

恢复有所放缓，政策仍需护航

—— 7月宏观经济数据分析

投资要点：

► 工业增加值小幅回落，汽车制造业表现亮眼

7月规模以上工业增加值同比实际增长3.8%，较前值下降0.1个百分点。工业增加值经历了6月的快速改善后，本月小幅回落。另外，得益于各地汽车刺激政策的实施，汽车制造业增速连续两个月上升，由5月-7%上升至7月22.5%，表现较为亮眼。

7月份，全国服务业生产指数同比增长0.6%，比上月回落0.7个百分点。

► 基建投资延续高增长，房地产投资降幅扩大

固定资产投资累计增速小幅回落，其中：

基建投资延续此前的高速增长，全口径基建投资同比增速为9.58%，上升0.33个百分点。结合先行指标和基建政策来看，预计下半年基建增速将继续回升。

制造业投资增速连续回落。短期内制造业投资增速仍较弱；中长期应持续关注企业利润及订单情况。

房地产投资和销售仍呈现较大降幅，累计增速进一步下降，后续改善仍需要一定时间。

► 消费品零售增速回落，后续仍将受疫情扰动

7月社会消费品零售总额同比增长2.7%，较前值下降0.4个百分点。商品零售中不同类别零售增速出现分化，餐饮收入持续改善。7月以来各地本土疫情出现不同幅度的反弹，后续应持续关注疫情对消费的影响。

► 失业率继续回落

7月份，全国城镇调查失业率为5.4%，比上月下降0.1个百分点。青年失业率仍处于高位，7月16-24岁人口调查失业率升至19.9%，创历史新高。

► 宏观政策需加码

虽然当前经济有所修复，但仍处于潜在经济增速之下。展望未来，本土疫情反复和海外经济体增长放缓将对国内经济产生持续影响。后续宏观政策需进一步加码，以支持国内经济增长。

风险提示

经济出现超预期波动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 工业增加值小幅回落，汽车制造业表现亮眼.....	3
2. 基建投资延续高增长，房地产投资降幅扩大.....	3
3. 消费品零售增速回落，后续仍将受疫情扰动.....	4
4. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 1-7月工业增加值累计同比增长 3.5%.....	3
图 3 1-7月固定资产投资同比增长 5.7%.....	4
图 4 1-7月民间投资同比增速 2.7%.....	4
图 5 7月社会消费品零售总额同比增长 2.7%.....	5
图 6 7月金银珠宝类零售增速大幅提升.....	5
图 7 7月汽车类零售增速下降.....	5
图 8 7月石油制品消费同比增速下降.....	5

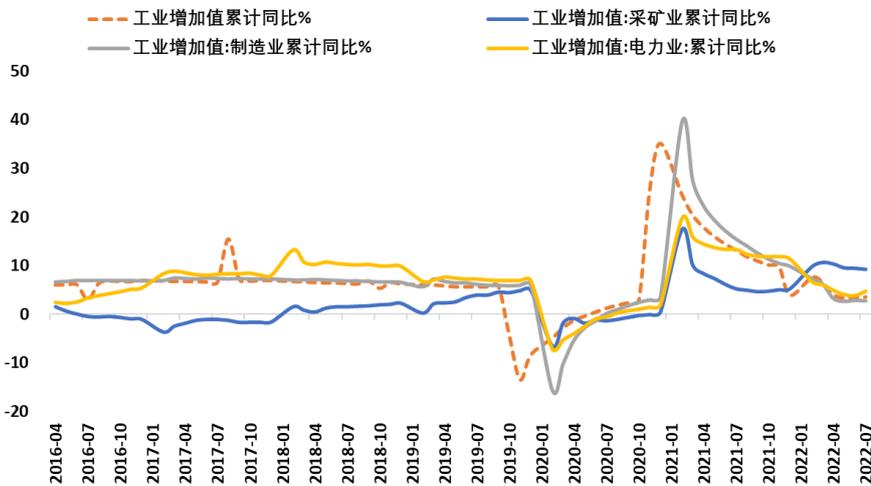
1. 工业增加值小幅回落，汽车制造业表现亮眼

7月规模以上工业增加值同比实际增长3.8%，较前值下降0.1个百分点，增速小幅回落。随着上轮本土疫情影响的减弱和一系列稳增长政策的落地，工业增加值经历了6月的快速改善后，本月小幅回落。从数值来看已接近本轮疫情前的水平，预计后续工业增加值将延续修复趋势。1-7月规上工业增加值累计同比增长3.5%。

制造业和采矿业增速均小幅下降，是工业增加值增速回落的主要贡献项。(1)7月采矿业同比增长8.1%，较前值回落0.6个百分点。(2)7月制造业同比增长2.7%，增速较前值回落0.7个百分点。(3)7月电力、热力、燃气及水生产和供应业增长9.5%，较前值上升6.2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，增长行业数量较前值下降。主要行业中，除石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、汽车制造业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业和电力、热力的生产和供应业同比增速较前值上升之外，其余行业同比增速普遍下降。制造业中，得益于各地汽车刺激政策的实施，汽车制造业增速连续两个月上升，由5月-7%上升至7月22.5%，表现较为亮眼。而其他中下游设备制造业增速均显著回落，例如：专用设备制造业同比增速由6%下降至4%，通用设备制造业同比增速由1.1%下降至-0.4%。

图1 1-7月工业增加值累计同比增长3.5%



资料来源：WIND、华西证券研究所

2. 基建投资延续高增长，房地产投资降幅扩大

1-7月全国固定资产投资增长5.7%，较前值小幅回落0.4个百分点。其中，1-7月民间固定资产投资同比增长2.7%，回落0.8个百分点。从单月增速看，7月当月固定资产投资同比增速为3.75%，较上月下降1.87个百分点。

结构上看，基建投资增速较前值小幅提升，制造业投资增速继续下降，房地产投资降幅进一步扩大。

(1) 房地产：1-7月房地产开发投资同比增速-6.4%，较前值继续下降1个百分点。经计算，7月单月房地产开发投资同比增速为-12.33%，房地产投资降幅持续扩大。

1-7月施工面积同比下降3.7%，新开工面积下降36.1%，竣工面积下降23.3%。施工面积、新开工面积与竣工面积降幅均扩大。

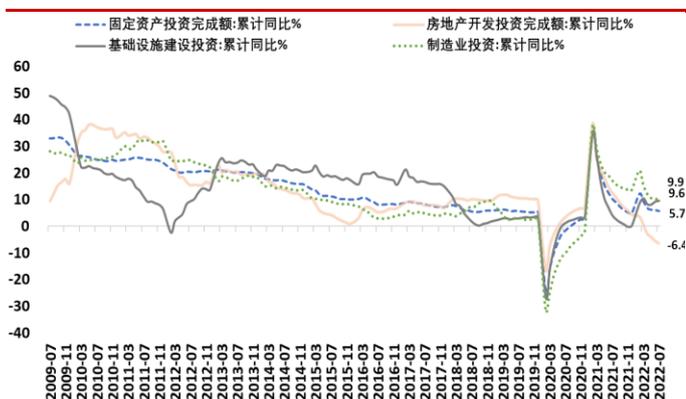
1-7月销售面积同比下降23.1%，降幅较前值扩大0.9个百分点；销售额同比下降28.8%，降幅小幅收窄。从单月销售情况看，7月商品房销售面积同比增速-28.9%，降幅较前值扩大10.6个百分点；销售额同比增速-28.2%，降幅较前值扩大7.4个百分点。从本月数据来看，房地产市场呈现下行态势，整体上处于筑底阶段，后续改善仍需时间。

(2) 基建：1-7月基建投资（不含电力）同比增长7.4%，较前值小幅上升0.1个百分点；全口径基建投资同比增速为9.58%，小幅上升0.33个百分点。基建投资增速与前值总体持平，延续此前的高速增长；结合高频数据和建筑业PMI等指标来看，后续基建将延续回升态势。

从基建政策端来看，除了6月提出的政策性银行8000亿元信贷额度和3000亿金融工具外，基建的各项政策均为既有政策，而专项债提前发和特别国债发行的概率较小。因此，预计下半年基建增速将继续回升。

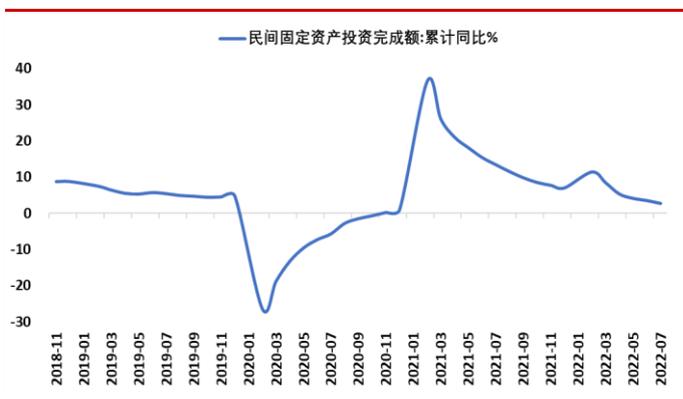
(3) 制造业：1-7月制造业投资同比增长9.9%，较前值下降0.5个百分点，制造业投资增速连续下降。7月PMI指数重新回落至收缩区间，短期内制造业投资增速仍较弱；中长期来看，应持续观察企业利润及订单修复情况。

图2 1-7月固定资产投资同比增长5.7%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图3 1-7月民间投资同比增长2.7%



资料来源：WIND、华西证券研究所

3. 消费品零售增速回落，后续仍将受疫情扰动

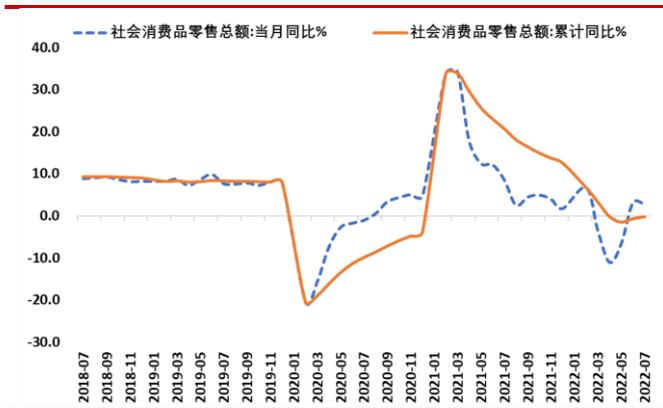
7月社会消费品零售总额同比增长2.7%，较前值下降0.4个百分点。1-7月份社会消费品零售总额同比下降0.2%。随着上轮本土疫情的好转，6月消费得到快速改善后，本月小幅回落。结合高频数据来看，7月以来各地本土疫情出现不同幅度的反弹，

后续应持续关注疫情对消费的影响。商品零售中不同类别零售增速出现分化，餐饮收入持续改善。

7月商品零售同比增速3.2%，较前值回落0.7个百分点。限上商品零售类别中，不同类别零售增速出现分化，其中：饮料类增速上升1.1个百分点至3%；烟酒类上升2.6个百分点至7.7%；金银珠宝类零售增速上升14个百分点至22.1%；家用电器和音像器材类上升3.9个百分点至7.1%；文化办公用品类上升2.6个百分点至11.5%；家具类降幅收窄0.3个百分点至-6.3%；其余类别零售增速均出现不同幅度下降，其中汽车类下降4.2个百分点至9.7%。

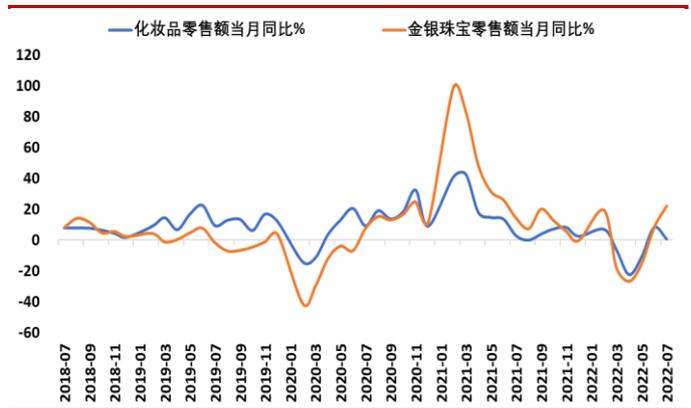
7月餐饮收入同比增速为-1.5%，较上月回升1.6个百分点，降幅持续收窄。得益于上轮本土疫情影响的持续消退，以及疫情防控政策的放松，餐饮收入在6-7月持续修复，较4月低点已回升21.2个百分点。

图4 7月社会消费品零售总额同比增长2.7%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图5 7月金银珠宝类零售增速大幅提升



资料来源：WIND、华西证券研究所

图6 7月汽车类零售增速下降

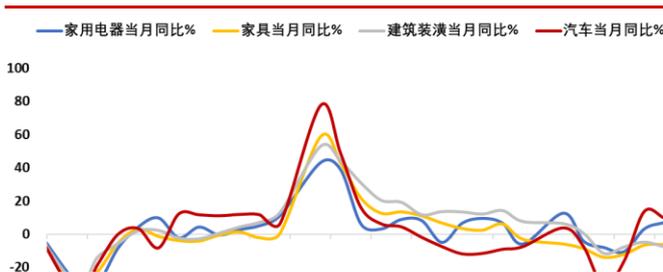
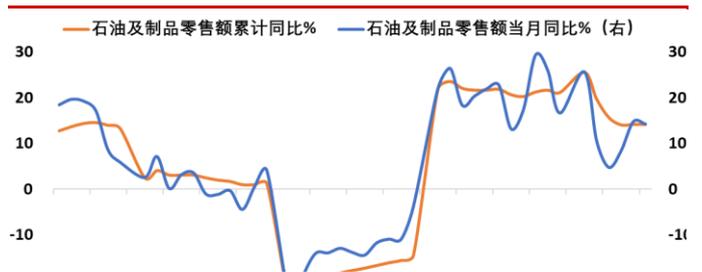


图7 7月石油制品消费同比增速下降



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_45141



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>