

7 月数据怎么看？

证券研究报告

2021 年 08 月 03 日

2021 年 7 月经济数据预测

摘要

实体经济预测：

7 月工业增加值同比 8.1%，固定资产投资同比 12.4%，社零同比 12.6%。

7 月 CPI 同比 0.5%，PPI 同比 9.0%。

进出口数据：

7 月出口同比 14.0%，进口同比 24.7%。

货币信贷数据预测：

7 月新增信贷 1 万亿，新增社融 1.2 万亿，M2 同比 8.4%。

风险提示：经济环境恶化、货币政策传导不畅、政策调整超预期、海外疫情超预期。

作者

孙彬彬 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516090003
sunbinbin@tfzq.com

许锐翔 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521080002
xuruixiang@tfzq.com

廖翊杰 联系人
liaoyijie@tfzq.com

近期报告

- 1 《固定收益：本周资产证券化市场回顾 - 资产证券化市场周报（2021-08-01）》 2021-08-02
- 2 《固定收益：市场震荡，转债基金仓位与配置行为分化-2021Q2 公募基金转债配置分析》 2021-08-02
- 3 《固定收益：各地隐性债务化解进度如何？ - 信用周报（2021-08-01）》 2021-08-01

内容目录

1. 实体经济数据	4
1.1. 工业增加值	4
1.2. 固定资产投资	5
1.3. 社会消费品零售总额	6
1.4. 通胀：预计 CPI 同比 0.6%，PPI 同比 9.0%	8
2. 进出口数据	9
3. 货币信贷数据	11
3.1. 预计新增信贷 1 万亿	11
3.2. 预计新增社融 1.2 万亿，M2 增速 8.4%	12

图表目录

图 1：PMI 生产指数持续走弱	4
图 2：高炉开工率	4
图 3：汽车轮胎开工率	5
图 4：涤纶长丝开工率	5
图 5：水泥价格指数	5
图 6：螺纹钢价格	5
图 7：挖掘机指数	6
图 8：重卡销量	6
图 9：房地产相关增速（2021 年数据是两年平均值）	6
图 10：商品房销售仍保持高位	6
图 11：制造业投资与 PMI	6
图 12：BCI 指数	6
图 13：汽车库存指数	7
图 14：汽车销量同比小幅回升	7
图 15：餐饮较 6 月有所改善	7
图 16：观影人次和电影票房边际上升	7
图 17：食品项环比	8
图 18：交通工具燃料	8
图 19：PMI 与 PPI 环比	8
图 20：集装箱出口指数同比与出口同比（%）	9
图 21：集装箱出口指数环比与出口环比（%）	9
图 22：美欧日制造业 PMI 与出口环比（%）	10
图 23：新订单 PMI 与出口环比（%）	10
图 24：韩国、越南与中国出口环比（%）	10
图 25：进口环比与国内景气度（%）	10
图 26：表内外票据	11

图 27: 表内票据.....	11
图 28: 国有行转贴现利率.....	11
图 29: 城商行转贴现利率.....	11
图 30: 30 城商品房销售数据.....	11
图 31: 新增贷款规模.....	12
图 32: 社融政府债券 (亿元).....	12
图 33: 新增信托贷款季节性.....	13
图 34: 新增委托贷款季节性.....	13
图 35: 新增社融规模.....	14
图 36: 社融、M2 同比增速预测.....	14
表 1: 2021 年 7 月经济数据预测.....	4

表 1：2021 年 7 月经济数据预测

	2020-07	2020-08	2020-09	202105	202106	202107E	202108E	202109E
CPI (%)	2.7	2.4	1.7	1.3	1.1	0.5	0.5	0.7
PPI (%)	-2.4	-2.0	-2.1	9.0	8.8	9.0	8.7	8.4
工业增加值 (当月, %)	4.8	5.6	6.9	8.8	8.3	8.1	7.6	6.6
固定资产投资 (%)	-1.6	-0.3	0.8	15.4	12.6	12.4	11	9.4
社会消费品零售总额 (%)	-1.1	0.5	3.3	12.4	12.1	12.6	9.8	7.1
进口 (%，美元计价)	-0.74	-1.65	13.4	50.8	36.7	24.7	18.5	3.4
出口 (%，美元计价)	6.80	9.08	9.35	27.8	32.2	14.0	9.0	10.9
新增贷款 (亿元)	9,927	12,800	19,000	15,000	21,200	10,000	14,000	19,000
社会融资总量 (亿元)	16,928	35,853	34,693	19,263	36,689	12,000	30,000	28,000
M2 (%)	10.7	10.4	10.9	8.3	8.6	8.4	8.2	8.2

资料来源：Wind，天风证券研究所

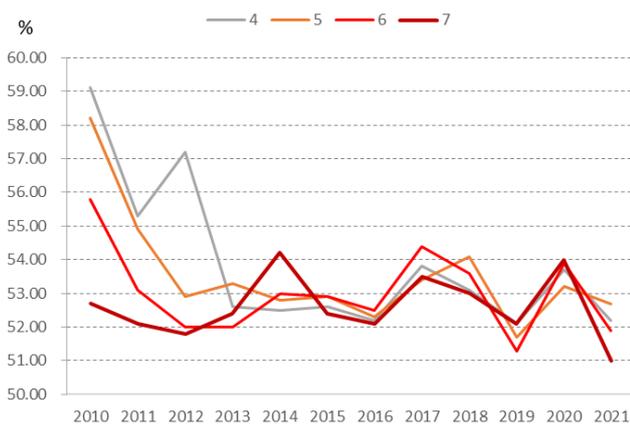
1. 实体经济数据

1.1. 工业增加值

7 月 PMI 生产指数下降 0.9 个百分点至 51%，采购量和进口指数也有一定程度降低，显示生产扩张速度边际回落。从高频数据看，受月初设备检修影响，除浮法玻璃开工率基本持平、涤纶长丝开工率有所上升，其他各项开工率有较大幅度下降，随后逐渐回升；到 7 月下旬受极端天气、疫情反复等因素影响，数据又显示出边际回落的态势，工业生产动能整体偏弱。其中高炉开工率和汽车轮胎开工率显著低于往年水平，前者或与“双碳”政策下的环保限产有关，后者与轮胎厂库存高企有关¹。

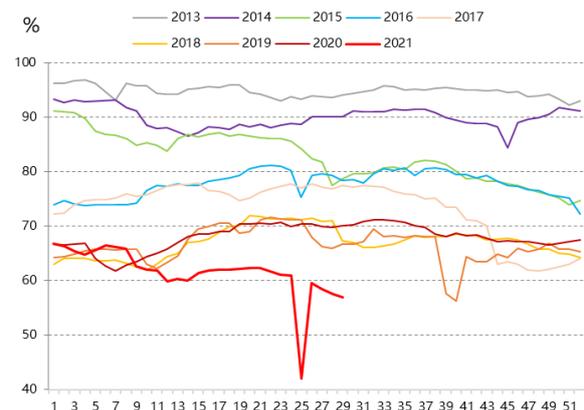
预计 7 月工业增加值非季调环比低于往年平均水平，工业增加值同比约 8.1%，两年平均增速约 6.5%。随着国内外疫情反复，以及中美关系不确定性增加，需要关注未来消费和出口的变化，及其对生产端可能造成的影响。

图 1：PMI 生产指数持续走弱



资料来源：Wind，天风证券研究所

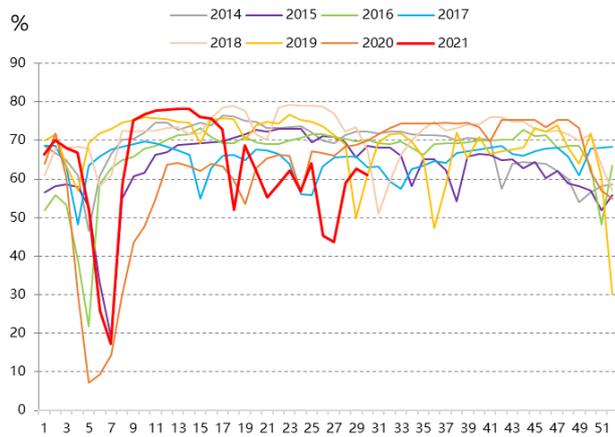
图 2：高炉开工率



资料来源：Wind，天风证券研究所

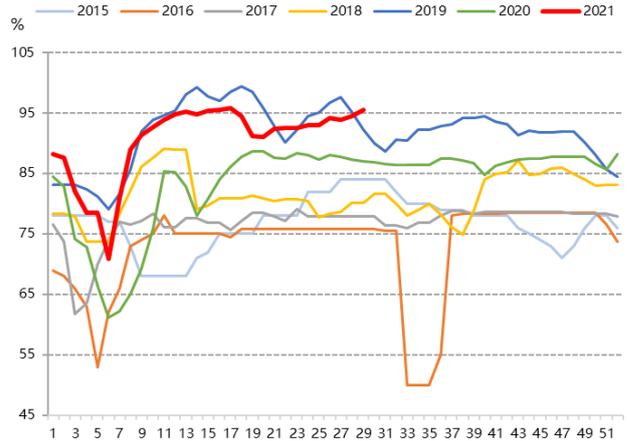
¹ <http://futures.xinhua08.com/a/20210721/1994670.shtml>。

图 3：汽车轮胎开工率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：涤纶长丝开工率



资料来源：Wind，天风证券研究所

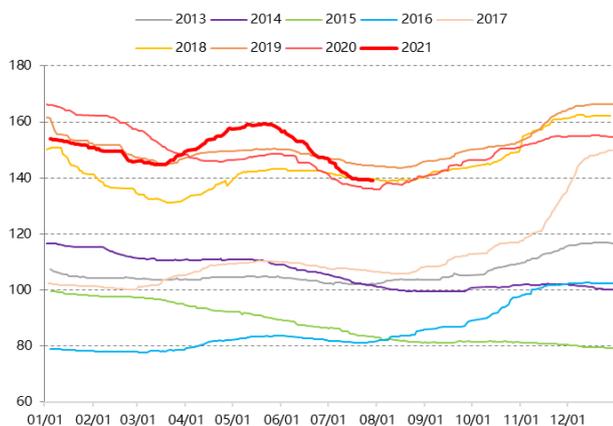
1.2. 固定资产投资

7 月建筑业 PMI 明显回落，显示建筑业景气度有所回落。从高频数据来看，各项数据出现分化。水泥价格走低、螺纹钢价格延续上涨，其中部分原因在于铁矿石价格仍维持高位，以及环保限产压力仍存。从建筑钢材、挖掘机指数来看，7 月两项数据小幅反弹之后有所回落，仍保持低位，其中有季节性因素影响在内；重卡销量大幅下滑，主要因为今年 7 月 1 日起全国范围内全面实行柴油车国六排放标准，上半年市场提前透支²，叠加需求边际下滑的结果。

总体来看，7 月新增地方债发行量仍然不算高，地方政府财政支出监管较严，7 月当月基建投资大概率偏弱。730 政治局会议要求“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”，预计后续几月地方债发行量将有所上升，4 季度基建投资或有支撑。

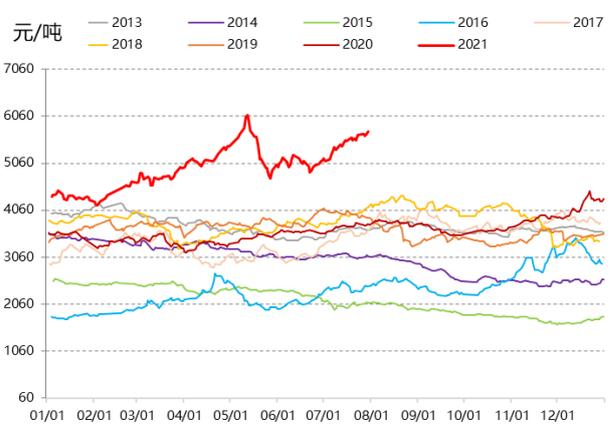
此外，房地产监管首要原则“房住不炒”并未发生变化，但调控手段逐渐细化，预计未来房地产投资持续承压。在当前房地产销售、竣工数据仍维持高位的情况下，现阶段房地产投资大概率保持一定韧性。

图 5：水泥价格指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

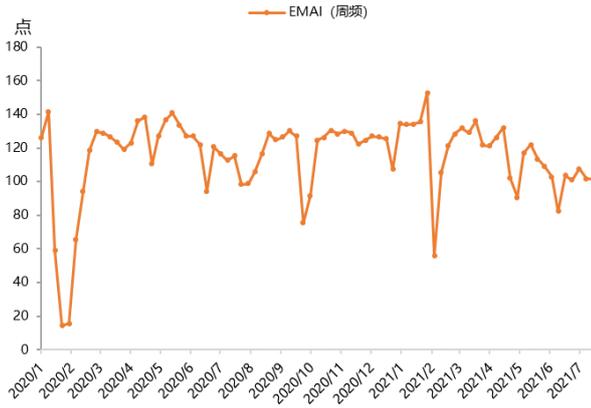
图 6：螺纹钢价格



资料来源：Wind，天风证券研究所

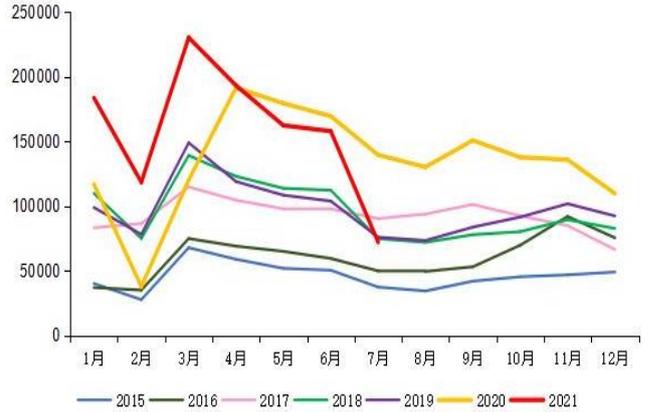
² <http://www.cwworld.cn/news/sycnews/quangyao/210801/194053.html>。

图 7：挖掘机指数



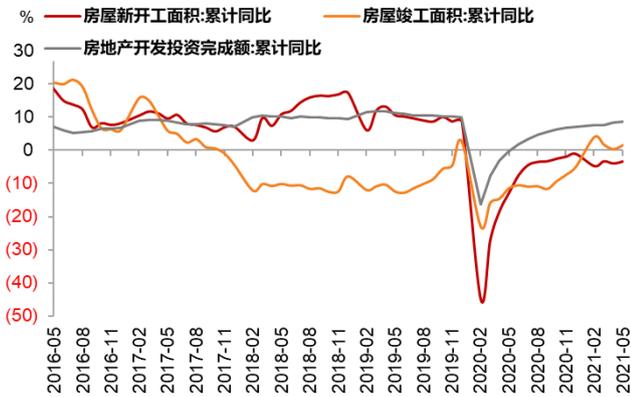
资料来源：京东数科，天风证券研究所

图 8：重卡销量



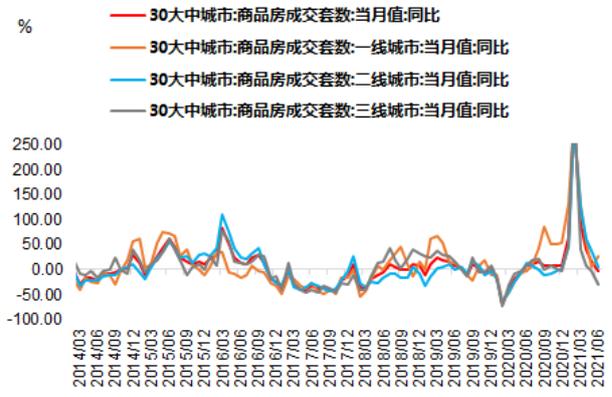
资料来源：第一商用车网，天风证券研究所

图 9：房地产相关增速（2021 年数据是两年平均值）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：商品房销售仍保持高位



资料来源：Wind，天风证券研究所

制造业 PMI 生产经营活动预期略微回落，BCI 指数回落较多，显示制造业景气度不高。7 月出口大概率保持韧性，由于疫情反复和极端天气等影响，消费存在一定不确定性。政策支持制造业投资和民间投资的背景下，预计制造业投资不会出现大幅下滑。

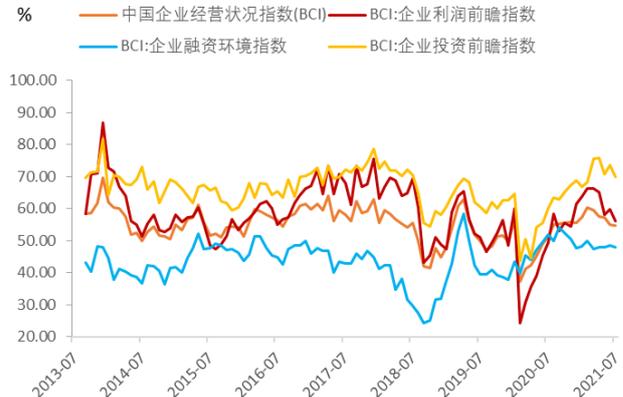
总体来看，预计 7 月固定资产投资累计同比 12.4%，两年平均增速约 5.2%。

图 11：制造业投资与 PMI



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：BCI 指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

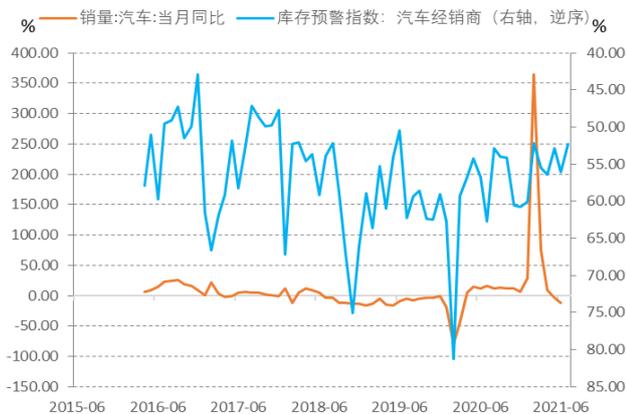
1.3. 社会消费品零售总额

服务消费持续改善。7月服务业PMI环比回升0.2个百分点至52.5%。在暑期消费等因素带动下，服务业景气面有所扩大，航空运输、住宿、餐饮、生态保护及环境治理等行业商务活动指数均较上月上升10.0个百分点以上，行业市场需求加快释放³。但需警惕疫情反复对经济的冲击，从电影票房和餐饮数据来看，7月消费情况确实有一定改善，但到7月下旬出现明显回落，最终基本回到月初水平。

汽车消费对社零拖累逐渐弱化。7月新能源市场增长势头较好，大部分厂商的芯片供应问题得到缓解，虽然部分地区洪涝灾害对车市造成短期冲击，但7月市场需求整体稳健，预计汽车零售销量同比下降约4.3%，呈现季节性回落⁴。

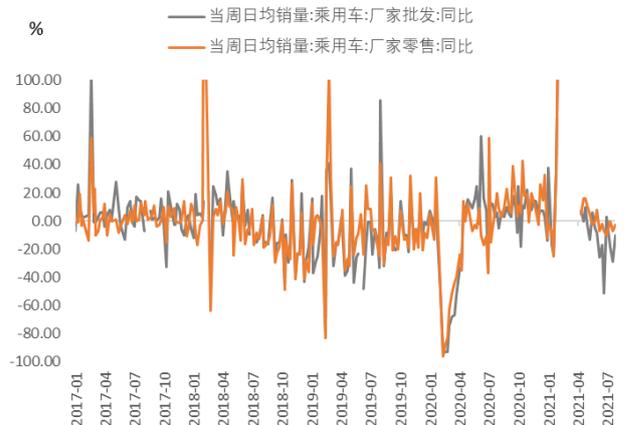
综合来看，预计7月社会消费品零售总额当月同比12.6%，两年平均增速约5.5%。

图 13：汽车库存指数



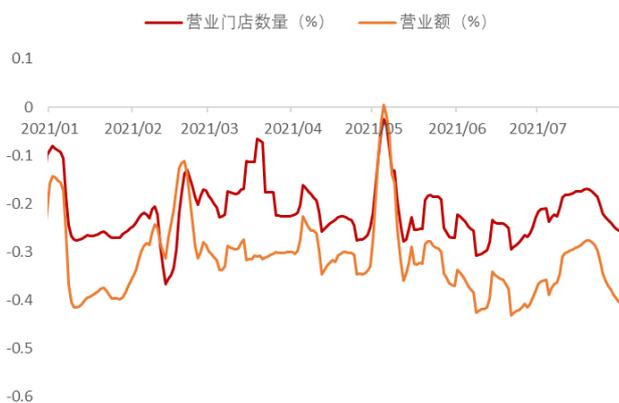
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：汽车销量同比小幅回升



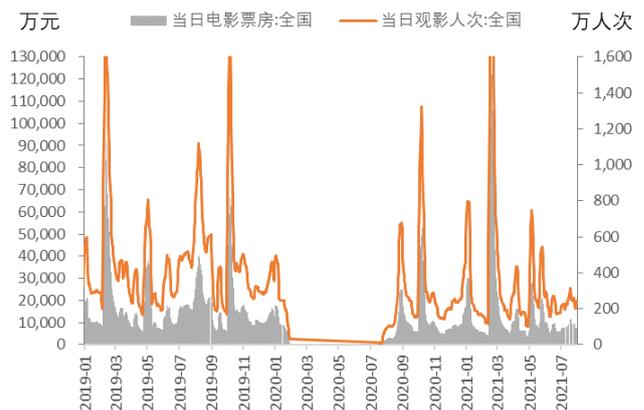
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：餐饮较 6 月有所改善



资料来源：美味不用等，天风证券研究所

图 16：观影人次和电影票房边际上升



资料来源：Wind，天风证券研究所

³ http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202107/t20210730_1820129.html。
⁴ <http://www.cpcauto.com/newslist.asp?types=yjsy&id=633>。

1.4. 通胀：预计 CPI 同比 0.6%，PPI 同比 9.0%

食品项价格涨跌互现，非食品价格上涨。7月猪肉、牛羊肉、鸡肉、鲜果价格小幅下跌，鸡蛋、鲜菜价格小幅上涨，其中禽畜肉价格降幅有所收窄。非食品方面，成品油价格环比仍小幅为正，推升燃料分项；水电燃料价格也有所上涨，推升居住分项。暑期效应下消费整体修复，服务业景气度较高推升餐饮、航空运输等价格。

展望未来，猪肉价格短期内或将企稳。730 政治局会议明确提到“抓好秋粮生产，确保口粮安全，稳定生猪生产”⁵，猪肉收储工作稳步开展⁶，表明政策端对食品价格波动的关注度有所提升；叠加猪肉需求即将进入旺季，3 季度粮食与猪肉价大概率保持稳定。

原油价格上涨空间有限。根据我们团队在《下半年通胀怎么看？》中的分析，下半年原油供需缺口持续收缩，油价暂时不具备进一步大幅上行的基础。

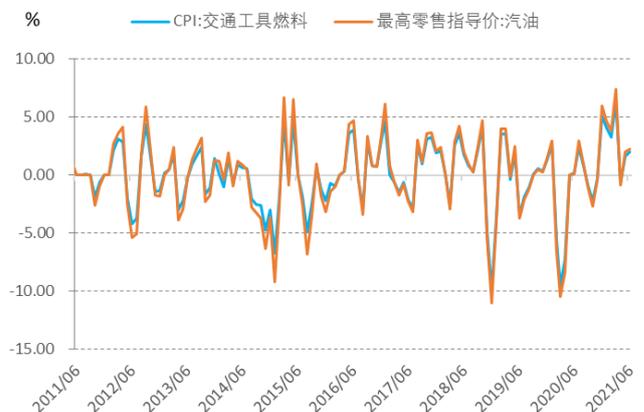
但需注意，海内外疫情反复情况下，居民消费面临的不确定性较大，或将导致消费品和服务价格边际下行。

图 17：食品项环比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：交通工具燃料



资料来源：Wind，天风证券研究所

7月出厂价格指数回升 2.4 个百分点至 53.8%，主要原材料购进价格指数回升 1.7 个百分点至 62.9%。7月大宗商品价格延续上涨，仅铜价小幅下降。综合来看，7月 PPI 环比约 0.5-0.6%，同比或将回到 9%。

大宗商品持续上涨，中下游企业生产经营压力并未得到缓解。7月政治局会议对工业品价格的表述有所调整，明确要“加大商品保供稳价”力度，以保障产业链供应链稳定。

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_24762



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn