



固定收益点评

证券分析师

徐亮

资格编号: S0120521060004

邮箱: xuliang3@tebon.com.cn

研究助理

相关研究

1.《利率交易也需要低位做空、高位做多》，2021.8.15

2.《债市策略系列之二：骑乘策略详解》，2021.8.13

3.《7月金融数据点评：社融增速放缓，融资需求回落》，2021.8.11

4.《转债估值处于历史高位》，2021.8.9

5.《7月通胀数据点评：食品价格企稳，工业品价格再度冲高》，2021.8.9

7月投资数据点评：制造业投资持续恢复，基建有望回暖

投资要点：

- **事件：**2021年8月16日，国家统计局公布7月经济数据，1—7月份，全国固定资产投资（不含农户）302533亿元，同比增长10.3%；比2019年1—7月份增长8.7%，两年平均增长4.3%。其中，民间固定资产投资173473亿元，同比增长13.4%。从环比看，7月份固定资产投资（不含农户）增长0.18%。
- **制造业投资两年增速持续回升。**1-7月制造业投资同比增速小幅回落，两年平均增速再度回升，继续保持复苏势头。高技术制造业增速高位企稳，带动制造业整体稳步向好，总体来看，制造业当前较高的景气度有效提振了制造业投资热情。
- **基建投资增速低位企稳。**1-7月广义基建投资同比增速、两年平均增速均呈现回落态势，依旧处于低位，主要系7月地方政府专项债发行仍相对缓慢所致。
- **房地产投资增速持续回落。**1-7月房地产开发投资同比增速持续回落，表明当前受地产监管逐步收紧影响，楼市降温仍在持续。具体来看，7月商品房销售两年同比增速再度大幅下行，房企销售回款能力下降，叠加房企融资收紧，导致后续开发存在资金支出压力。从房屋开工面积来看，7月新开工面积再度落入负区间，降幅创下年内新高，楼市降温、地产景气度下行仍在持续。
- **制造业投资或将持续恢复，基建投资有望边际回暖。**通过对比制造业投资两年增速与2019年同期的同比增速，可以发现当前两年增速已基本恢复至疫情前水平，且从趋势来看未见明显拐点，未来仍有继续提速的可能。从原因来看，外需对制造业仍有一定支撑，当前出口增速虽有所回落但整体仍保持较高的景气度，同时7月的疫情反复使得发达国家复苏势头有所减速，而对主要发展中国家则是二次打击，因此预计外需在短期内仍对制造业有所支撑。地产当前景气度持续回落，销售下行明显，新开工同样持续回落，未来或存在进一步下行压力。而受益于8月专项债发行提速影响，基建增速或边际回暖，根据各省市公开的8月地方政府债发行计划，不完全统计下8月地方债发行计划已破万亿，其中新增专项债计划发行规模在6000亿元以上，据Wind统计，截至8月16日，8月已发行地方政府新增专项债2564.6亿元，预计将带动基建投资增速边际回暖。

风险提示：国内外疫情反复，宏观政策超预期



内容目录

1. 7月固定资产投资数据梳理	4
1.1. 制造业投资两年增速持续回升	4
1.2. 基建投资增速低位企稳	5
1.3. 房地产投资增速持续回落	5
2. 总结与展望	6
3. 风险提示	6
信息披露	7

图表目录

图 1: 制造业及高技术制造业两年平均增速 (单位: %)	5
图 2: 制造业企业利润总额当年累计 (单位: 亿元)	5
图 3: 基建投资同比增速及两年平均增速 (单位: %)	5
图 4: 专项债发行进度 (截至 2021 年 7 月)	5
图 5: 房地产开发投资两年增速 (单位: %)	6
图 6: 商品房销售额及房屋开工面积走势 (单位: %)	6
图 7: 制造业投资增速恢复情况 (单位: %)	6
图 8: 进口/出口额两年平均增速 (单位: %)	6
表 1: 7 月固定资产投资主要指标梳理 (%)	4

1. 7月固定资产投资数据梳理

据统计局公布，1—7月份，全国固定资产投资（不含农户）**302533**亿元，同比增长**10.3%**；比2019年1—7月份增长**8.7%**，两年平均增长**4.3%**。其中，民间固定资产投资**173473**亿元，同比增长**13.4%**。从环比看，7月份固定资产投资（不含农户）增长**0.18%**。

分板块来看，三大板块制造业、广义基建与房地产走势不一，制造业投资同比增速高位回落，两年平均增速继续回升；广义基建投资、房地产开发投资同比增速与两年平均增速均呈现回落态势。

表 1：7月固定资产投资主要指标梳理（%）

指标类型	1-7月同比	1-6月同比	增速变化	1-7月同比 (两年增速)	1-6月同比 (两年增速)
固定资产投资完成额	10.3	12.6	-2.3	4.3	4.4
建筑安装工程	14.8	17.6	-2.8	5.9	6.4
设备工器具购置	-0.1	-0.8	0.7	-6.1	-7.6
其他费用	4.4	6.5	-2.1	6.3	6.9
制造业	17.3	19.2	-1.9	3.1	2.0
基础设施建设	4.2	7.2	-3.0	2.7	3.5
房地产开发投资	12.7	15.0	-2.3	8.0	8.2
农、林、牧、渔业	19.7	19.9	-0.2	14.3	12.5
采矿业	8.9	11.5	-2.6	-2.1	3.5
教育	12.1	14.2	-2.1	12.8	12.5
卫生和社会工作	24.8	28.2	-3.4	20.8	20.9
文化、体育和娱乐业	5.2	10.0	-4.8	1.1	1.2
高技术产业	20.7	23.5	-2.8	14.2	14.6
高技术制造业	27.1	29.7	-2.6	16.8	17.1
高技术服务业	8.8	12.0	-3.2	8.9	9.6

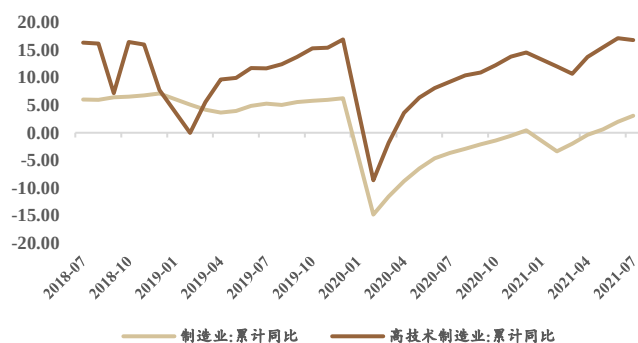
资料来源：国家统计局，德邦研究所

注：两年平均增速为测算值，与实际可能存在微小误差

1.1. 制造业投资两年增速持续回升

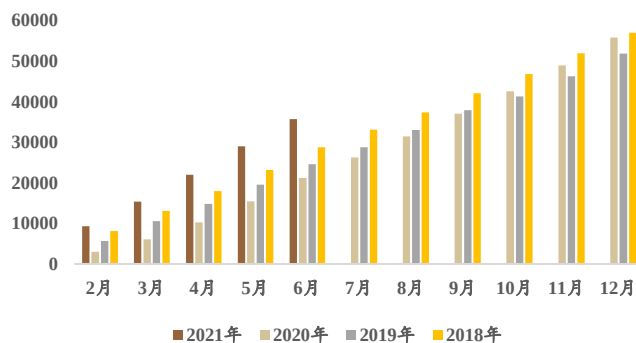
1-7月制造业投资同比增长17.3%，同比小幅回落1.9个百分点，两年平均增速3.1%，较上月上行1.1个百分点，继续维持强劲复苏势头。其中高技术制造业增速高位企稳，本月同比增速**27.1%**，两年增速**16.8%**，均小幅回落但继续维持高位，带动制造业整体稳步向好。从原因来看，制造业当前较高的景气度有效提振了制造业投资热情，一方面，1-6月制造业企业利润总额为**3.57**万亿元，同比高增**67.3%**，显著高于历史同期，大大提振制造业企业信心，另一方面，制造业产能利用率二季度录得**78.8%**，达近三年新高，有效提升制造业企业经营投资热情，为制造业投资后续继续走强提供了支持。

图 1：制造业及高技术制造业两年平均增速（单位：%）



资料来源：国家统计局，德邦研究所

图 2：制造业企业利润总额当年累计（单位：亿元）

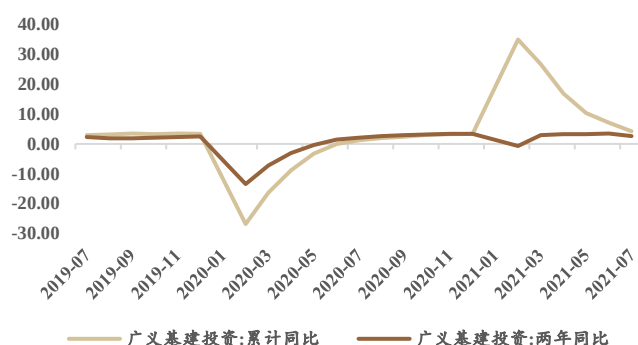


资料来源：国家统计局，德邦研究所

1.2. 基建投资增速低位企稳

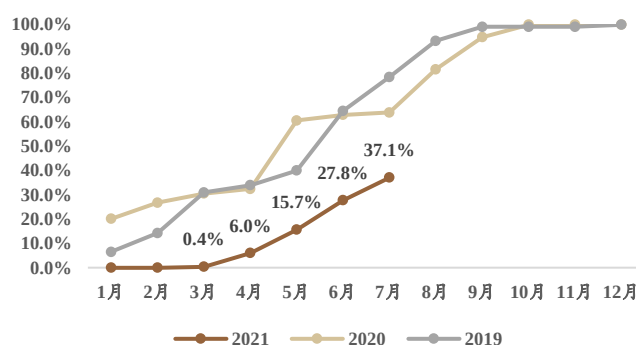
1-7 月广义基建投资同比增长 4.2%，增速回落 3.0 个百分点，两年平均增速 2.7%，较上月回落 0.8 个百分点。基建投资增速依旧处于低位，主要系 7 月地方政府专项债发行仍相对缓慢所致。截至 7 月底，全国各地组织发行新增地方政府债 1.88 万亿元，其中新增专项债券发行 1.35 万亿元，与 3.65 万亿的限额相比发行速度仍相对偏慢，发行进度仅为 37.1%，对基建拉动作用较弱。

图 3：基建投资同比增速及两年平均增速（单位：%）



资料来源：国家统计局，德邦研究所

图 4：专项债发行进度（截至 2021 年 7 月）



资料来源：财政部，德邦研究所

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_25276

