

基数抬升叠加短期冲击 经济增速有所放缓

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021 年 08 月 16 日

证券分析师

周喜

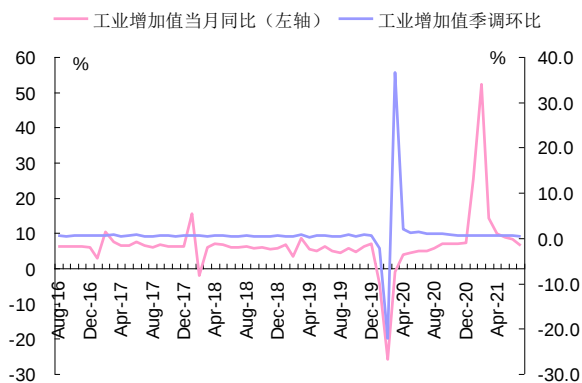
022-28451972

相关研究报告

- 2021 年 7 月份经济增速有所放缓，除基数效应外，自然灾害及疫情散发等短期因素同样影响了经济的扩张力度，具体来看：
- 投资方面，7 月固定资产累计同比增长 10.3%，较上半年回落 2.3 个百分点，两年平均增速小幅回落 0.1 个百分点至 4.3%，其中房地产、基建和制造业投资两年平均增速分别为 8.0%、0.9% 和 3.1%，较上半年分别变动 -0.2、-1.5 和 1.1 个百分点。展望来看，730 政治局会议有关“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”的提法意味着债券发行提速并逐步用于项目建设，基建投资疲弱的态势将有望改观，与此同时，较高的产能利用率及较好的盈利态势也将推动制造业投资的持续回暖，相较于此，房地产投资增速则仍将承压。
- 消费方面，7 月社零累计同比增长 20.7%，较上半年回落 2.3 个百分点，两年平均增速较上半年微降 0.1 个百分点至 4.3%。重点产品中，受制于缺芯的汽车销售当月同比下降 1.8%，但两年平均增速则较 6 月份明显回升，主导当月社零增速回落的主要原因在于购物节的季节性冲击，与此同时疫情散发和自然灾害等也对消费产生了一定的负向拖累。展望来看，就业环境的改善、居民可支配收入的稳步回升以及短期冲击因素的逐步消逝，消费增速将再度改善，但是疫情对消费习惯的重塑则将延缓消费增速的改善步伐。
- 生产方面，7 月工业增加值同比增速降至 6.4%，较 6 月显著回落 2.9 个百分点，基数抬升叠加当月环比增速的显著走低是原因所在，当月两年平均增速同样回落 0.9 个百分点至 5.6%。展望来看，基数效应的主导作用仍较为明显，并将推动工业增加值同比增速持续回落。

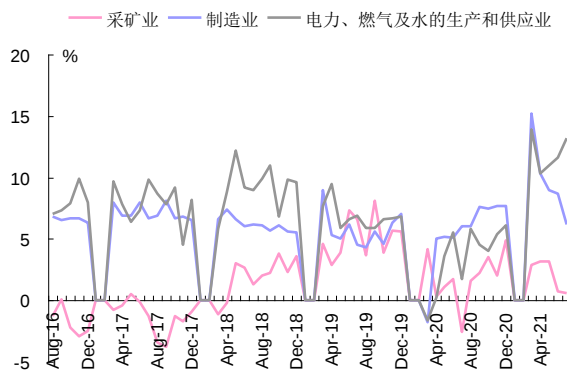
风险提示：国外疫情蔓延超预期

图 1: 工业增加值同环比增速



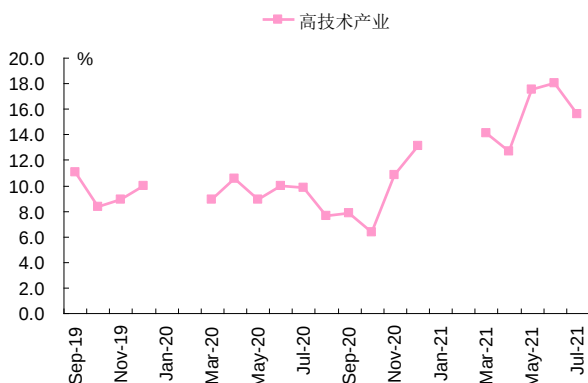
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 工业增加值累计同比（分类别）



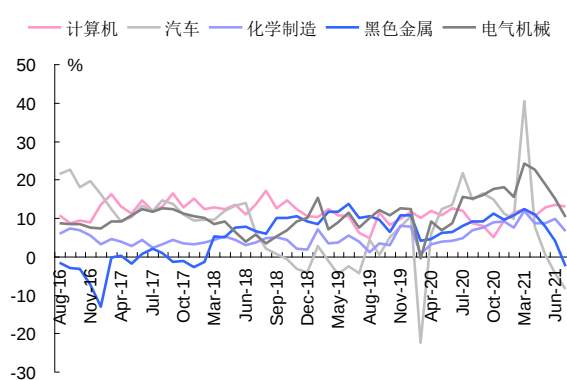
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 高新技术产业工业增加值累计同比



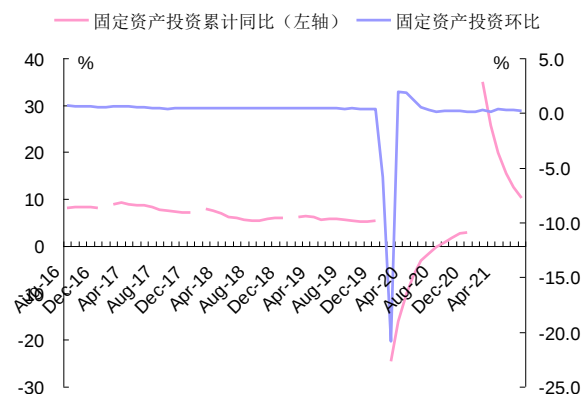
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 重点行业工业增加值累计同比



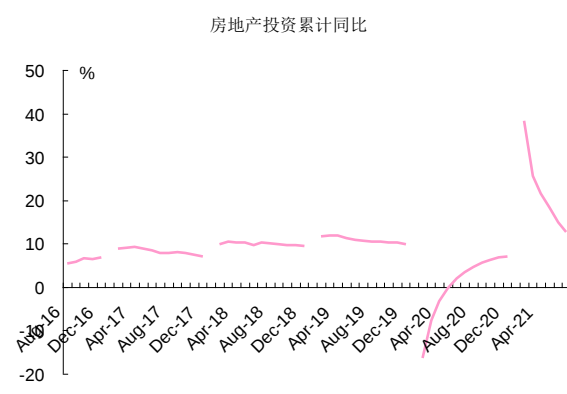
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 固定资产投资同环比增速



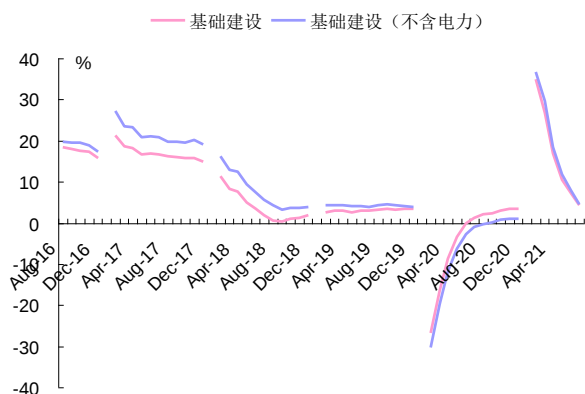
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 房地产投资累计同比



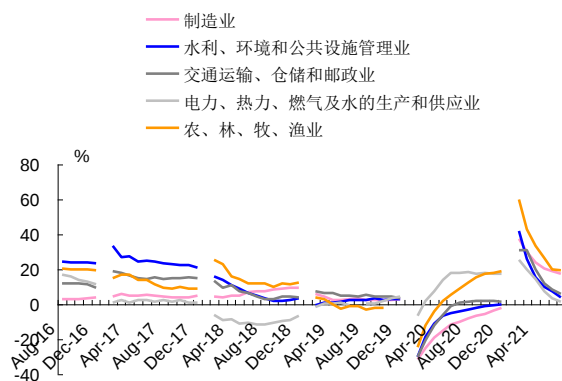
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 基建投资累计同比



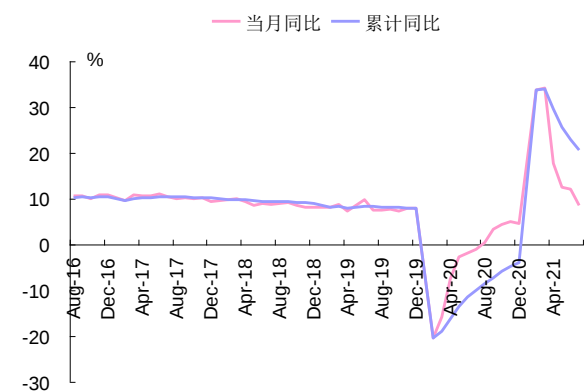
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 重点行业固定资产投资累计同比



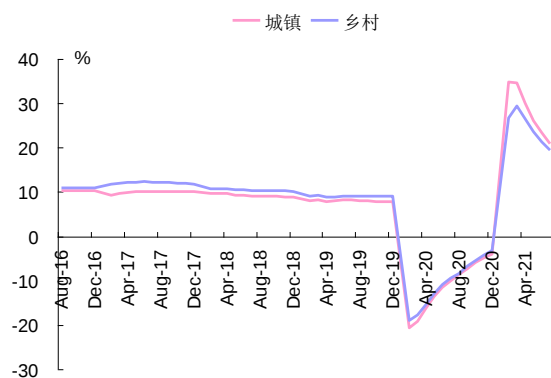
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 消费当月及累计同比



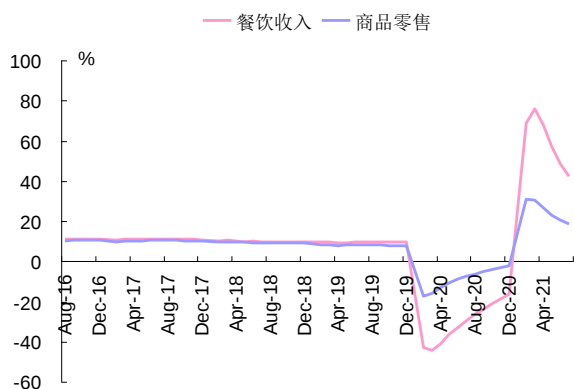
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 城乡消费累计同比



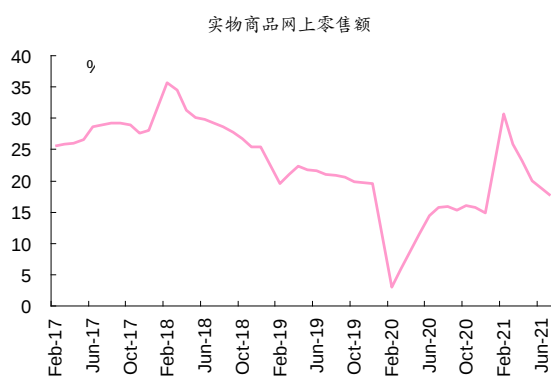
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 餐饮及零售累计同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 实物商品网上零售同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

汽车行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

机械行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

宁前羽

+86 22 2383 9174

银行行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

吴晓楠

+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨

+86 22 2383 9062

家电行业研究

尤越

+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜

+86 22 2386 9129

张婧怡

+86 22 2383 9130

李济安

+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

陈菊

+86 22 2383 9135

杨毅飞

+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

严佩佩

+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9073

张一帆 公用事业、信用评级

+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券

+86 22 2383 9026

刘精山 货币政策与债券市场

+86 22 2386 1439

综合管理

李思琦

+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君

+86 22 2845 1995

王文君

+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功

+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华

+86 10 6810 4651

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_25182