下载日志已记录，仅供内部参考

存量政策效果显现，经济运行总体平稳

——2026 年 8 月经济数据点评

宏观点评

● **摘要:**

8 月，存量政策加快落地，稳增长效果逐渐显现，经济运行总体平稳。工业生产加速扩张，当月基建投资降幅收窄。不过，消费、制造业投资、房地产投资仍待进一步提振。

多因素共振下，工业生产加速扩张。8 月，工业生产同比增速 5.2%，高于前值 4.5%。其原因有三方面。一是高温多雨天气的干扰消退。二是出口同比增长 25%，有效支撑了工业生产。三是“六张网”等存量政策加快落地，带动相关制造业生产扩张。其中，出口高增长主要有两方面原因。一方面，全球制造业景气度仍比较高。全球制造业 PMI 52.3%，连续 13 个月维持在 50%以上，中国对主要经济体出口保持较高增速。另一方面，AI 产业链需求旺盛。与 AI 产业链相关的高新技术产品、机电产品出口同比增速较高，分别为 56.9%、32.8%。年内，全球信用脉冲仍处在向上阶段，全球制造业或将保持较高景气度，同时 AI 基建尚未完成，资本开支有望继续扩张，中国出口或仍保持韧性。加之，存量政策加快落地，我们预计工业生产将基本保持稳定。

存量政策效果显现，当月投资同比降幅收窄。8 月，固定资产投资累计同比下降 7.2%，降幅扩大 0.5 个百分点，但当月同比降幅从 13%收窄至 11%，主要是因为存量政策效果显现，基建投资当月同比降幅从 11.2%收窄至 6.9%。由于内需仍待提振，产能利用率处于低位，以及部分行业加强“反内卷”，企业经营预期有待改善，暂缓扩张投资，制造业投资累计同比增速从-1.7%下降至-2.3%。虽然房地产市场需求结构性改善，但整体商品房销售面积累计同比下降 12.1%，降幅扩大 0.3 个百分点。整体库存压力较大，房企资金压力仍存，房地产投资累计同比下降 19.9%，降幅扩大 0.7 个百分点。

消费者信心有待提振，消费修复放缓。8 月，社会消费品零售总额同比增速从 0.6%下降至 0.4%，季调环比增速-0.13%，均处于低位。消费修复放缓有两方面原因。一方面，居民消费信心有待提振。城镇调查失业率从 5.2%上升至 5.3%，消费者就业信心指数、收入信心指数均处于低位。另一方面，2026 年以旧换新补贴增幅下降，特别是汽车消费补贴退坡幅度较大，加上上年以旧换新形成高基数，拖累了以旧换新相关消费同比增速。汽车消费同比下降 18.5%。受房地产市场低迷以及高基数影响，建筑及装潢材料消费同比下降 11.8%、家具消费同比下降 7.9%。

● **风险提示：存量政策效果有待增强；房地产市场止跌回稳难度超预期；信用创造有待进一步增强；物价改善内生动力仍不足；全球贸易摩擦加剧，海外需求出现拐点，出口增速下滑；美联储加息次数高于预期。**

邢曙光（分析师）
xingshuguang@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280520050003

相关报告

《存量政策加快落地，保障经济平稳运行》2026-08-18

《经济运行在合理区间，高质量发展向新向优》2026-07-16

《经济分化，向优向新》2026-06-17

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

1、 多因素共振下，工业生产加速扩张 3
2、 存量政策效果显现，当月投资同比降幅收窄 5
3、 消费者信心有待提振，消费修复放缓 6

图表目录

图 1: 工业生产增速回升 3
图 2: 出口维持高增长 3
图 3: 全球制造业景气度仍较高 4
图 4: 中国对主要经济体出口保持较高增速 4
图 5: 装备制造业和高技术制造业生产扩张较快 4
图 6: 当月投资同比降幅收窄 5
图 7: 当月基建投资同比降幅收窄 5
图 8: 制造业投资增速下滑 6
图 9: 设备工器具购置投资增速较高 6
图 10: 房地产投资降幅扩大 6
图 11: 房价分化 6
图 12: 消费修复放缓 7
图 13: 汽车、地产链等消费增速较低 7

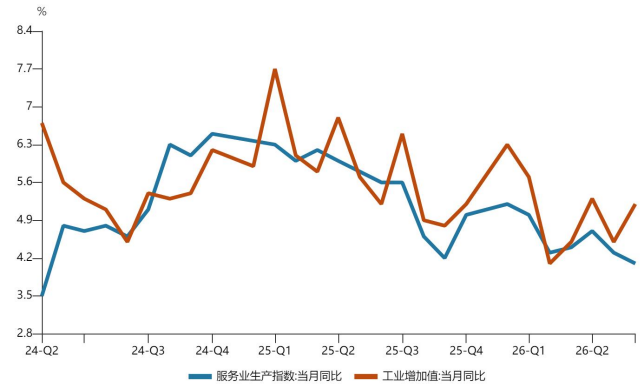
下载日志已记录，仅供内部参考

8 月，存量政策加快落地，稳增长效果逐渐显现，加上出口韧性，经济运行总体平稳。工业生产同比增长 5.2%，增速上升 0.7 个百分点。基建投资当月同比降幅从 11.2%收窄至 6.9%，整体固定资产投资当月同比降幅从 13%收窄至 11%。不过，消费、制造业投资、房地产投资仍待进一步提振。

1、 多因素共振下，工业生产加速扩张

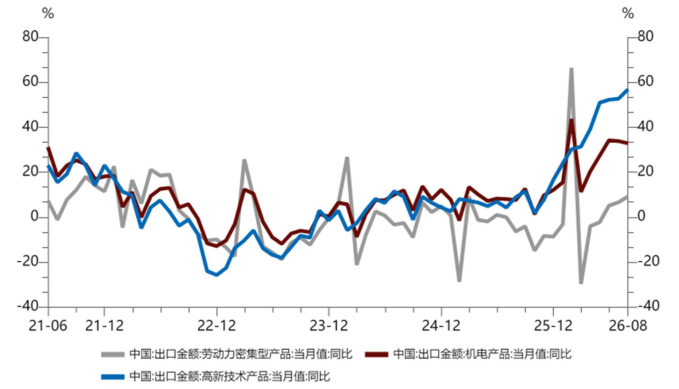
8 月，工业生产同比增速 5.2%，高于前值 4.5%。其原因有三方面。一是高温多雨天气的干扰消退。二是出口同比增长 25%，有效支撑了工业生产。三是“六张网”等存量政策加快落地，带动相关制造业生产扩张。

图 1： 工业生产增速回升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 2： 出口维持高增长



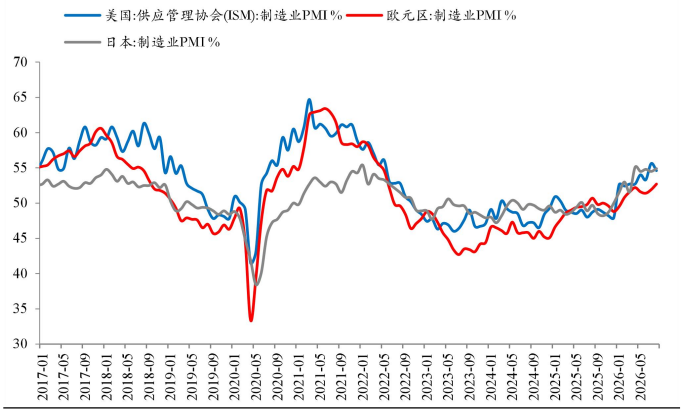
资料来源：Wind，诚通证券研究所

其中，出口高增长主要有两方面原因。一是全球制造业景气度仍比较高。2023 年年中以来，海外经济进入疫情后第二个短周期，全球制造业景气度改善，中国出口增速触底回升。2026 年 8 月，全球制造业 PMI 52.3%，连续 13 个月维持在 50%以上。其中，美国 ISM 制造业 PMI 保持在 54.6%的较高水平，欧元区 Markit 制造业 PMI 从 51.9%上升至 52.7%，日本 Markit 制造业 PMI 从 54.5%上升至 54.9%。中国对主要经济体出口保持较高增速，对美国、韩国、拉美、非洲出口同比增速分别从 17.1%、46.6%、13.9%、18.2%上升至 34.4%、49.3%、17.5%、30.9%；对东盟、欧盟、日本出口同比增速分别为 30.2%、6.6%、8.2%。

二是 AI 产业链需求旺盛。与 AI 产业链相关的高新技术产品、机电产品出口同比增速较高，分别为 56.9%、32.8%，其中，集成电路出口同比增速更是高达 116.8%。半导体重要产地韩国、中国台湾出口同比增速也较高，分别为 68.7%、41%。

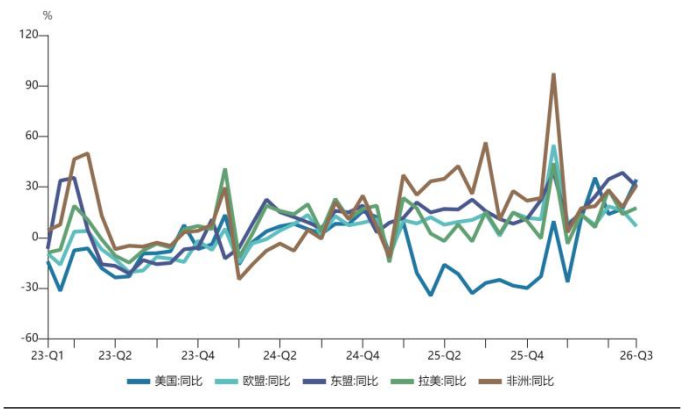
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3： 全球制造业景气度仍较高



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 4： 中国对主要经济体出口保持较高增速



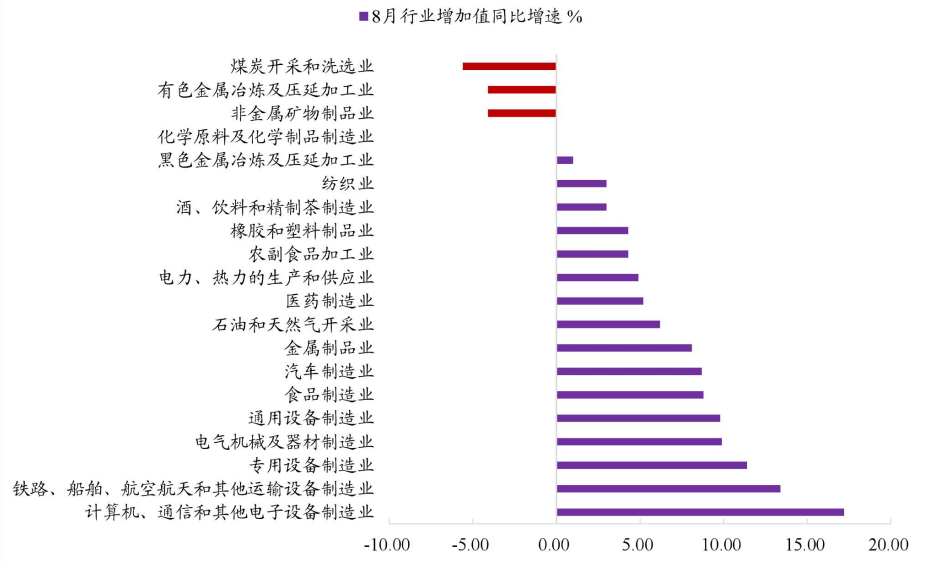
资料来源：Wind，诚通证券研究所

分行业看，装备制造业和高技术制造业生产扩张较快。计算机、通信和其他电子设备制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，专用设备制造业，电气机械及器材制造业，通用设备制造业，汽车制造业生产同比增速较高，分别为 17.2%、13.4%、11.4%、9.9%、9.8%、8.7%。

此外，受山西煤矿停产整顿影响，煤炭开采和洗选业生产同比下降 5.6%，降幅较大。受房地产投资、基建投资低迷拖累，非金属矿物制品业生产同比下降 4.1%。受供给端约束及产能治理影响，有色金属冶炼及压延加工业生产同比下降 4.1%。

年内，全球信用脉冲仍处在向上阶段，全球制造业或将保持较高景气度，同时 AI 基建尚未完成，资本开支有望继续扩张，中国出口或仍保持韧性。加之，存量政策加快落地，我们预计工业生产将基本保持稳定。

图 5： 装备制造业和高技术制造业生产扩张较快



资料来源：Wind，诚通证券研究所

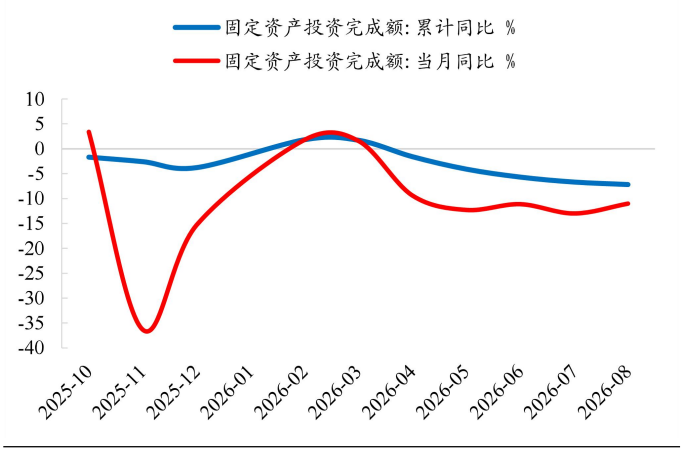
下载日志已记录，仅供内部参考

2、 存量政策效果显现，当月投资同比降幅收窄

8 月，固定资产投资累计同比下降 7.2%，降幅扩大 0.5 个百分点，但当月同比降幅从 13%收窄至 11%，主要是因为当月基建投资同比降幅收窄。

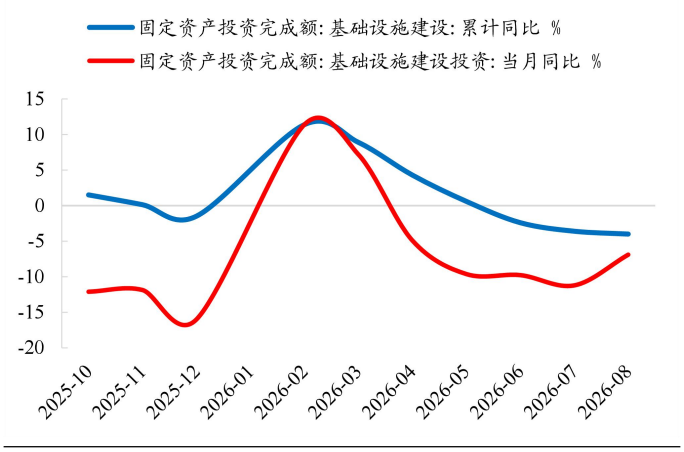
存量政策效果显现，基建投资降幅收窄。8 月以来，存量政策加快落地。8 月 17 日，国务院第十二次全体会议强调，加快落实“六张网”建设实施方案；协同推动投资于人和促进消费，加大政策资源倾斜；加快各类政策资金使用进度，尽早形成实物工作量。8 月政府债券净融资 1 万亿元。2026 年新型政策性金融工具相关实施方案已印发到地方，资金规模达 8000 亿元，较去年增加 3000 亿元。受此影响，基建投资当月同比降幅从 11.2%收窄至 6.9%。

图 6： 当月投资同比降幅收窄



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 7： 当月基建投资同比降幅收窄

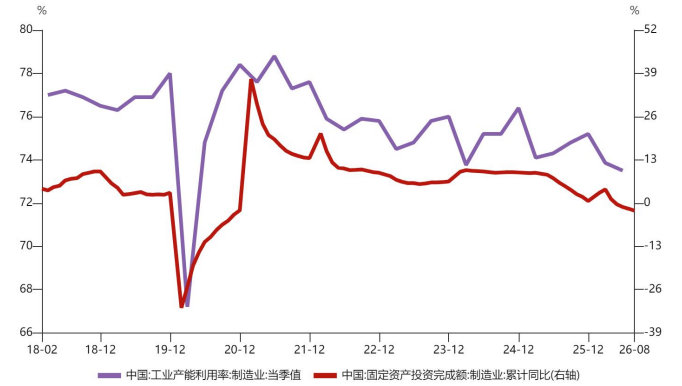


资料来源：Wind，诚通证券研究所

产能利用率处于低位，制造业投资扩张动力不足。由于内需仍待提振，产能利用率处于低位，以及部分行业加强“反内卷”，企业经营预期有待改善，暂缓扩张投资，制造业投资累计同比增速从-1.7%下降至-2.3%。不过，“两新”政策持续发力显效，设备工器具购置投资累计同比增速从 9%上升至 9.3%。新兴产业加快培育壮大，高技术产业投资累计同比增长 5.2%，其中信息服务业，航空、航天器及设备制造业，电子及通信设备制造业投资分别累计同比增长 22.7%、14.9%、6.9%。

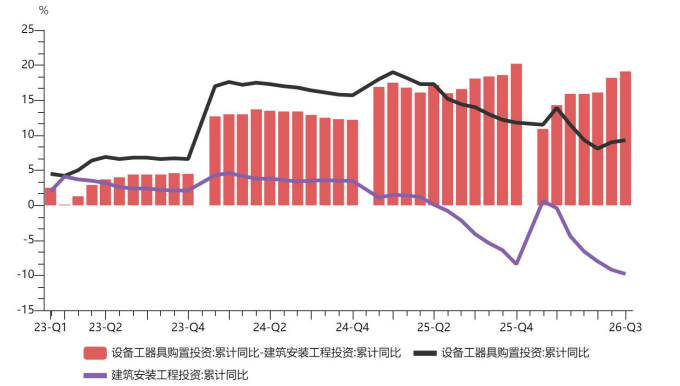
下载日志已记录，仅供内部参考

图 8： 制造业投资增速下滑



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9： 设备工器具购置投资增速较高

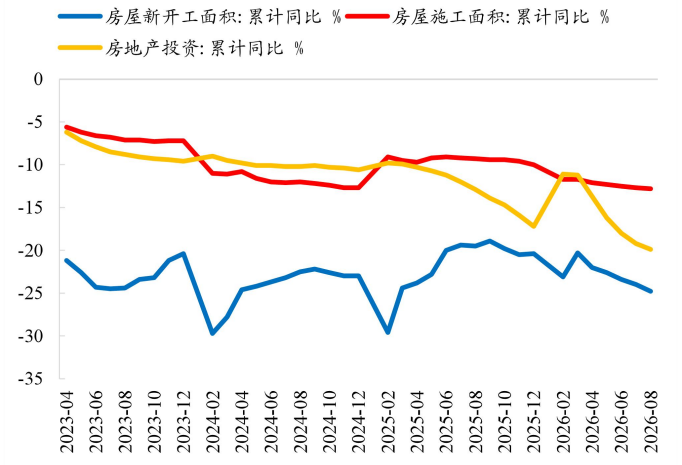


资料来源：Wind，诚通证券研究所

房地产市场止跌回稳难度较大。虽然房地产市场需求结构性改善，但整体商品房销售面积累计同比下降 12.1%，降幅扩大 0.3 个百分点。整体库存压力较大，房企资金压力仍存，房地产投资累计同比下降 19.9%，降幅扩大 0.7 个百分点。与此同时，房屋新开工面积累计同比下降 24.8%，降幅扩大 0.8 个百分点；房屋施工面积累计同比下降 12.8%，降幅扩大 0.1 个百分点。

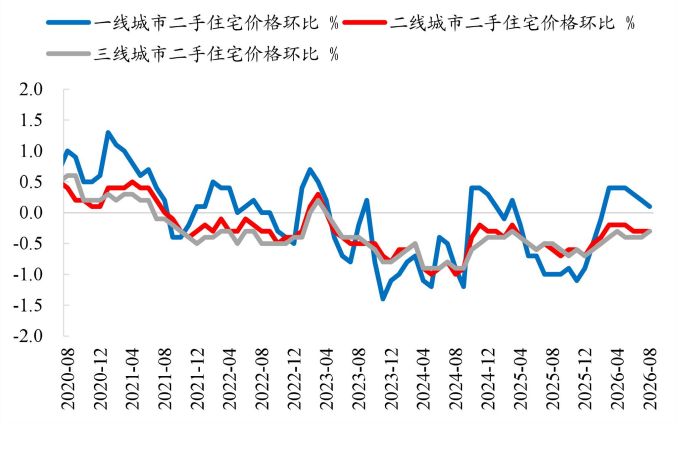
房价分化。一线城市房地产价格有所改善，但持续性仍待观察。一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.1%，连续 6 个月上涨，不过涨幅收窄 0.1 个百分点。二线城市二手住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅与 7 月相同。三线城市二手住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅较 7 月收窄 0.1 个百分点。

图 10： 房地产投资降幅扩大



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 11： 房价分化



资料来源：Wind，诚通证券研究所

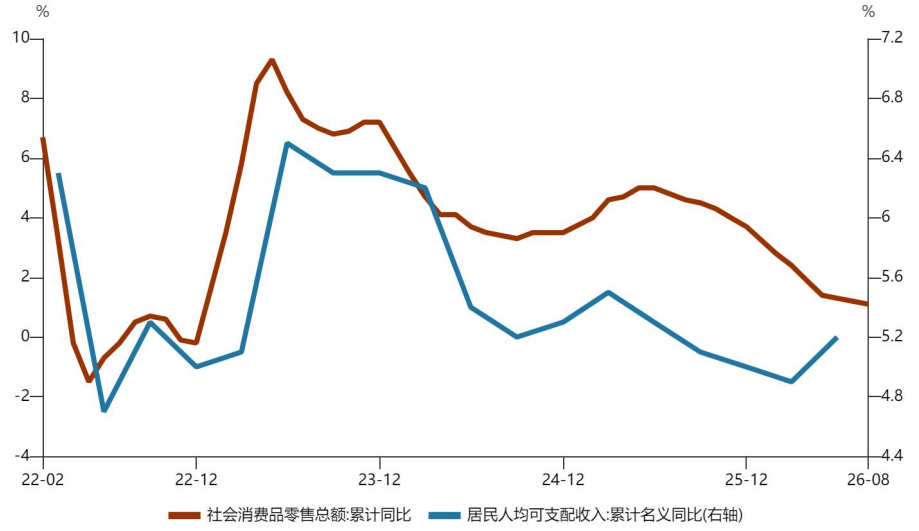
3、 消费者信心有待提振，消费修复放缓

8 月，社会消费品零售总额同比增速从 0.6%下降至 0.4%，季调环比增速-0.13%，均处于低位。消费修复放缓有两方面原因。一方面，居民消费信心有待提振。8 月

下载日志已记录，仅供内部参考

城镇调查失业率从 5.2%上升至 5.3%，消费者就业信心指数、收入信心指数均处于低位。另一方面，2026 年以旧换新补贴增幅下降，特别是汽车消费补贴退坡幅度较大，加上上年以旧换新形成高基数，拖累了以旧换新相关消费同比增速。

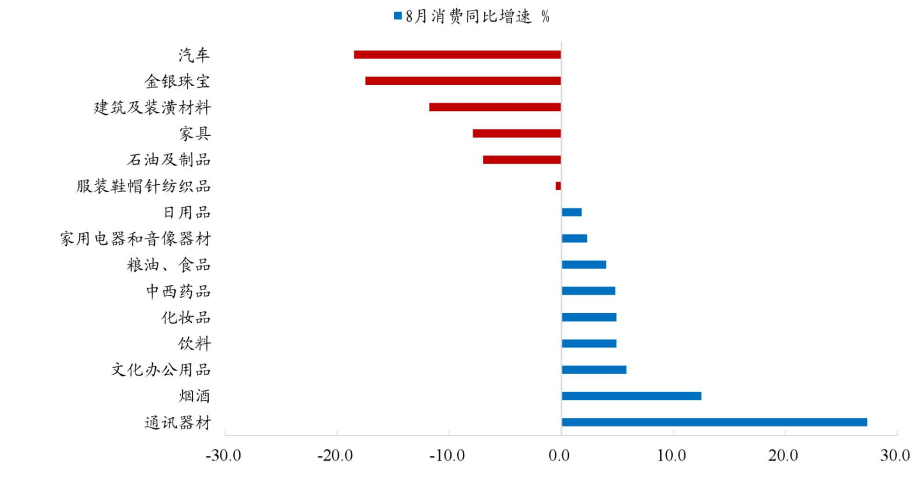
图 12： 消费修复放缓



资料来源：Wind，诚通证券研究所

商品零售总额增长 0.3%，增速下降 0.2 个百分点。其中，汽车消费补贴退坡加之高基数，汽车消费同比下降 18.5%。受房地产市场低迷以及高基数影响，建筑及装潢材料消费同比下降 11.8%、家具消费同比下降 7.9%。黄金价格波动加大，金银珠宝消费同比下降 17.5%。通讯器材消费同比增长 27.3%，是为数不多的高增长商品消费，主要是因为以旧换新政策优化实施，加上新一批补贴资金下发，以及学生需求集中释放。

图 13： 汽车、地产链等消费增速较低



资料来源：Wind，诚通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

与此同时，服务消费也有所放缓。餐饮消费当月同比增长 1.1%，增速下降 0.3 个百分点。服务零售额累计增长 4.9%，增速下降 0.1 个百分点，整体稳健，其中通讯信息服务类、旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额较快增长。

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6－12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6－12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%－20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6－12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6－12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层

邮编：100020

公司网址：http://www.cctgsc.com.cn/