

2020年7月份经济数据点评： 多因素导致经济修复放缓

证券分析师

魏伟	投资咨询资格编号 S1060513060001 021-38634015 WEIWEI170@PINGAN.COM.CN
陈骁	投资咨询资格编号 S1060516070001 010-56800138 CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN
郭子睿	投资咨询资格编号 S1060520070003 010-56800141 GUOZIRUI807@PINGAN.COM.CN

本报告仅对宏观经济进行分析，不包含对证券及证券相关产品的投资评级或估值分析。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ 7月工业增加值增速与6月持平，汛期有所拖累

7月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，增速与6月份持平，略低于市场预期，这主要是受汛期影响有所拖累。从三大行业来看，需要户外工作的采矿业增加值和电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值出现不同程度的放缓，是拖累工业增加值不及预期的主要因素。此外，装备制造业、高技术制造业以及现代服务业增加值增长较快，具有较高的景气度。预计，随着汛期的消退，工业增加值有望继续修复。

■ 7月地产投资保持亮眼、基建投资有所放缓、制造业投资较为萎靡

1-7月份，全国固定资产投资同比下降1.6%，降幅比1-6月份收窄1.5个百分点，其中地产投资保持亮眼、基建投资有所放缓、制造业投资仍较为萎靡。从单月来看，7月地产投资增速为11.67%，比较超预期，新开工和施工面积都在进一步走高，部分城市地产政策收紧影响还有待观察。7月基建投资增速为7.74%，与上月相比出现小幅下滑，这可能是受洪涝的影响，下半年财政加快发力下，基建投资有望继续上行。制造业投资增速为-3.11%，仍然较为低迷，在下半年货币政策精准发力、增加制造业中长期贷款影响下，制造业投资增速料将继续缓慢改善。

■ 7月消费修复不及预期，源自6月电商促销透支部分需求

7月份，社会消费品零售总额增速同比下降1.1%，降幅比6月份收窄0.7个百分点，低于市场预期。分行业来看，导致消费恢复不及预期的主要是房地产相关消费（家电、家具以及建筑装潢）、日用品类消费都较上月出现一定的下滑。2020年6.18的网上购物优惠力度较大，提前透支了7月份的消费需求。此外，7月份，限额以上单位汽车类商品零售额同比增长12.3%，相比上月大幅改善。

■ 经济整体仍处于修复阶段，多因素拖累修复放缓

7月份经济整体处于修复阶段，但多因素拖累经济修复放缓，除地产投资外，生产、基建投资、制造业投资、消费都不同程度低于市场预期。我们要看到，部分数据的放缓是由于汛期带来的干扰、消费修复放缓存在6月的提前透支等短期因素的干扰。展望后市，在货币政策更加强调结构、财政政策积极落地的支持下，基建投资增速仍将是稳增长的重要支撑，制造业投资和消费增速仍将保持缓慢的改善。当前对地产调控依然强调“房住不炒”，部分热门城市调控有所收紧，但8月高频的地产销售数据依然不错，房地产市场的韧性也降低了货币政策放松的概率。同时，制造业投资羸弱以及失业率仍处于高位，也对货币政策收紧形成制约。

2020年7月份经济数据点评： 多因素导致经济修复放缓

宏观
报告

宏观
动态
跟踪
报告

证券
研究
报告

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

一、工业增加值持平，装备和高技术制造业高增长

7月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，增速与6月份持平。从环比看，7月份，规模以上工业增加值比上月增长0.98%。1—7月份，规模以上工业增加值同比下降0.4%，降幅比1-6月份收窄0.9个百分点。

分三大门类看，7月份，采矿业增加值同比下降2.6%，上月为增长1.7%；制造业增长6.0%，增速加快0.9个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.7%，增速回落3.8个百分点。

分行业看，7月份，41个大类行业中有25个行业增加值保持同比增长，其中装备制造业、高技术制造业增加值增长较快，同比分别增长13.0%、9.8%，快于规模以上工业8.2、5.0个百分点。从产品产量看，挖掘、铲土运输机械，汽车，工业机器人，智能手机，微型计算机设备产量分别增长46.1%、26.8%、19.4%、19.2%、17.8%。

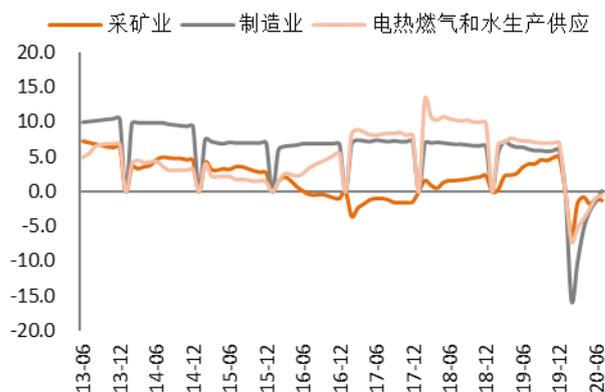
7月份，全国服务业生产指数同比增长3.5%，较6月份上升1.2个百分点。1-7月份，服务业生产指数同比下降4.7%，降幅比1-6月份收窄1.4个百分点。从主要行业看，7月份，信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长13.7%，增速与6月份持平；金融业、房地产业、其他服务业生产指数分别增长10.4%、7.8%、3.3%，比6月份分别加快2.9、3.9、2.3个百分点。从行业看，邮政快递、住宿、餐饮、电信、证券等行业商务活动指数高于6月份，业务总量有所增加。文化体育娱乐业和居民服务业商务活动指数分别为51.9%、51.1%，分别高于6月份6.1、1.9个百分点。短期预计8月份工业增加值增速为5.1%。

图表1 工业增加值累计增速走势 (%)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 三大行业累计增速走势 (%)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 6大发电集团耗煤量增速走势(%)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 全国高炉开工率走势(%)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

二、 固定资产投资降幅持续收窄， 房地产投资最亮眼

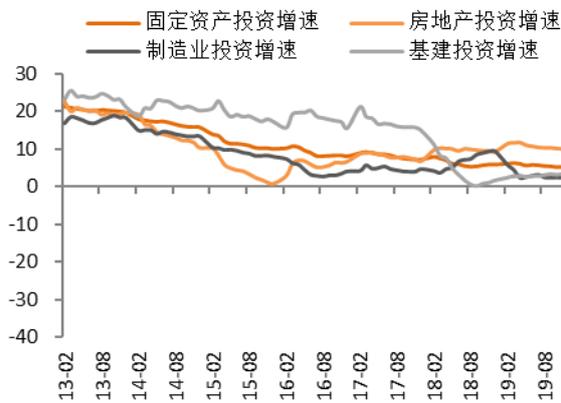
1-7 月份， 全国固定资产投资同比下降 1.6%， 降幅比 1-6 月份收窄 1.5 个百分点； 7 月份环比增长 4.85%。 分领域看， 基础设施投资同比下降 1.0%， 制造业投资下降 10.2%， 降幅分别比 1-6 月份收窄 1.7、 1.5 个百分点； 房地产开发投资增长 3.4%， 比 1-6 月份加快 1.5 个百分点。

高技术产业投资增长 8.0%， 比 1-6 月份加快 1.7 个百分点； 其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 7.4%、 9.1%。 高技术制造业中， 医药制造业、 电子及通信设备制造业投资分别增长 14.7%、 7.3%； 高技术服务业中， 电子商务服务业、 科技成果转化服务业投资分别增长 26.4%、 24.4%。 社会领域投资增长 8.7%， 比 1-6 月份加快 3.4 个百分点； 其中卫生、 教育投资分别增长 18.2%、 13.5%， 比 1-6 月份分别加快 3.0、 2.7 个百分点。 投资增长后劲较足， 1-7 月份， 新开工项目计划总投资同比增长 15.8%， 投资到位资金增长 2.1%。

从当月同比来看， 7 月地产投资增速为 11.67%， 依然比较超预期， 是本月固定资产投资中唯一的亮点。 地产投资增速自 2 月份以来持续回升， 是推动固定资产投资修复的主要因素。 7 月基建投资增速为 7.74%， 与上月相比出现小幅下滑， 这可能是受洪涝较为严重的影响。 7 月制造业投资为 -3.11%， 较上月小幅回升 0.37 个百分点， 仍然比较羸弱。 制造业投资属于顺周期， 其恢复相对较慢， 主要受制于外需和内部终端需求偏弱， 但高技术产业和社会领域投资增速较高。

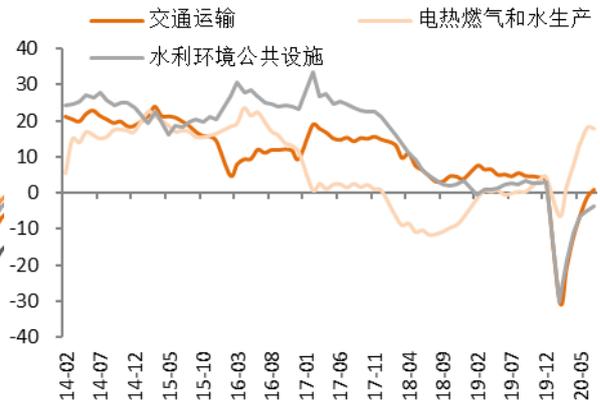
展望后市， 制造业投资仍将缓慢修复， 一方面是受益于货币政策的定向宽松， 另一方面受益于国内经济的持续改善和海外经济的恢复， 不过很难大幅反弹； 基建投资仍是稳增长的重要手段， 短期受南方汛期的影响， 单月增速可能会有所放缓， 但不改全年大幅改善的趋势； 房地产市场的迅速回暖受益于前期疫情期间需求滞后释放以及央行货币宽松， 在“房住不炒”以及地产融资有所收紧的情况下， 地产投资可能会有所承压。 短期预计 8 月固定资产投资累计增速为 0.5%。

图表5 固定资产投资增速走势 (%)



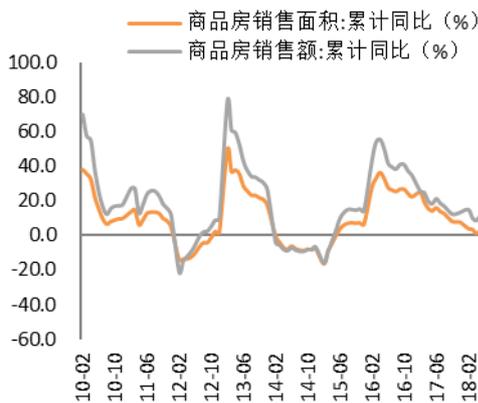
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 基建三大子行业增速走势 (%)



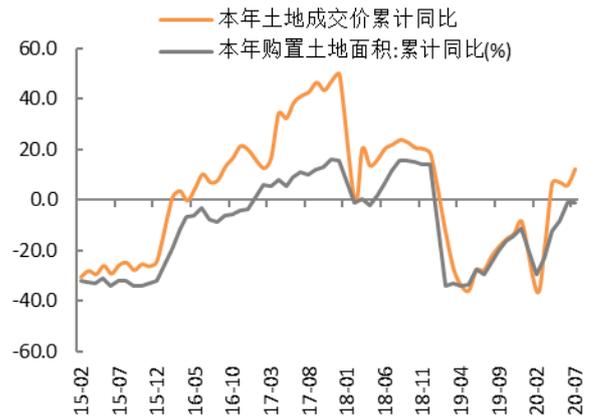
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 商品房销售面积与销售额增速 (%)



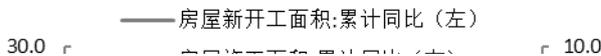
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表8 土地成交价款与购置土地面积增速 (%)

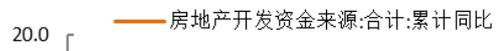


资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 房屋新开工与施工面积增速 (%)



图表10 房企资金来源增速 (%)



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_3132



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn