

需求不振生产承压 逆周期调节有待加力

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 8 月 15 日

证券分析师

周喜

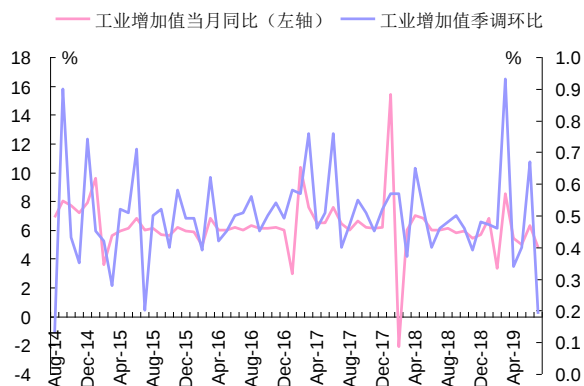
022-28451972

相关研究报告

- 投资方面，7 月份固定资产投资累计同比增长 5.7%，较 6 月份回落 0.1 个百分点，当月环比增长 0.43%，与 6 月持平。房地产投资累计同比较 6 月份回落 0.3 个百分点至 10.6%，一方面受制于房地产销售和新开工同比增速的回落，另一方面受制于房地产融资渠道持续的严苛管控，房地产投资增速将继续回落。基础设施建设投资累计同比增速也在缓慢回落之中，地方政府财政收入增速回落以及地方债发行额度所剩较少等将开始拖累基建投资的增长。重点行业中，制造业延续了此前的回升态势，减税降费政策一定程度上激发了制造业的投资意愿，但考虑到内外需均承压的现实境况，制造业投资改善的趋势和幅度均面临挑战。综合看来，投资中虽制造业尚可期待，但幅度有限，或难以冲抵房地产投资增速下行的负面影响，此时基建投资的补位效果再度成为关注重点。
- 消费方面，7 月消费当月和累计同比分别增长 7.6% 和 8.3%，较 6 月份分别回落 2.2 和 0.1 个百分点。分类别看，汽车当月同比因国五换国六的滞后影响而出现大幅回落，石油及制品则因油价下调出现负增长，与此同时地产后市场相关消费品的当月同比均出现不同程度下行，家用电器、家具和建筑装潢同比分别回落 4.6、2.0 和 0.7 个百分点至 -1.1%、6.3% 和 0.4%。一方面居民杠杆率高企对消费能力形成侵蚀，另一方面管理层对消费贷的清查已令 7 月新增居民短期贷款显著回落，提前消费能力受到限制，虽然汽车消费带来的数据异动将不复存在，但是消费不振的局面尚难改观。
- 生产方面，7 月当月工业增加值同环比分别增长 4.8% 和 0.19%，较 6 月分别回落 1.5 和 0.5 个百分点，其中采矿和制造业同比为 6.6% 和 4.5%，较 6 月分别回落 0.7 和 1.7 个百分点，仅公用事业类同比增长较 6 月份回升 0.3 个百分点至 6.9%，此外高新技术产业同比增速较 6 月份亦回落超过 3 个百分点。分行业看，同比增速较 6 月份跌多涨少，计算机、汽车制造和化学原料及制品同比增速的回落幅度分别为 4.3、1.9 和 1.6 个百分点，然而医药制造业则出现逆势增长，其当月同比回升 1.5 个百分点至 7.4%。展望未来，面临需求不足，生产依旧承压，进一步出台逆周期调节政策呵护经济增长的必要性不断提升。

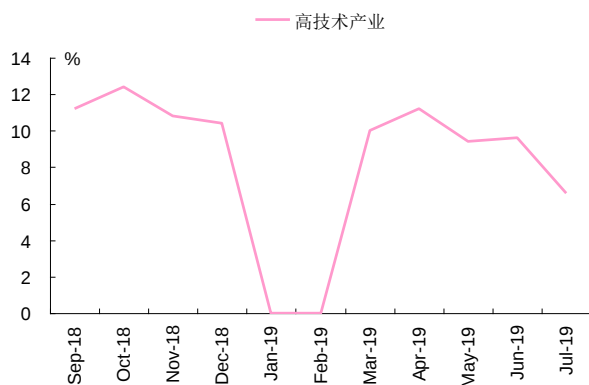
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

图 1：工业增加值同比增速



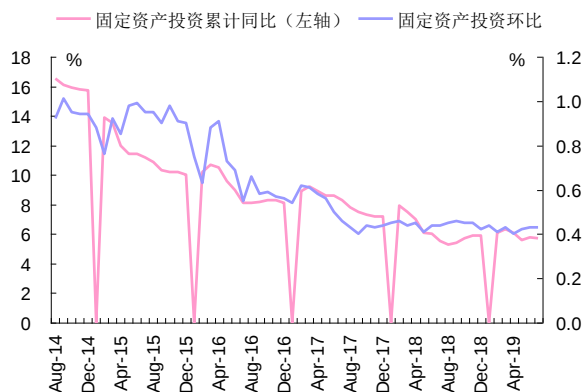
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：高新技术产业工业增加值当月同比



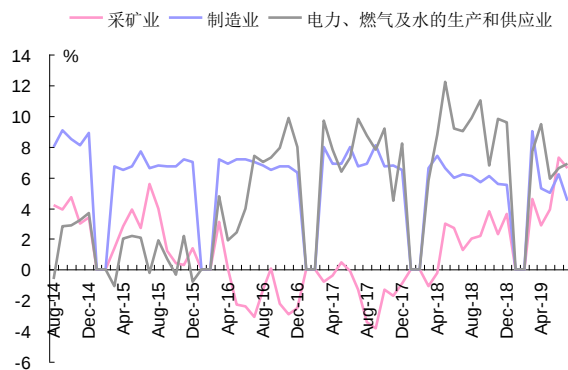
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：固定资产投资同比增速



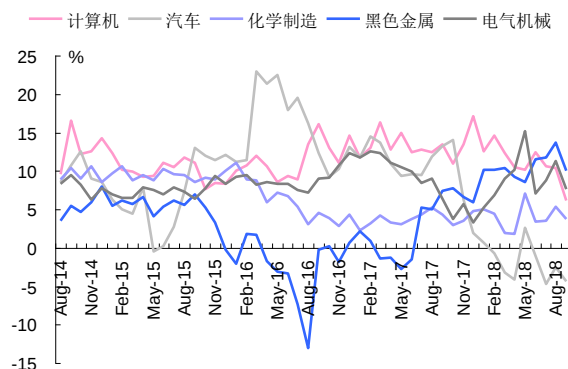
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：工业增加值当月同比（分行业）



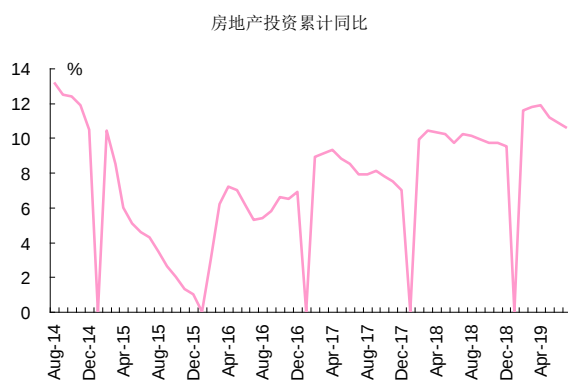
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：重点行业工业增加值当月同比



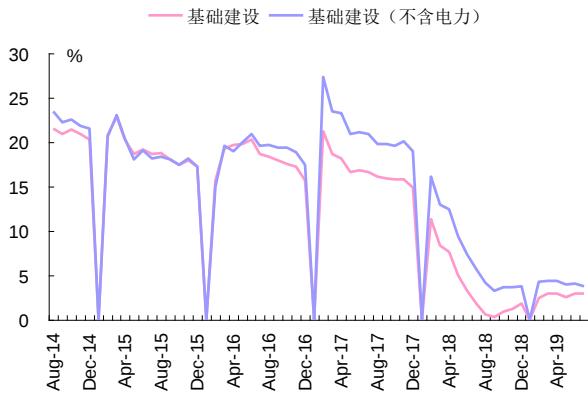
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：房地产投资累计同比



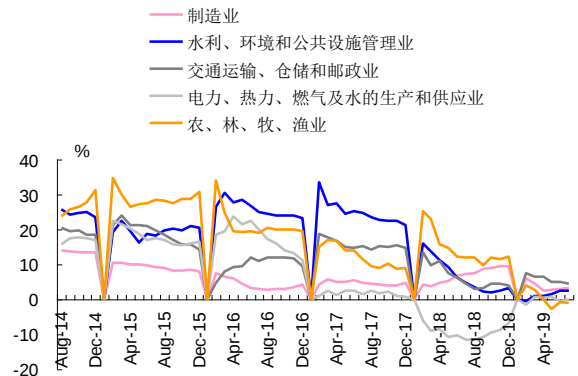
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 7：基建投资累计同比



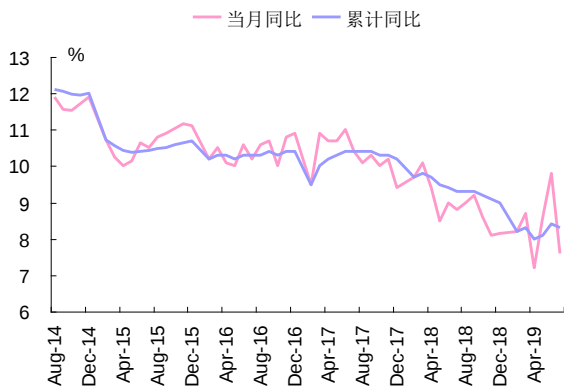
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 8：重点行业固定资产投资累计同比



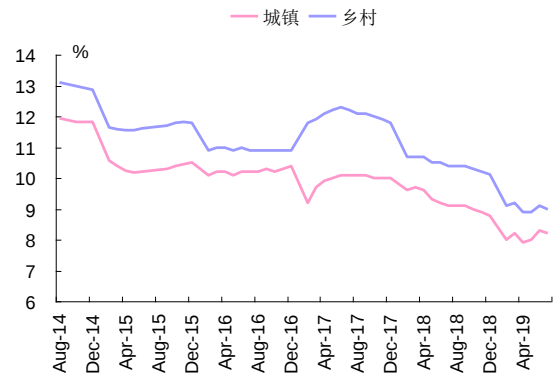
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：消费当月及累计同比



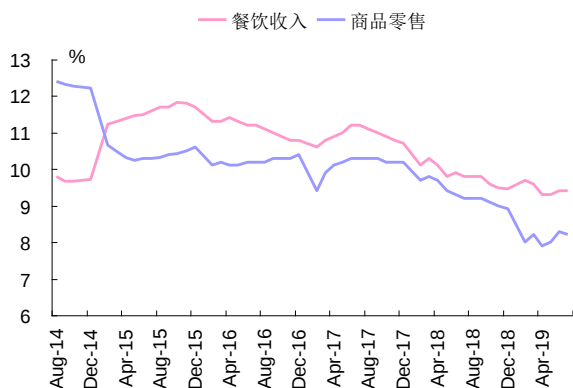
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：城乡消费累计同比



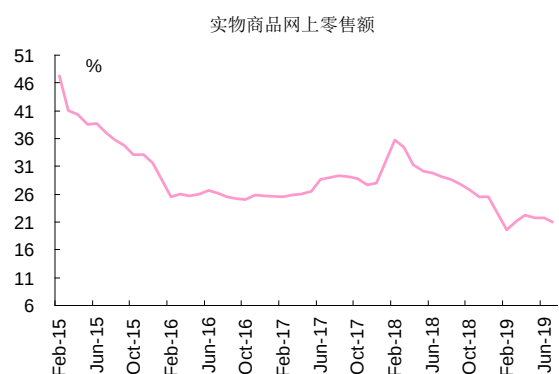
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1072

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 0072

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_10491

