中震荡回落是难免的。所以在政策上，现阶段央行会坚持目前平衡适度的货币政策，市场不会出现流动性泛滥等过于宽松的流动性供给。

具体来看：

1、规模以上工业运行生产情况

2013 年 8 月份工业增加值同比增速高达 10.4%，明显超过市场预期的 9.9%，与之前公布的 PMI 等指标相吻合。基数效应有影响，但 8 月经济数据还是反应出经济运行的好转，尤其是发电量和钢材类产量同比明显增长。投资拉动的上游工业品需求有所增长。不过其他工业品产量增速大多有所下降，说明目前的工业回暖并不是国内总体需求回升，这是经济运行底部时期，政策刺激带来的特点。所以未来的波动不可避免，而且目前处于改革过程中，经济增速会在底部震荡。当然底部是针对一个时期内而言，增长中枢的下行是一个长期过程。

2、固定资产投资和房地产开发投资

2013 年 8 月份，固定资产投资累计同比 20.3%，比 7 月份小幅上升 0.2 个百分点，增速一直处于下行通道中。三大产业的投资增速变动不大，第二产业投资有所增长，其余回落，这与工业增速的大幅增长相符。9 月份，由于去年基数较高，固定资产投资增速很可能降至 20% 以下，不过投资增速难以大幅回落。目前中长期贷款比较稳定，说明基建投资比较稳定。未来投资增速会继续围绕 20% 上下波动，不会再继续大幅走低。

2013 年 8 月份，房地产开发投资累计增速 19.3%，相比上月回落了 1.2 个百分点。房屋施工、新开工面积同比增速继续回落。商品房销售也有所放缓，前 8 个月销售面积和销售额分别有 2.4 和 3.4 个百分点的下降。具体来看，在住宅市场受到严

格管制的环境下，商业地产相比住宅，销售面积和金额有所反弹，而住宅销售出现连续 7 个月的增速回落。两者都有基数效应，回落速度却差别明显。

3、社会消费品零售总额

8 月社会消费品零售总额同比名义增长 13.4%，扣除物价因素后实际增速仅为 11.6%，小幅反弹。金银珠宝的消费增速大幅回落至 21.8%，投机热潮开始退却。其他耐用消费品保持平稳。由于监管力度加大，今年中秋国庆长假的餐饮业收入预计明显回落，加上去年高基数的影响，限额以上餐饮收入同比增速将再次回落。

免责声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本银行对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资所造成的一切后果，本银行概不负责。

本报告版权仅为本银行所有，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，需注明出处为广发银行，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。