

经济阶段性压力凸显

——2019 年 7 月宏观经济数据分析

✎ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003
 ☎ : 021-80106009
 ✉ : hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月公布的中国主要经济数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 7 月工业增加值增速下行超预期

7 月规模以上工业增加值同比实际增长 4.8%，前值 6.3%，比 6 月放慢 1.5 个百分点。1-7 月工业增加值增速 5.8%，比上半年下滑 0.2 个百分点。(1) 6 月采矿业增速 6.6%，回落 0.7 个百分点。(2) 7 月制造业增速 4.5%，回落 1.7 个百分点。(3) 7 月电力业增速 6.9%，加快 0.3 个百分点。从高频数据来看，7 月全国钢厂平均高炉开工率仅为-5.4%。内需放缓、贸易摩擦等因素影响，对工业产出形成负面影响。

2, 投资增速小幅下降

1-7 月全国固定资产投资增速 5.7%，下降 0.1 个百分点。其中，房地产、基建投资下滑，制造业上升。

(1) 房地产：1-7 月房地产投资累计增速为 10.6%，回落 0.3 个百分点。三季度末乃至四季度，受土地购置费的拖累，房地产投资增速将面临一定压力。1-7 月施工面积累计增速 9%，加快 0.2 个百分点；新开工面积累计增速 9.5%，回落 0.6 个百分点；竣工面积增速-11.3%，降幅收窄 1.4 个百分点。

1-7 月土地购置面积和成交价款增速分别为-29.4%和-27.6%，面积降幅较上月扩大 1.9 个百分点，土地市场整体表现低迷。

1-7 月销售面积累计增速-1.3%，降幅收窄 0.5 个百分点，今年以来销售面积持续维持负增长。销售额累计增速 6.2%，提高 0.6 个百分点。

年中政治局会议强调不将房地产作为短期刺激经济的手段，且近期房地产融资政策边际上仍在收紧，部分地区房贷利率甚至出现上浮。因此房地产市场在短期内难有明显起色。

(2) 基建：1-7 月基建投资（不含电力）增速 3.8%，下滑 0.3 个百分点，全口径基建投资增速由 2.95%降至 2.91%。截止 7 月底，新增地方债限额已用 83%，新增专项债占限额的 78%，争取在 9 月底前完成全年新增债券发行，地方债发行提速有利于推进基建项目建设的顺利实施，未来将发挥基建投资对经济增长的拉动作用。

(3) 制造业：1-7 月制造业投资增速 3.3%，上升 0.3 个百分点。主要受到钢铁行业的拉动，目前仍保持较高的投资增速（40%以上），与环保设备改造升级以及高利润驱使下产能持续扩张有关；受出口低迷的影响，出口依存度较高的行业普遍呈现增速下滑的趋势；受汽车消费不振的影响，相关制造业行业（金属制品、电气机械等）增速维持负增长。从 7 月数据来看，实体企业融资持续疲弱，因此制造业投资将在低位徘徊，四季度在高基数背景下下行压力将加大。

3，消费增速受汽车拖累

1-7 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.3%，下降 0.1 个百分点。7 月当月社零增速为 7.6%，下降 2.2 个百分点。7 月社零大幅下降与汽车消费在“国五”去库存后销售力度明显减弱有关，汽车消费增速降至-2.6%，扣除汽车消费，7 月社零增速为 8.8%。后续汽车消费对整体社零的扰动将减弱，消费增速或小幅回升。

房地产后端消费家电、家具、建筑装潢均出现不同程度下滑；石油制品受原油价格下滑影响，增速降为负值-1.1%。食品饮料烟酒等增速保持稳定，在 9%-11%之间，日用品增速小幅上升至 13%。

正文目录

1.	7 月工业增加值增速下行超预期.....	4
2.	投资增速小幅下降.....	4
3.	消费增速受汽车拖累	5

图表目录

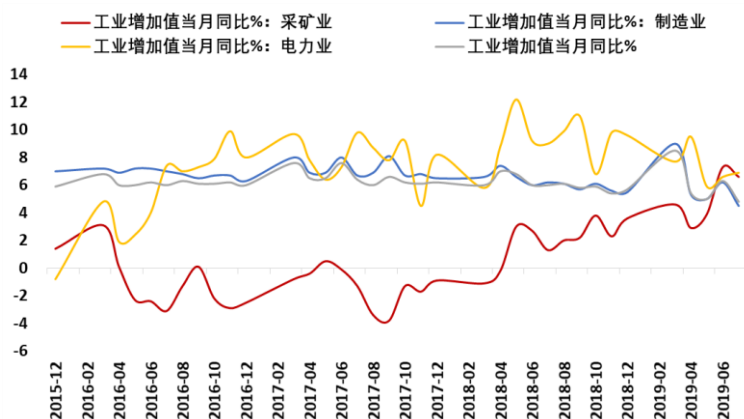
图 1: 7 月工业增加值同比实际增长 4.8%，放慢 1.5 个百分点.....	4
图 2: 1-7 月固定资产投资增速 5.7%，下降 0.1 个百分点.....	5
图 3: 1-7 月民间投资增速 5.4%，下滑 0.3 个百分点.....	5
图 4: 7 月社会消费品零售总额同比名义增长 7.6%.....	5
图 5: 7 月食品饮料日用品增速小幅上升.....	5
图 6: 7 月汽车消费大幅回落.....	5
图 7: 7 月石油制品增速下滑	5

1. 7月工业增加值增速下行超预期

7月工业增加值增速下行超预期

7月规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，前值6.3%，比6月放慢1.5个百分点。1-7月工业增加值增速5.8%，比上半年下滑0.2个百分点。(1) 6月采矿业增速6.6%，回落0.7个百分点。(2) 7月制造业增速4.5%，回落1.7个百分点。(3) 7月电力业增速6.9%，加快0.3个百分点。从高频数据来看，7月全国钢厂平均高炉开工率仅为-5.4%。内需放缓、贸易摩擦等因素影响，对工业产出形成负面影响。

图1：7月工业增加值同比实际增长4.8%，放慢1.5个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2. 投资增速小幅下降

1-7月全国固定资产投资增速5.7%，下降0.1个百分点。其中，房地产、基建投资下滑，制造业上升。

(1) 房地产：1-7月房地产投资累计增速为10.6%，回落0.3个百分点。三季度末乃至四季度，受土地购置费的拖累，房地产投资增速将面临一定压力。1-7月施工面积累计增速9%，加快0.2个百分点；新开工面积累计增速9.5%，回落0.6个百分点；竣工面积增速-11.3%，降幅收窄1.4个百分点。

1-7月土地购置面积和成交价款增速分别为-29.4%和-27.6%，面积降幅较上月扩大1.9个百分点，土地市场整体表现低迷。

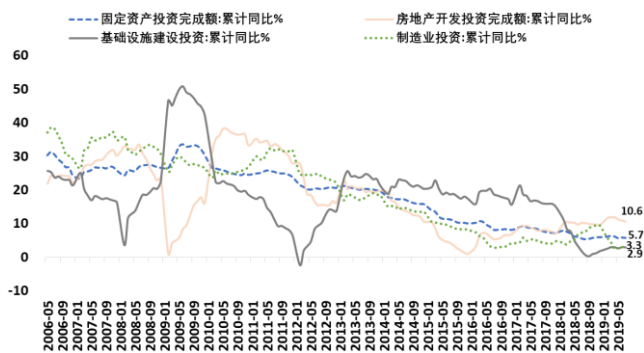
1-7月销售面积累计增速-1.3%，降幅收窄0.5个百分点，今年以来销售面积持续维持负增长。销售额累计增速6.2%，提高0.6个百分点。

年中政治局会议强调不将房地产作为短期刺激经济的手段，且近期房地产融资政策边际上仍在收紧，部分地区房贷利率甚至出现上浮。因此房地产市场在短期内难有明显起色。

(2) 基建：1-7月基建投资(不含电力)增速3.8%，下滑0.3个百分点，全口径基建投资增速由2.95%降至2.91%。截止7月底，新增地方债限额已用83%，新增专项债占限额的78%，争取在9月底前完成全年新增债券发行，地方债发行提速有利于推进基建项目建设的顺利实施，未来将发挥基建投资对经济增长的拉动作用。

(3) 制造业：1-7月制造业投资增速3.3%，上升0.3个百分点。主要受到钢铁行业的拉动，目前仍保持较高的投资增速(40%以上)，与环保设备改造升级以及高利润驱使下产能持续扩张有关；受出口低迷的影响，出口依存度较高的行业普遍呈现增速下滑的趋势；受汽车消费不振的影响，相关制造业行业(金属制品、电气机械等)增速维持负增长。从7月数据来看，实体企业融资持续疲弱，因此制造业投资将在低位徘徊，四季度在高基数背景下下行压力将加大。

图 2：1-7 月固定资产投资增速 5.7%，下降 0.1 个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 3：1-7 月民间投资增速 5.4%，下滑 0.3 个百分点



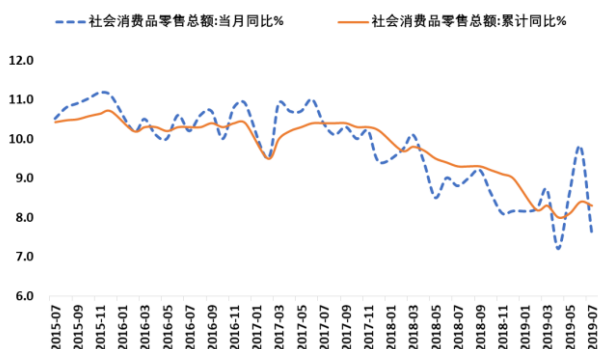
资料来源：WIND、浙商证券研究所

3. 消费增速受汽车拖累

1-7 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.3%，下降 0.1 个百分点。7 月当月社零增速为 7.6%，下降 2.2 个百分点。7 月社零大幅下降与汽车消费在“国五”去库存后销售力度明显减弱有关，汽车消费增速降至-2.6%，扣除汽车消费，7 月社零增速为 8.8%。后续汽车消费对整体社零的扰动将减弱，消费增速或小幅回升。

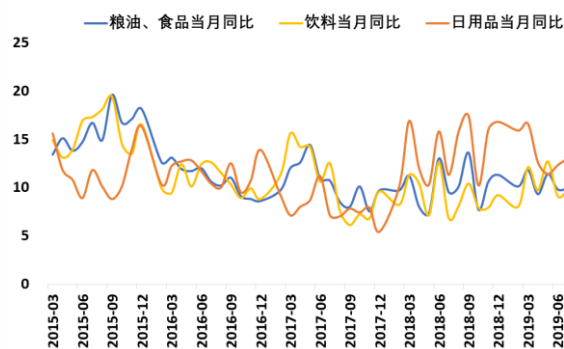
房地产后端消费家电、家具、建筑装潢均出现不同程度下滑；石油制品受原油价格下滑影响，增速降为负值-1.1%。食品饮料烟酒等增速保持稳定，在 9%-11%之间，日用品增速小幅上升至 13%。

图 4：7 月社会消费品零售总额同比名义增长 7.6%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 5：7 月食品饮料日用品增速小幅上升

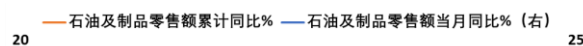


资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 6：7 月汽车消费大幅回落



图 7：7 月石油制品增速下滑



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_10678

