

生产消费双回落，投资相对稳定——7月经济数据点评



报告发布日期

2019年08月14日

研究结论

事件：8月14日统计局公布最新经济数据，7月工业增加值同比增长4.8%，前值6.8%；社会消费品零售总额同比增长7.6%，前值9.8%；固定资产投资增长5.7%，前值5.8%。

- **生产是本次数据最突出的问题所在，与贸易战升温（出口交货值当月同比增速已连续3个月低于2%）、经济整体缺乏亮点导致企业家信心不足相关，展望之后走势，关税部分延后有望为生产端带来一定改善，但幅度有限，高技术行业对宏观经济的敏感程度相对小，拥有更好表现。**7月工业增加值环比增速0.19%，系2014年9月以来最低水平，同比数据在剔除历年1月、2月的情况下更是触及历史最低水平。各行业来看，受到钢铁产业链价格边际转冷、库存水平高企的影响，黑色金属冶炼加工行业增速高位回落，本月录得10%，前值13.7%，有色同样下滑，录得10.3%（前值12.9%）；除此之外，电气机械及器材制造业（7.6%，前值11.3%）、计算机通信和其他电子设备制造业（6.1%，前值10.4%）也有较大幅度下行；汽车制造降幅扩大（-4.4%，前值-2.5%）；逆势改善且幅度在1个百分点以上的行业包括医药制造（7.4%，前值5.9%，连续两个月上行）和交通运输设备制造业（15.7%，前值14.5%）。此外，高技术制造业增加值单月同比增长6.6%，低于今年累计增速，但仍比全部规模以上工业快1.8个百分点。
- **消费下滑显著，但主因在于6月汽车促销导致的冲高，7月份增速回落符合预期（同比-2.6%，前值17.2%，下行19.8个百分点）。剔除汽车因素后7月消费品同比增长8.8%，较1-7月累计同比增速9.2%略有降低但不改平稳态势。**其他行业来看，化妆品（9.4%，前值22.5%）、金银珠宝（-1.6%，前值7.8%）等可选消费增速下滑幅度最大，家电、通讯器材也有下行，食品烟酒等必选消费全面改善（粮油、食品类同比9.9%，前值9.8%，饮料类同比9.7%，前值9.1%，烟酒类同比10.9%，前值8.2%），与近期居民消费价格同比上涨较为明显有关。
- **固定资产投资表现稳定，基建尚无发力迹象。**7月整体投资增速环比与上月持平（0.43%），同比较上月下行0.1个百分点，其中民间固定资产投资增速下行0.3个百分点。分大类看，基建增速录得3.8%，前值4.1%，系今年以来首次跌入“3区间”，原因在于地方财政纪律仍然严格，以及专项债新政等稳投资政策措施起效仍需时日；制造业投资增速累计同比3.3%，前值3%，二季度以来呈现持续改善态势，汽车制造（1.8%，前值0.2%）、计算机通信电子（10.5%，前值8.5%）投资增速改善幅度较大，在1.5个百分点以上；土地投资同比降幅扩大的背景下，房地产投资累计同比10.6%，前值10.9%，连续第三个月小幅度下滑。
- **就业走弱提高逆周期调节必要性。**由于毕业生集中进入就业市场，7月份全国城镇调查失业率录得5.3%，较上个月上升0.2个百分点，这一特征也与去年同期一致。根据统计局官方解读，就业主体人群也就是25-59岁的人口调查失业率是4.6%，与上个月持平，因此就业“大盘仍稳”，但需要指出的是，尽管环比变化不大，今年以来就业情况总体弱于去年的特征仍然明显，如果考察同比，则今年二季度调查失业率较去年同期均高0.2%以上。

风险提示

- 外部风险加剧，贸易摩擦反复，国内企业投资信心进一步低迷。

证券分析师

孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师

王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人

陈至奕

021-63325888-6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

联系人

曹靖楠

021-63325888-3046

caojingnan@orientsec.com.cn

相关报告

信贷与表外拖累社融——7月金融数据点评 2019-08-13

贸易摩擦及贸易条件变化短期扰动进出口数据 2019-08-12

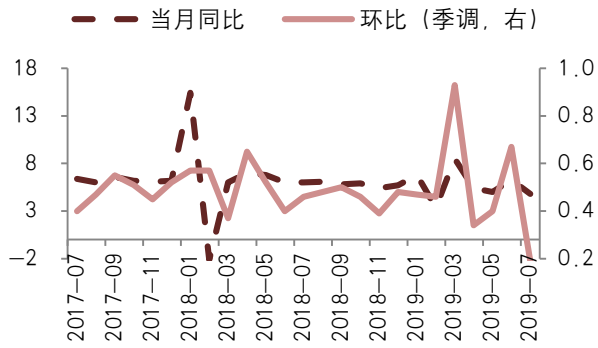
充分预估下行压力，定向仍是关键词——二季度央行货币政策执行报告点评 2019-08-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

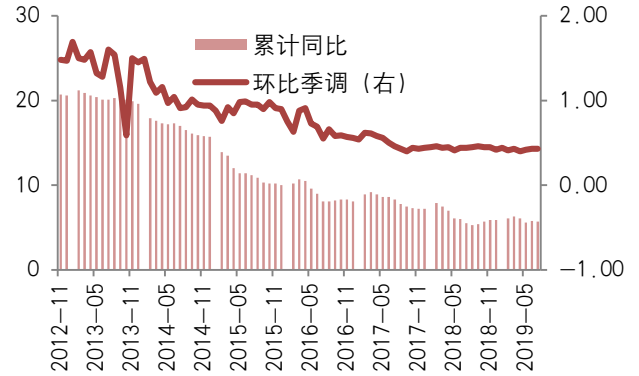
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1：工业增加值近期走势（%）



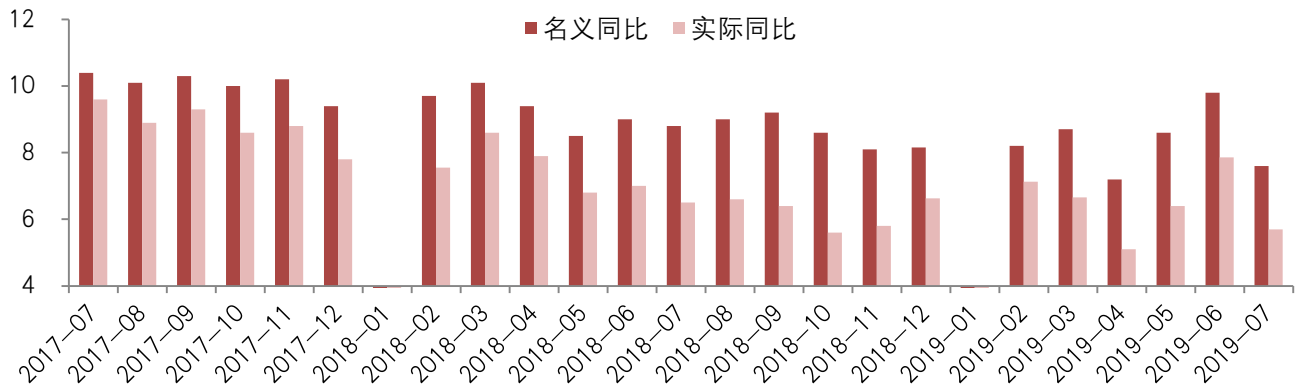
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：固定资产投资完成额走势（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：消费增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_10690

