



## 7月经济数据点评

### 摘要

从带动经济的三驾马车分析四月份经济数据，主要呈现以下特点。

社零消费受假期天数减少、股市回调、居民部门杠杆率高及高涨的失业率后续消费回升受压制；房地产先行指标下行，并且房地产融资收紧，房地产投资未来走势缓慢下行可能性较大；制造业投资持续低迷，主因贸易纠纷导致外需不振和企业利润下滑；基建主因是受严控地方隐性债务制约，未来受积极财政政策支持反弹，靠基建一枝独秀没用；衰退式顺差延续，出口低迷。

对相关资产的影响。

- 1、房地产投资下行，像螺纹钢等相关商品价格会下行。
- 2、当前经济还未企稳并且反弹的力度偏弱，经济增长预期下降，大部分工业商品会下拉，并且由于中美贸易纠纷的影响，避险情绪高涨，贵金属会快速上扬。

南华期货研究所

黎敏

[limin@nawaa.com](mailto:limin@nawaa.com)

010-631317-855

投资咨询：Z0002885

## 7月经济数据点评

从带动经济的三驾马车分析四月份经济数据，主要呈现以下特点。

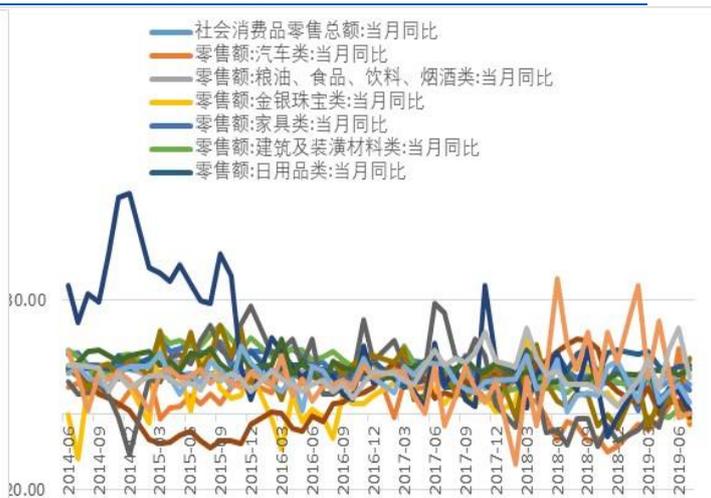
1、社零消费受假期天数减少、股市回调、居民部门杠杆率高及高涨的失业率后续消费回升受压制。社会消费品零售总额 7.6%，市场预期 8.4%，前值 9.8%，，汽车零售增速下滑是重要拖累，7月汽车零售同比增速-2.6%，低于4—6月的水平。7月城镇调查失业率上升，PMI从业人员指数仍为十年低点，就业压力大、就业质量下降，收入增速下行；众所周知今年股市房市财富效应较弱；居民杠杆率高挤压消费。

图 1、美元兑人民币汇率



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、消费各分项值



资料来源：WIND 资讯 南华研究

2、7月固定资产投资增速略微下行 0.1 个百分点。1-7月固定资产投资累计同比 5.7%，较1-6月回落 0.1 个百分点；7月当月同比 5.1%，较6月下滑 1.2 个百分点。其中，1-7月房地产投资同比 10.6%，较1-6月下滑 0.3 个百分点，连续 3 个月回落，但仍是投资最主要的支撑力量。基建（不含水电燃气）投资同比 3.8%，较1-6月回落 0.3 个百分点。制造业投资同比 3.3%，较1-6月回升 0.3 个百分点，但仍低迷。民间投资回落，1-7月民间投资同比 5.4%，较1-6月回落 0.3 个百分点。

房地产先行指标下行，并且房地产融资收紧，房地产投资未来走势缓慢下行可能性较大。房地产开发资金来源、销售、土地购置、新开工、投资等指标纷纷下行。730 政治局会议提出“不将房地产作为短期刺激经济的工具”，近期银行贷款、信托、海外债等地产融资渠道全面收紧，房地产融资收紧的背后，是房地产调控政策始终维持在“房住不炒”、“不能将房地产作为短期刺激经济的手段”等

基调上。2019年年初房地产销售“小阳春”，419政治局会议重申“房住不炒”，5月以来房地产销售快速降温。7月当月房地产销售同比为1.2%，较上月回升3.4个百分点，但剔除基数效应后为-8.2%，十分低迷。销售降温的主要原因是政策偏紧。

制造业投资持续低迷，主因贸易纠纷导致外需不振和企业利润下滑。7月制造业投资当月同比4.7%，较6月回升0.9个百分点；1-7月累计同比3.3%，较1-6月回升0.3个百分点。分行业看，计算机和汽车投资回暖，1-7月累计同比分别为10.5%和1.8%，较1-6月回升2和1.6个百分点。1-7月高技术制造业投资同比增长11.1%。全球经济下行和贸易摩擦升级导致出口受冲击，预计未来制造业投资仍将处于低位。

基建主因是受严控地方隐性债务制约，未来受积极财政政策支持反弹，但幅度不大。1-7月基建投资（不含水电燃气）累计增速为3.8%，较1-6月下滑0.3个百分点；7月当月同比2.3%，较6月当月下滑2.1个百分点。

3、衰退式顺差有望延续，出口整体低迷：虽然7月份进出口都超预期，我国进出口总值3980亿美元，下降0.8%。其中，出口2215.3亿美元，同比增长3.3%；进口1764.7亿美元，同比下降5.6%；贸易顺差450.6亿美元，扩大63.9%。但是中美贸易摩擦打打停停，在中国并不符合美国“汇率操纵国”认定标准、人民币市场化贬值的前提下，美方将中国认定为“汇率操纵国”，并称“将与国际货币基金组织接洽，消除中国的行动带来的不公平竞争优势”，标志着中美贸易摩擦从贸易战、升级为汇率战，更多是在贸易摩擦升级的背景下提高对中国施压的筹码，并为创设更多制裁中国的政策工具提供依据。预计8月进口增速将再度回落，衰退式顺差有望延续，支撑经济增长。

1、房地产投资下行，像螺纹钢等相关商品价格会下行。

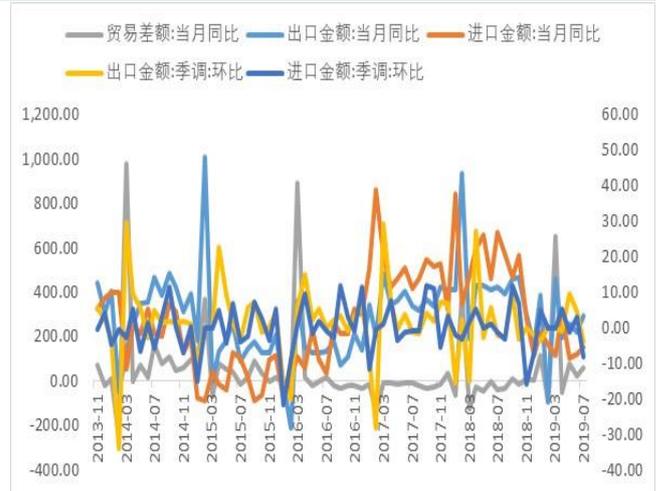
2、当前经济还未企稳并且反弹的力度偏弱，经济增长预期下降，大部分工业商品会下拉，并且由于中美贸易纠纷的影响，避险情绪高涨，贵金属会快速上扬。

图 3、投资累计同比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 4、我国贸易状况



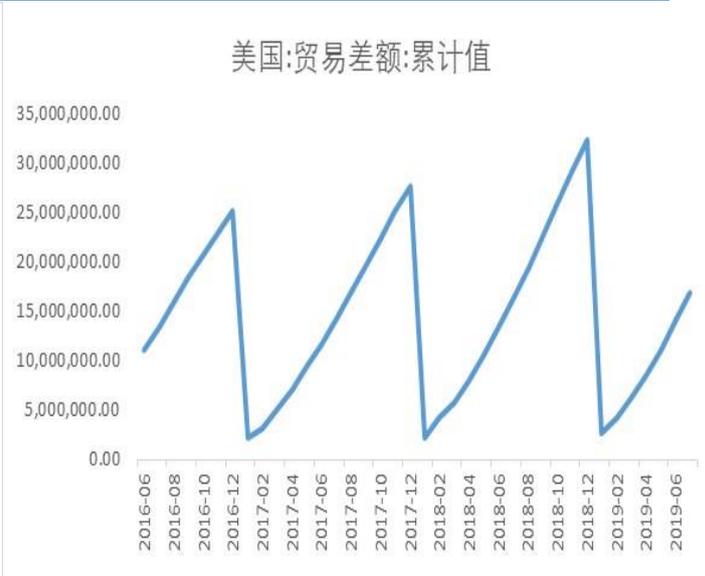
资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 5、对主要国家进出口



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 6、对美贸易差额累积值

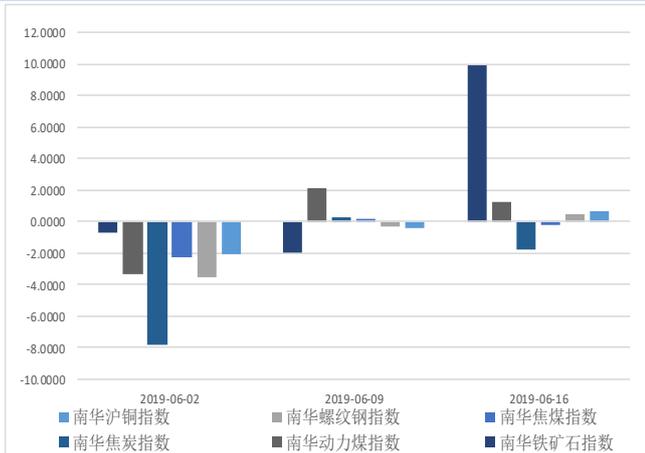


资料来源：WIND 资讯 南华研究

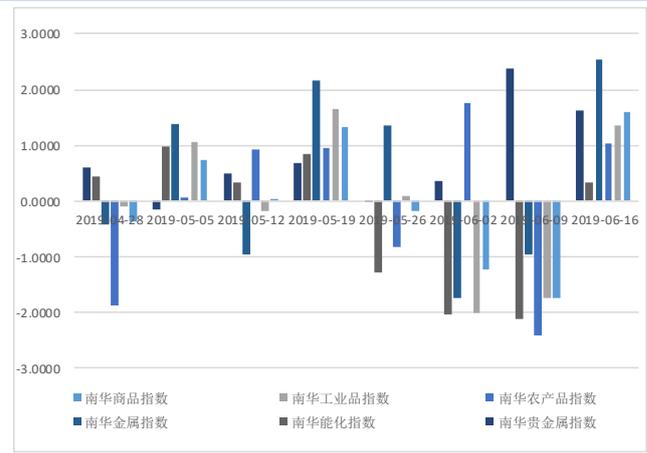
**【本周全球大类资产表现】**

2019年8月19日

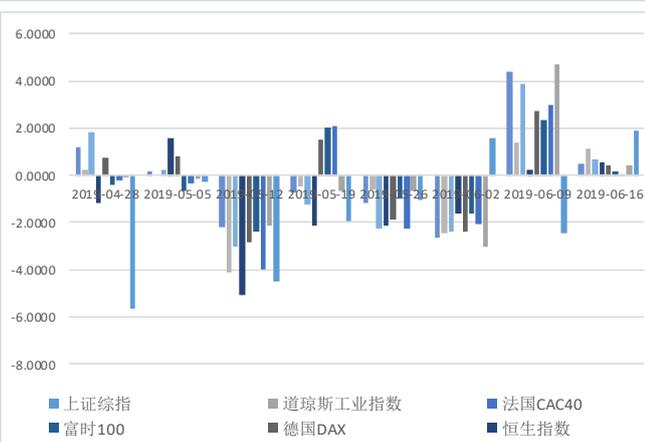
**全球主要大宗商品涨跌幅**



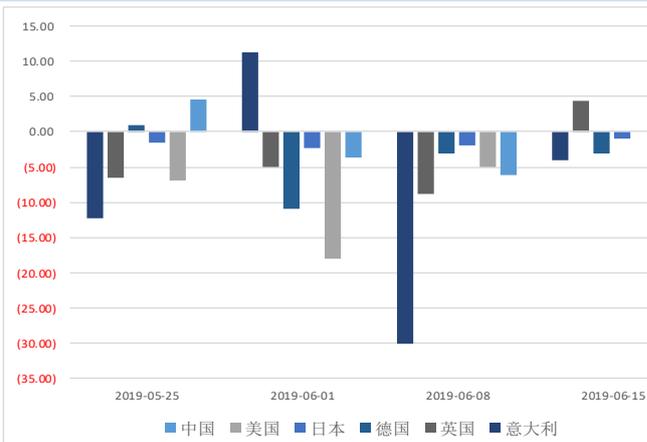
**全球主要货币对涨跌幅**



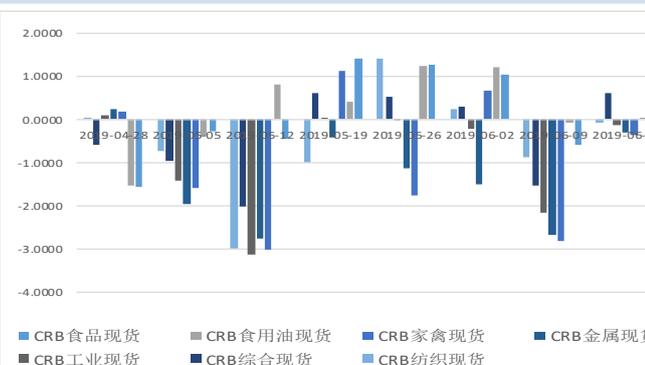
**全球股指涨跌幅**



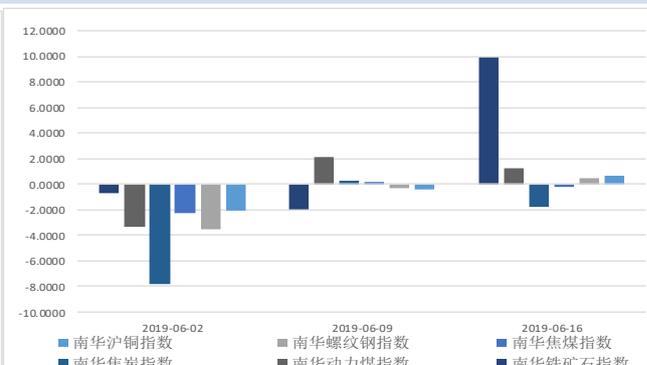
**全球主要国家 10 年期国债涨跌幅基点**



**CRB 指数涨跌幅**



**南华大类指数涨跌幅**



资料来源: WIND 南华研究

## 南华期货分支机构

### 总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层  
客服热线：400 8888 910

### 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号801、802单元  
电话：021-20220312

### 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路663号1楼、7楼  
电话：021-52586179

### 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元  
电话：021-50431979

### 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第3-8间首层至二层  
电话：0663-2663855

### 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元  
电话：0592-2120291

### 南通营业部

南通市南大街89号（南通总部大厦）六层603、604室  
电话：0513-89011168

### 广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房  
电话：020-38809869

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦A座1003  
电话：022-28378072

### 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室

### 浙江分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902  
电话：0574-87280438

### 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室  
电话：0574-62509011

### 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室  
电话：0571-83869601

### 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心1幢1单元3101室  
电话：0575-85095807

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801室  
电话：0577-89971808

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号  
电话：028-86532609

### 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室  
电话：0573-89997820

### 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道1277号 香格大厦7楼  
电话：0574-63925104

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\\_10500](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10500)

