

脱虚向实，从地产依赖转向制造为本

——2021年7月份经济数据点评

事件：7月份，规模以上工业增加值同比增长6.4%；7月社会消费品增长8.5%；7月固定资产投资增长10.3%。

点评：

工业增加值：采矿业量价分离；制造业转型升级

7月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.4%，两年平均增长5.6%，分别较上月回落1.9和0.9个百分点，增速回落主要受高基数影响，事实上，7月份工业增加值环比增长0.30%。

分三大门类看，7月份，采矿业、制造业、电力、热力、燃气及水生产和供应业分别增长0.6%、6.2%和13.2%，增速分别较上月回落0.1、2.5和提升1.6个百分点。三者中，采矿业增长值增速最低，而另一方面，受益上游涨价，采矿业营收收入利润率在三大产业中最高，工业增加值低位与营业利润率高位形成鲜明对比，量价分离或也说明后续涨价或难延续。制造业中，医药制造业表现突出，计算机、通信和其它电子设备制造业等同比增速也均高于12%，与新能源汽车、工业机器人、集成电路、微型计算机等产品高增相互印证显示出产业的升级态势。受到缺芯和产能压减影响，汽车和黑色金属冶炼及压延加工业制造业分别下降8.5%和2.6%。

固定资产投资：房地产明显走弱；制造业显著回升

1-7月份，固定资产投资同比增长10.3%，两年平均增长4.3%，增速较上月分别回落2.3%和0.1个百分点。从环比看，7月份固定资产投资（增长0.18%）。可见，剔除基数效应，固定资产投资仍处在上行态势中。

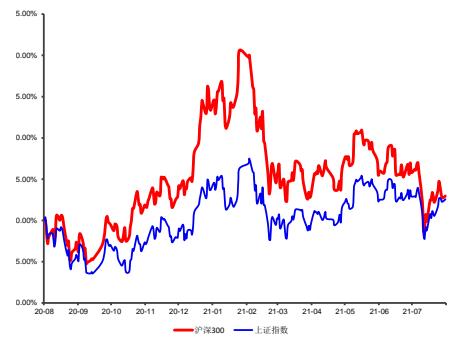
分领域看，前7月，基础设施投资、房地产和制造业投资分别同比增长4.6%、12.7%和17.3%；两年平均增长分别为0.9%、8.0%和4.4%，分别较上月回落1.5、0.2和提升1.1个百分点。在三大投资领域中，上半年在复苏背景下，稳增长压力较小，基建投资最为疲弱；在调控升级下，房地产单月销售年内首次转负、投资同样明显走弱；而随着利润的好转，制造业投资增速在三大领域边际改善最为明显。在脱虚向实、专精特新的政策引导下，投资领域从房地产回归制造业或是大势所趋。

消费：日常消费表现较好，汽车消费持续疲弱

石油消费增长最快，但主要由于涨价，并非需求回升，由于我国石油进口依赖度较高，石油消费金额的高增或更多体现为居民生活成本的上升。日常类饮料、粮油食品等和升级类体育娱乐表现较佳；汽车消费持续疲弱，由于其占比较高并对整体消费构成较大拖累；7月份，受疫情影响，城镇调查失业率5.1%，小幅回升，并对消费构成了一些冲击。

➤ **风险提示：**疫情反复；经济复苏不及预期。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

1、《社融增速放缓，信贷结构走弱》

2021.08.11

2、《剪刀差再创历史新高，大宗涨价或难持续》

2021.08.09

3、《出口走弱了吗？》

2021.08.08

正文目录

1	工业增加值：采矿业量价分离；制造业转型升级	3
2	固定资产投资：房地产走弱，制造业王者归来	5
3	消费：日常消费表现较好，汽车消费持续疲弱	8
4	风险提示：疫情反复，经济复苏不及预期	9

图表目录

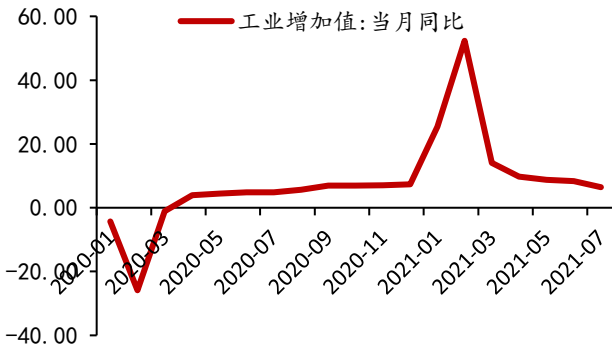
图表 1：7 月份工业增加值增速回落至 6.4%	3
图表 2：工业增加值三大产业：采矿业增速较为低迷	3
图表 3：工业增加值三大产业：采矿业增速较为低迷	3
图表 4：营业收入利润率：采矿业利润最高	3
图表 5：工业增加值：分经济类型 (%)	4
图表 6：工业增加值：分行业 (%)	4
图表 7：主要工业品产量增速 (%)	5
图表 8：固定资产投资及主要细分：制造业表现较好	5
图表 9：制造业投资两年增速提升	5
图表 10：高新技术产业投资增速持续高于制造业投资增速 (%)	6
图表 11：房价同比增速 (%)	6
图表 12：百城住宅环比变动情况 (个)	6
图表 13：国房景气指数自 2 月份以来持续回落	7
图表 14：房地产销售面积和销售金额增速回调 (%)	7
图表 15：房地产资金来源增速 (%)	7
图表 16：土地购置和房地产投资增速	7
图表 17：基建分项投资增速 (%)	8
图表 18：分领域消费增速	9
图表 19：分区域消费增速	9
图表 20：主要行业 7 月份消费增速 (%)	9
图表 21：城镇调查失业率本月有所上升 (%)	9

1 工业增加值：采矿业量价分离；制造业转型升级

7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.4%，两年平均增长 5.6%，分别较上月回落 1.9 和 0.9 个百分点，增速回落主要受高基数影响，事实上，7 月份工业增加值环比增长 0.30%。1-7 月份，规模以上工业增加值同比增长 14.4%，两年平均增长 6.7%。

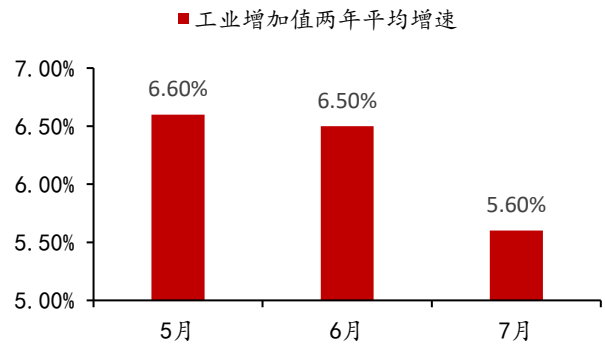
分三大门类看，7 月份，采矿业增加值同比增长 0.6%；制造业增长 6.2%；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 13.2%，增速分别较上月回落 0.1、2.5 和提升 1.6 个百分点。在三大门类中，采矿业增长值增速最低，仅为 0.6%，而另一方面，受益上游涨价，采矿业营业收入利润率在三大产业中最高，工业增加值低位与营业利润率高位形成鲜明对比，量价分离或也说明后续涨价或难延续。

图表 1：7 月份工业增加值增速回落至 6.4%



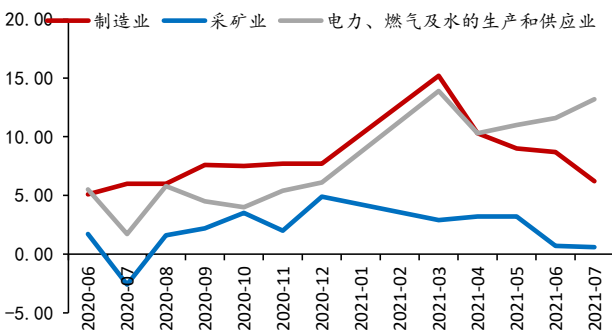
来源：Wind，国联证券研究所

图表 2：工业增加值三大产业：采矿业增速较为低迷



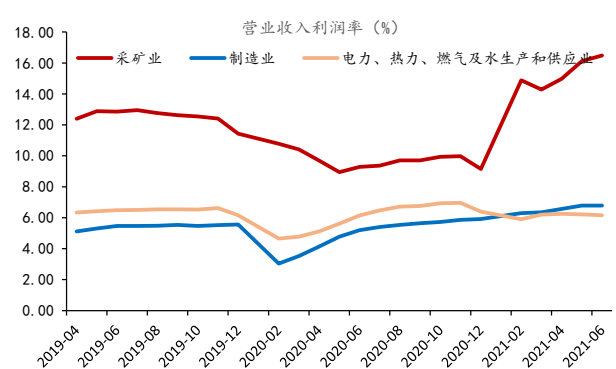
来源：Wind，国联证券研究所

图表 3：工业增加值三大产业：采矿业增速较为低迷



来源：Wind，国联证券研究所

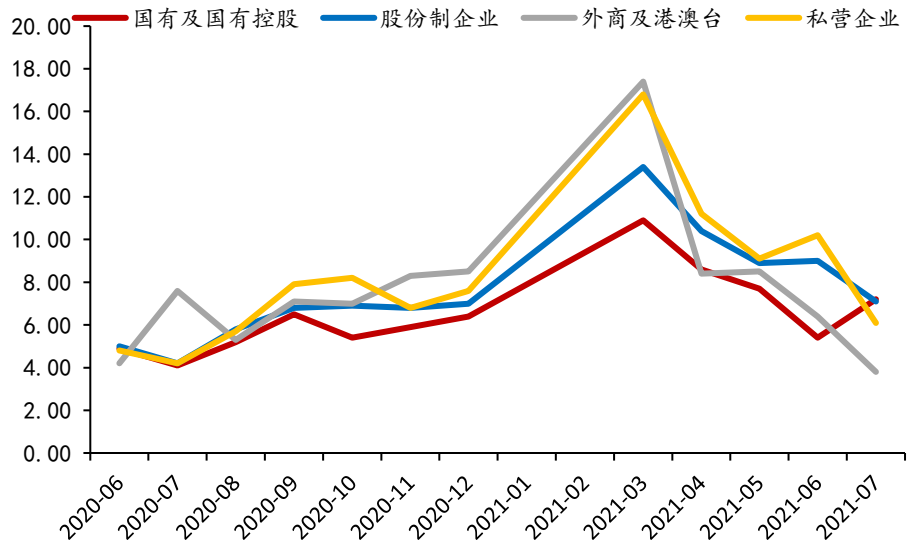
图表 4：营业收入利润率：采矿业利润最高



来源：Wind，国联证券研究所

分经济类型看，7 月份，国有控股企业增加值同比增长 7.2%；股份制企业增长 7.1%，外商及港澳台商投资企业增长 3.8%；私营企业增长 6.1%；受益低基数和利润好转，国有企业增加值增速较 6 月份提高了 1.8 个百分点；与此同时，股份制企业也保持较高活力，私营企业受上游涨价压制，生产步伐则有所走弱。

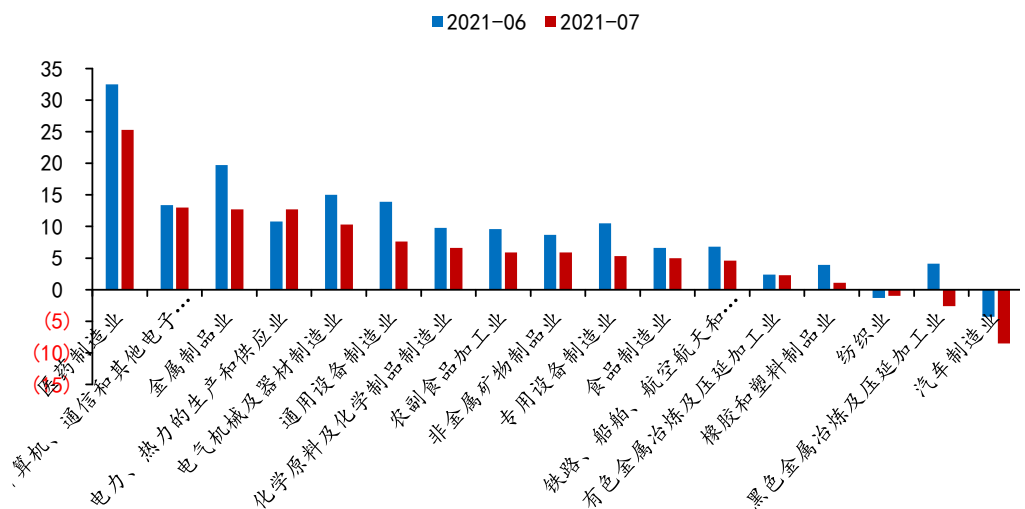
图表 5：工业增加值：分经济类型 (%)



来源：Wind，国联证券研究所

从行业看，受疫情反复影响以及产业升级影响，医药制造业表现突出，同比增长 25.3%，但在高基数下，增速较上月有所回落；与此同时，计算机、通信和其它电子设备制造业、金属制品业、电气机械及器材制造业同比增速也均高于 12%，显示上述行业工业生产较为景气，也显示出产业的升级态势。而受到缺芯影响，汽车制造业工业增加值下降 8.5%，降幅较上月进一步扩大 4.2 个百分点；在压减粗钢产能的大趋势下，7 月份黑色金属冶炼及压延加工业由上月的增长 4.1% 转为下降 2.6%。

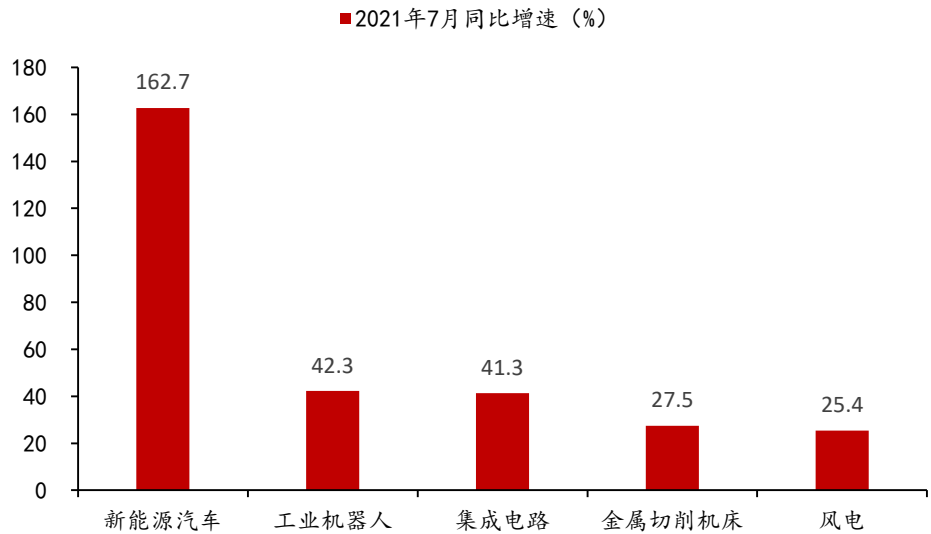
图表 6：工业增加值：分行业 (%)



来源：Wind，国联证券研究所

分产品看，新能源汽车、工业机器人、集成电路、微型计算机设备产量同比分别增长 162.7%、42.3%、41.3%、10.3%，两年平均增速均超过 14%。以上产品高增也体现了制造业较为明显的产业升级态势。

图表 7：主要工业品产量增速 (%)



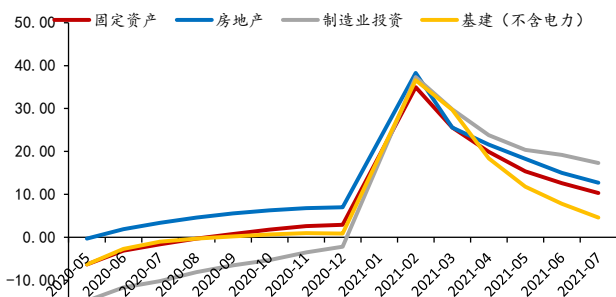
来源：Wind，国联证券研究所

2 固定资产投资：房地产明显走弱，制造业显著回升

1-7 月份，全国固定资产投资 30.25 万亿元，同比增长 10.3%，两年平均增长 4.3%，增速较上月分别回落 2.3%和 0.1 个百分点。从环比看，7 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.18%。可见，剔除基数效应，固定资产投资仍处在上行态势中。

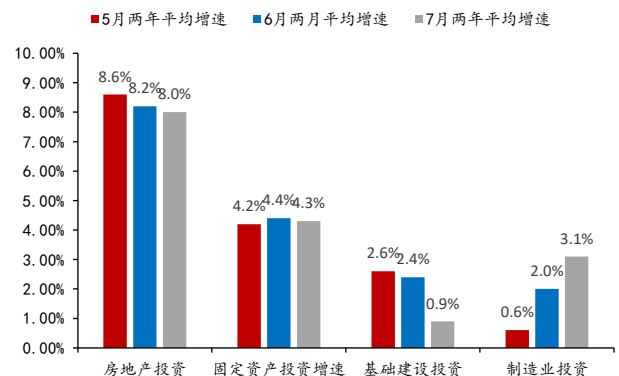
分领域看，前 7 月，基础设施投资、房地产和制造业投资分别同比增长 4.6%、12.7%和 17.3%；两年平均增长分别为 0.9%、8.0%和 4.4%，分别较上月回落 1.5、0.2 和提升 1.1 个百分点。在三大投资领域中，上半年在复苏背景下，稳增长压力较小，基建投资最为疲弱；房地产投资两年平均增速最高，体现其近两年对经济起到了较大的支撑作用，但在政策收紧的大背景下，其投资走弱也是大势所趋。而随着利润的好转，制造业投资增速在三大领域边际改善最为明显，并且对冲了基建和房地产的放缓，对整体固定资产投资起到了较好支撑。在脱虚向实、专精特新的政策引导下，投资领域从房地产回归制造业或是大势所趋。

图表 8：固定资产投资及主要细分：制造业表现较好



来源：Wind，国联证券研究所

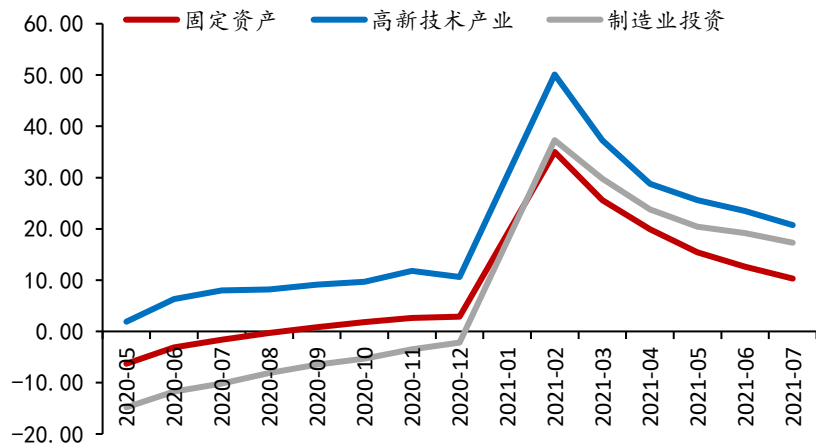
图表 9：制造业投资两年增速提升



来源：Wind，国联证券研究所

制造业投资不仅增速回升结构也持续好转，体现为高新技术产业保持高增。高技术产业投资同比增长 20.7%，两年平均增长 14.2%；其中高技术制造业和高技术服务业投资同比分别增长 27.1%、8.8%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业，医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资同比分别增长 49.7%、46.9%、34.9%；高技术服务业中，电子商务服务业、研发设计服务业投资同比分别增长 42.7%、27.2%。此外，社会领域投资如卫生投资、教育投资也较为高增，分别同比增长 31.8%、12.1%，产业升级和补短板成为高新技术产业高增的重要推动力。受缺芯影响，汽车制造业投资同比下降 3.5%，降幅较上月扩大 1.2 个百分点。

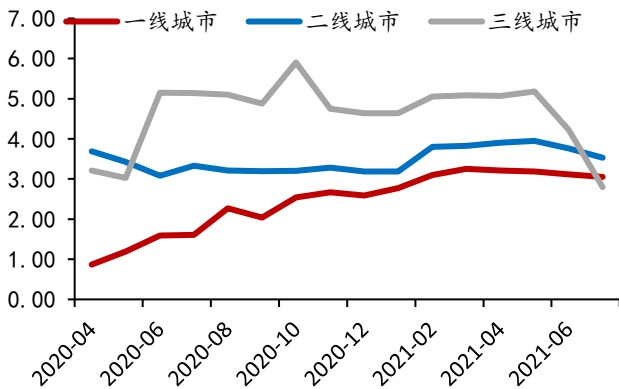
图表 10：高新技术产业投资增速持续高于制造业投资增速 (%)



来源：Wind，国联证券研究所

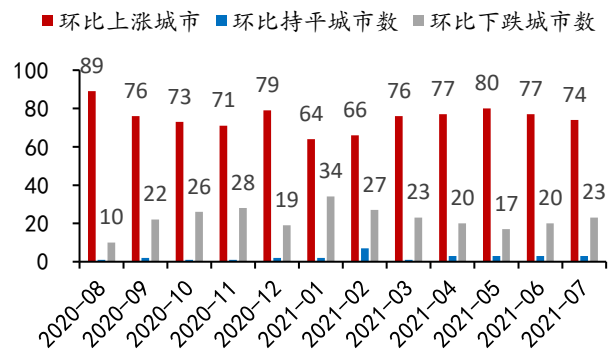
房地产则呈现继续走弱的态势。7 月份一、二、三线城市住宅价格分别同比增长 3.05%、3.53%和 2.80%，增幅均较上月有所回落，尤其是三线城市，增速放缓最为明显。从百城住宅环比变动看，上涨城市 74 个，连续 2 个月下降；相反，环比下跌城市则较上月增加了 3 个，连续两个月增加。国房景气指数较上月再度回落 0.08 至 100.98，并已连续 5 个月保持下行态势，也显示房地产市场的降温趋势。

图表 11：房价同比增速 (%)



来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：百城住宅环比变动情况 (个)

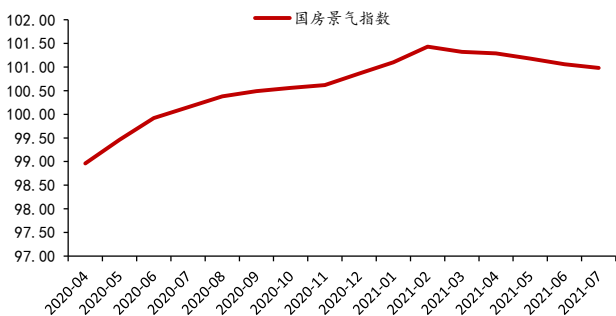


来源：Wind，国联证券研究所

受预期转弱以及高基数影响,房地产面积和销售金额同比增速持续放缓,前七月,商品房销售面积和金额分别同比增长 21.5%和 30.7%,增速较上月分别再度回落 6.2 和 8.2 个百分点。从单月数据看,7 月份,房地产销售面积和金额分别同比下降 8.5% 和 7.1%,单月增速年内首次出现下降,而上月则同比增长 7.5%和 8.6%,这与此前 7 月份居民和企业中长期贷款的下滑相一致,显示前期多城出台的房地产调控政策已取得了较为明显的效果。

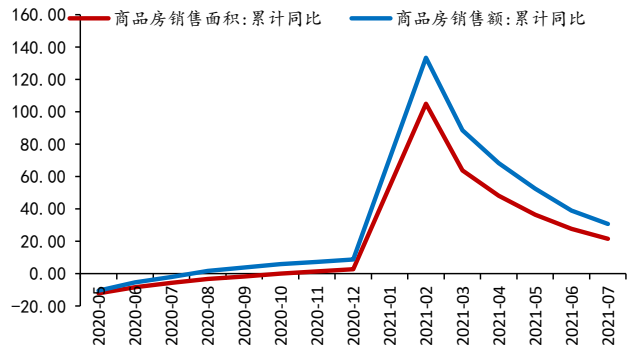
由于房地产投资资金主要来源于房屋销售预收款,销售走弱直接影响资金来源,并使得房地产投资走弱。前七月,房地产投资、施工面积分别同比增长 12.7%和 9%,分别较上月回落 2.3 和 1.2 个百分点;土地购置面积和成交价款分别同比下滑 9.3% 和 4.8%,降幅较上月分别收窄 2.5 和 0.9 个百分点,但依然不改负增长态势,与销售、投资等数据相比,呈现出越往产业链前端,增速越低的态势。

图表 13: 国房景气指数自 2 月份以来持续回落



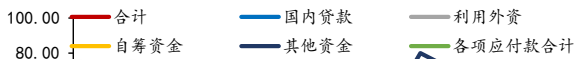
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 房地产销售面积和销售金额增速回调 (%)

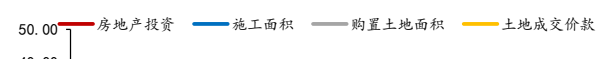


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 房地产资金来源增速 (%)



图表 16: 土地购置和房地产投资增速



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_25179



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn