

## 证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu\_xy@tebon.com.cn

## 联系人

## 相关研究

## 低迷的增长，疲软的经济

## ——7月经济数据点评

## 投资要点：

8月15日统计局公布了2019年7月的主要经济数据：

- **工业增加值再次回落。**国家统计局8月15日公布的数据显示，2019年7月份，规模以上工业增加值同比增长4.8%，低于市场预期，较上月回落1.5个百分点。本月工业增加值的回落，说明了上个月的工业增加值超预期增长不可延续，经济下行还在继续。我们认为，贸易战对工业生产的影响进一步发酵，未来制造业可能还要继续走弱，预计短期工业增加值都将在低位徘徊；
- **汽车拖累消费增速提升。**2019年7月份，社会消费品零售总额33073亿元，同比增长7.6%，较上月大幅回落2.2个百分点。统计局表示，本月的回落主要是汽车销量扰动造成的，扣除汽车之后的消费品零售额30017亿元，增长8.8%，增长相对稳定。从其他品种看，必需消费涨跌互现，食品饮料、日用品增速升，纺织服装增速回落。另外，本月受地产销售依旧偏弱影响，地产相关消费增速继续全线下滑；
- **固定资产投资继续回落，基建投资难有起色。**2019年1—7月份，全国固定资产投资同比增长5.7%，增速比1—6月份回落0.1个百分点。本月固定资产投资增速中第一和第三产业增速继续回落，但第二产业投资增速回升。其中，制造业投资累计同比增速连续4个月回升，成为投资中唯一亮点。在基建投资方面，本月基建投资增速同比增长3.8%，增速比1—6月份回落0.3个百分点。从去年9月以来，基建投资增速一直在低位徘徊，尽管有大量的专项债投入，但是基建投资并未见明显起色，高增长成为过去式；
- **高增长难以为继，地产投资增速回落。**2019年1—7月份，全国房地产开发投资72843亿元，同比增长10.6%，增速比1—6月份回落0.3个百分点。房地产信托融资、信贷融资等渠道都开始收紧，政治局会议和央行二季度货币政策执行报告都明确表示要收紧房地产，随着房地产调控政策的收紧，房地产投资增速回落将成为常态。1—7月份，商品房销售面积88783万平方米，同比下降1.3%，降幅比1—6月份收窄0.5个百分点。这与房地产企业加大销售促销力度，加快房屋出售有关；
- **经济缓步下行，制造业投资成为亮点。**整体来看，7月经济数据再次回到疲软状态。此前我们在6月的数据分析中也提到，6月数据的反弹不可延续，经济下行才是常态。不过在本月的数据中，我们也看到一些亮点，制造业投资增速持续回升，这表明减税降费的作用正在逐渐发挥。下半年我们认为经济可能还是会缓步下行，但是没有失速的风险。
- **风险提示：**政策不达预期；经济失速下行。

## 目 录

---

1. 工业增加值继续回落 .....	4
2. 汽车拖累消费增速上涨 .....	5
3. 固定资产投资继续回落，基建投资难有起色 .....	6
4. 房地产投资增速回落 .....	6
5. 总结 .....	6

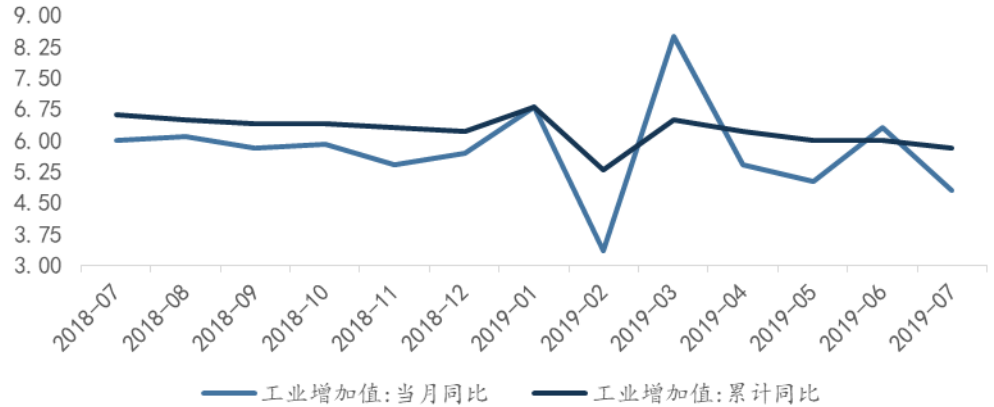
## 图表目录

图 1 工业增加值：当月同比 (%) .....	4
图 2 高炉开工率 (%) .....	4
图 3 6 大发电集团耗煤量:当月同比 (%) .....	4
图 4 主要行业工业增加值：当月同比 (%) .....	4
图 5 社会消费品零售总额：当月同比 (%) .....	5
图 6 主要行业社会消费品零售总额：当月同比 (%) .....	5
图 7 固定资产投资完成额:累计同比 (%) .....	6
图 8 基建投资完成额:累计同比 (%) .....	6
图 9 房地产开发投资完成额：累计同比 (%) .....	6
图 10 房屋销售、开工、竣工面积：累计同比 (%) .....	6

## 1. 工业增加值继续回落

国家统计局8月15日公布的数据显示,2019年7月份,规模以上工业增加值同比增长4.8%,低于市场预期,较上月回落1.5个百分点。本月工业增加值的回落,说明了上个月的工业增加值超预期增长不可延续,经济下行还在继续。

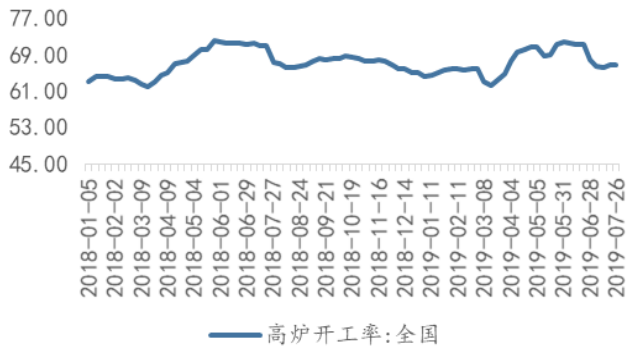
图1 工业增加值:当月同比(%)



资料来源:WIND,德邦研究

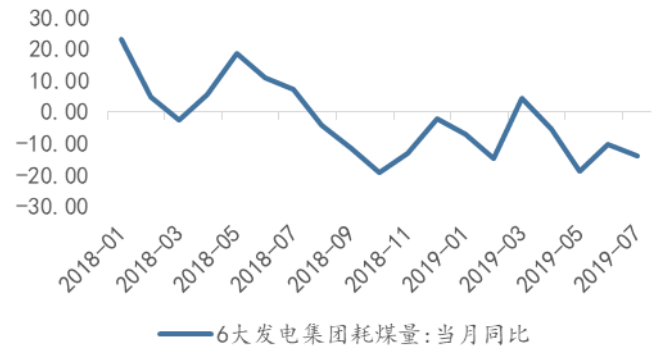
从高频数据上来看,本月6大发电集团日均耗煤量当月同比降幅进一步扩大,至13.85%,高炉开工率同比增速再次下行。从三大门类来看,制造业再次成为拖累。7月份,采矿业增加值同比增长6.6%,增速较6月份回落0.7个百分点。制造业增长4.5%,回落1.7个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业增长6.9%,加快0.3个百分点。我们认为,贸易战对工业生产的影响进一步发酵,未来制造业可能还要继续走弱,预计短期工业增加值都将在低位徘徊。

图2 高炉开工率(%)



资料来源:WIND,德邦研究

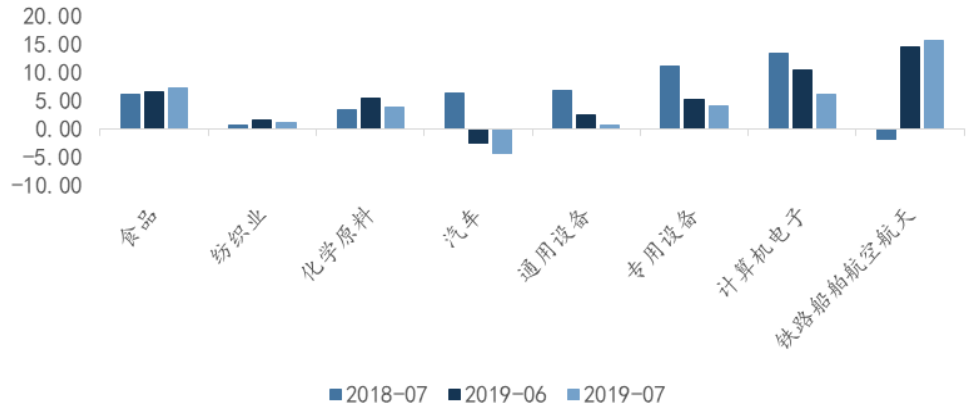
图3 6大发电集团耗煤量:当月同比(%)



资料来源:WIND,德邦研究

从行业来看,汽车制造业继续下滑,本月跌幅为4.4%,较上月跌幅扩大1.9个百分点。其他各主要行业增加值增速普遍下滑,其中通信电子、电气机械、钢铁、有色等行业增速下滑较多,是主要拖累。

图4 主要行业工业增加值:当月同比(%)

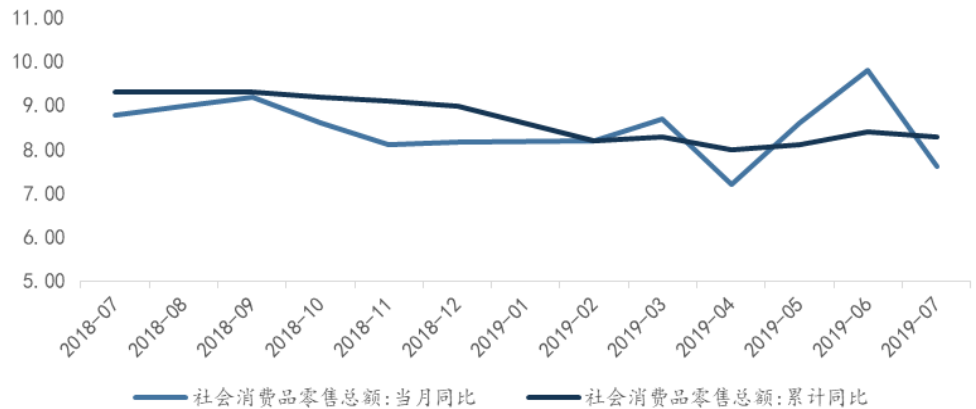


资料来源：WIND,德邦研究

## 2. 汽车拖累消费增速上涨

2019年7月份，社会消费品零售总额33073亿元，同比增长7.6%，较上月大幅回落2.2个百分点。统计局表示，本月的回落主要是汽车销量扰动造成的，扣除汽车之后的消费品零售额30017亿元，增长8.8%，增长相对稳定。

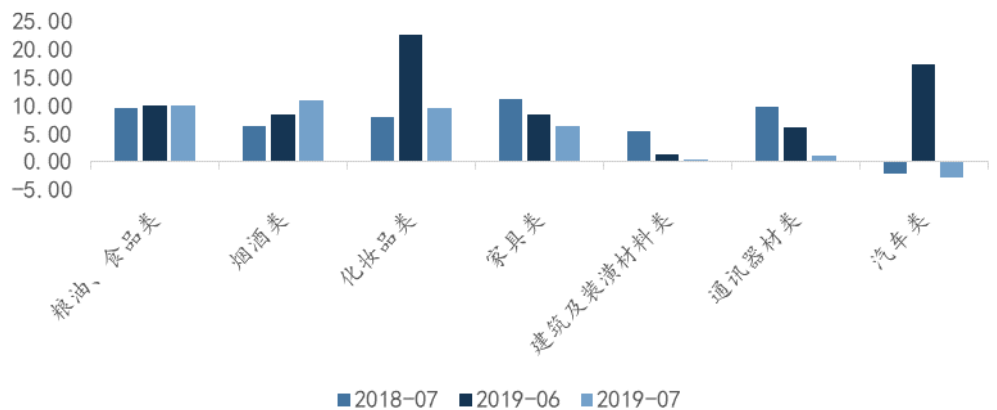
图5 社会消费品零售总额：当月同比 (%)



资料来源：WIND,德邦研究

本月，汽车消费波动明显，上月明显透支了汽车消费能力，因此7月汽车零售额同比-2.6%，再次回到负增长区间。从其他品种看，必需消费涨跌互现，食品饮料、日用品增速升，纺织服装增速回落。另外，本月受地产销售依旧偏弱影响，地产相关消费增速继续全线下滑。

图6 主要行业社会消费品零售总额：当月同比 (%)

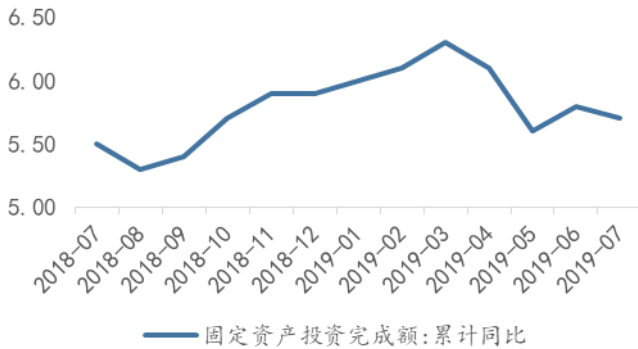


资料来源：WIND,德邦研究

### 3. 固定资产投资继续回落，基建投资难有起色

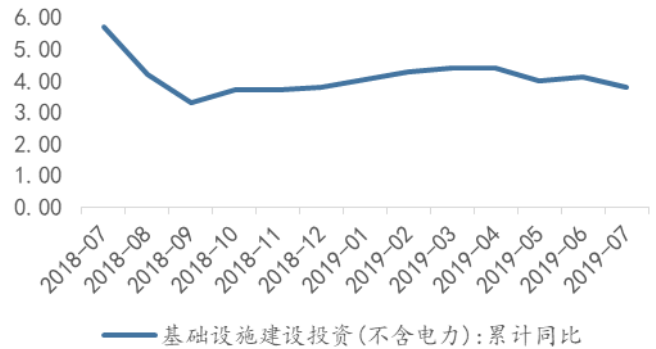
2019年1—7月份，全国固定资产投资同比增长5.7%，增速比1—6月份回落0.1个百分点。

图7 固定资产投资完成额:累计同比 (%)



资料来源: WIND,德邦研究

图8 基建投资完成额:累计同比 (%)



资料来源: WIND,德邦研究

本月固定资产投资增速中第一和第三产业增速继续回落，但第二产业投资增速回升。第一产业投资同比下降1.2%，降幅比1—6月份扩大0.6个百分点。第三产业投资同比增长7.0%，增速回落0.4个百分点。第二产业增长3.4%，增速提高0.5个百分点。其中，制造业投资累计同比增速连续4个月回升，成为投资中唯一亮点。

在基建投资方面，本月基建投资增速同比增长3.8%，增速比1—6月份回落0.3个百分点。从去年9月以来，基建投资增速一直在低位徘徊，尽管有大量的专项债投入，但是基建投资并未见明显起色，高增长成为过去式。

### 4. 房地产投资增速回落

2019年1—7月份，全国房地产开发投资72843亿元，同比增长10.6%，增速比1—6月份回落0.3个百分点。房地产信托融资、信贷融资等渠道都开始收紧，政治局会议和央行二季度货币政策执行报告都明确表示要收紧房地产，随着房地产调控政策的收紧，房地产投资增速回落将成为常态。

1—7月份，商品房销售面积88783万平方米，同比下降1.3%，降幅比1—6月份收窄0.5个百分点。这与房地产企业加大销售促销力度，加快房屋出售有关。

图9 房地产开发投资完成额:累计同比 (%)



图10 房屋销售、开工、竣工面积:累计同比 (%)



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_10661](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10661)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn