

经济下行压力依然不减

——2019年7月经济数据点评

事件：

8月14日国家统计局公布2019年前7个月宏观经济数据：1-7月规模以上工业增加值同比实际增长5.8%；1-7月全国固定资产投资（不含农户）34.89万亿元，同比增长5.7%；1-7月社会消费品零售总额22.83万亿元，同比增长8.3%；1-7月房地产销售额8.32万亿元，同比增长6.2%。

投资要点：

➤ 经济下行压力不减，数据几乎全线走弱

7月宏观经济数据几乎全面走弱：工业方面，虽然PMI小幅回升，但工业增加值单月同比增长4.7%，较上月回落1.5个百分点；固定资产投资城镇和民间分别同比累计增长5.7%和5.4%，较上月回落0.1和0.3个百分点；社会消费品零售总额累计增速回落0.1个百分点（8.3%），限额以上企业零售总额下滑0.3个百分点（4.6%）；社融规模和新增贷款额也低于预期；仅进出口数据优于预期。这样的表现再度验证国内经济不确定性加大的判断，二季度数据更多是反弹而非全面向好，下行压力不容忽视。

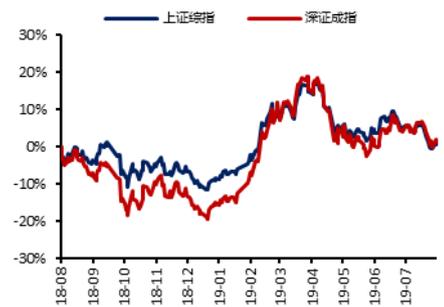
➤ 基建房地产投资增速回落，强刺激政策难现

前期有所预期的基建托底或房地产放松政策并没有出现明显信号，前7个月基建投资和房地产开发投资分别同比增长3.8%和10.6%，均较上月回落0.3个百分点，相较年初表现出走弱的态势。虽然地方政府专项债券月融资额保持平稳水平，但从落地情况和项目投向来看，或许更为注重时间周期长、与民生领域密切相关的部分，对于铁路公路的投资存在时间效应。

房地产开发则更多受到房企资金投入及意愿的影响。虽然前7个月房地产销售额同比增长6.2%，同期销售面积下滑1.3%；土地购置面积维持30%的负增长，前期土地成交价款的滞后影响也基本消退；建筑工程和设备工器具购置虽已出现回升，落实到安装工程的进度却较为缓慢。

同期制造业投资出现企稳迹象，近期发改委、工信部等已就制造业投资形势、培育发展制造业集群等开展调研，8月以来多地也发力重大工业项目投资，一批高端制造业和装备制造业项目集中开工。预计将有望带动后期制造业投资增速的进一步趋稳。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

1、《深化结构政策，支持实体经济》

2019.08.12

2、《猪肉涨但CPI触顶，需求弱致PPI承压》

2019.08.12

3、《当经济不确定性遇上局部摩擦》

2019.08.09

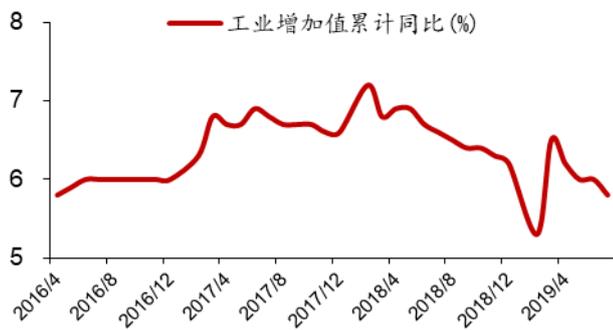
➤ 汽车消费波动，而日常消费表现平稳

消费端的波动更多反映汽车消费的走弱，虽然6月出现小幅复苏态势，但随着国五国六排放标准转换带来的促销因素消退，7月汽车销量继续滑坡，乘联会广义乘用车销量同比下降5.4%，中汽协数据下降3.9%。扣除汽车的因素，社会消费品零售总额同比增长8.8%，基本与上月持平，包括食品、日用品、化妆品、中西药品等日常消费品类依然保持10%的增速。

➤ 风险提示

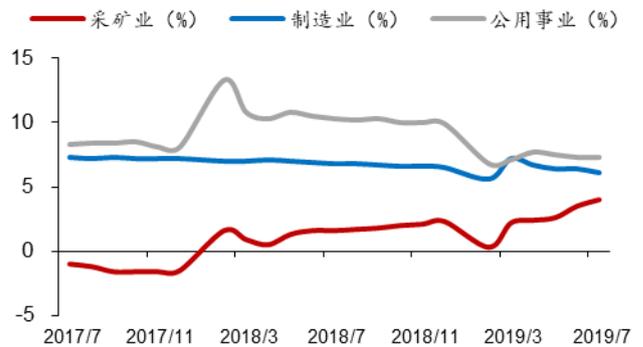
宏观经济下行风险；各部门债务过高的风险；政策不及预期。

图表 1：工业增加值累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：三大门类的工业增加值累计同比



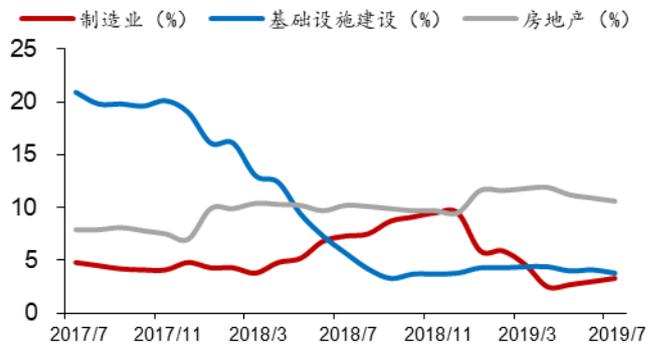
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：固定资产投资累计同比



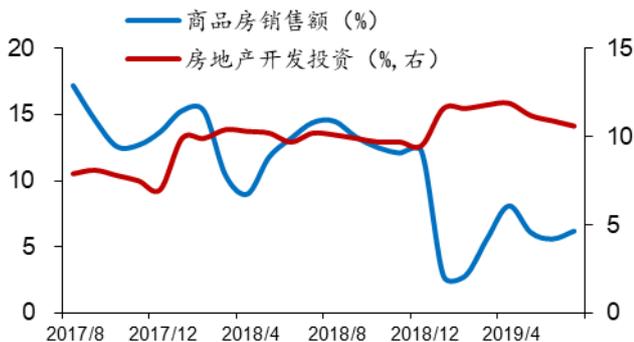
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：分类型固定资产投资累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：房地产投资及销售累计同比



来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：土地成交价款及购置面积累计同比



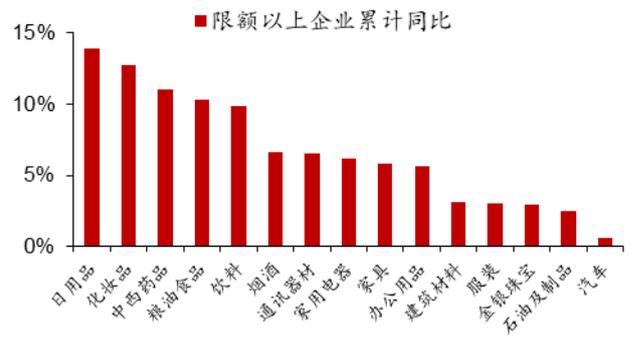
来源：Wind，国联证券研究所

图表 7：社会消费品零售累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 8：限额以上企业分产品累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银

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_10688



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>