



经济透视

分析员:姚少华博士

电话: 852-2147 8863

电邮: yaoshaohua@abci.com.hk

中国 7 月经济数据大幅低于市场预期

农银国际研究部

2022 年 8 月 15 日

- 受累于国内疫情超预期多城市爆发以及房地产行业断供风潮影响，中国经济在今年 7 月再次放缓，城镇固定资产投资、零售销售以及工业产出增速均较 6 月回落，并明显弱于市场预期
- 就业方面，首 7 月全国城镇新增就业 783 万人。7 月份全国城镇调查失业率为 5.4%，比 6 月下降 0.1 个百分点。7 月份 31 个大城市城镇调查失业率为 5.6%，亦较 6 月下跌 0.2 个百分点。但值得指出的是，7 月 16-24 岁人口调查失业率由 5 月的 18.4% 及 6 月的 19.3% 进一步上升至 19.9%，反映年轻人尤其是大学生就业情况不容乐观
- 整体而言，2022 年 7 月的宏观数据显示中国经济在疫情冲击以及房地产行业断供影响下增长乏力。上周末公布的 7 月金融数据显示新增人民币贷款及社会融资规模较 6 月大幅回落，反映实体经济融资需求不足。当前宏观政策的重点仍是稳增长。今日央行公告称，MLF 操作和公开市场逆回购操作的中标利率分别为 2.75%、2.0%，均下降 10 个基点。8 月 MLF 利率下调，意味着当月 LPR 报价的定价基础发生变化，我们预期 8 月 20 日公布的 LPR 利率亦将下调。考虑到近期房地产市场再度转冷，我们不排除 5 年期 LPR 报价下调幅度超过 10 个基点的可能性

受累于国内疫情超预期多城市爆发以及房地产行业断供风潮影响，中国经济在今年 7 月再次放缓，城镇固定资产投资、零售销售以及工业产出增速均较 6 月回落，并明显弱于市场预期。

受累于房地产投资的大幅下跌，城镇固定资产投资在首 7 个月增长 5.7%¹，低于市场预期的 6.2%，并低于今年上半年 6.1% 的增速（图 1）。期内民间投资同比增长 2.7%，房地产、基础设施和制造业投资分别增长 -6.4%、7.4% 和 9.9%。根据我部的测算，7 月单月城镇固定资产投资增长 3.5%，较 6 月 5.8% 的单月增速显著回落。分行业看，由于烂尾楼断供风潮多城市爆发，7 月房地产投资增幅由 6 月的 -9.6% 进一步下跌至 -12.1%。房地产销售在 7 月亦继续疲弱，销售面积及金额分别下跌 29.2% 及 28.1%，而 6 月分别下跌 18.0% 及 20.7%，反映整体房地产行业的疲弱进一步加剧。受益于专项债发行加快及落地使用，7 月份基建投资增速由 6 月的 8.2% 反弹至 9.1%。7 月份制造业投资增速由 6 月份的 9.9% 回落至 7.5%，仍维持相对较快增长，主要受益于 7 月较快的出口增长。

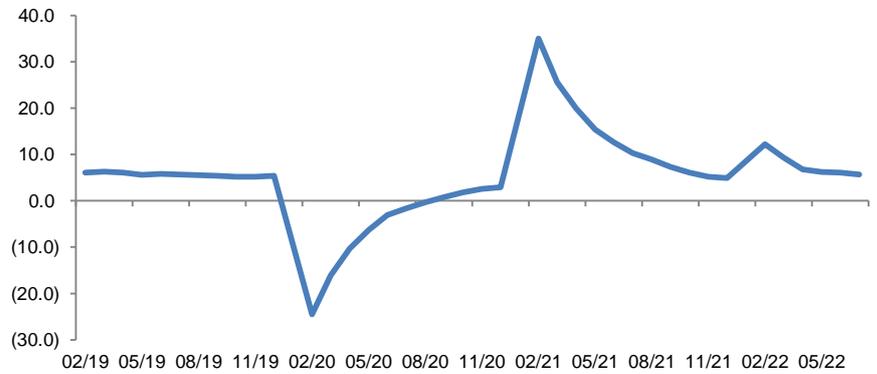
消费方面，7 月零售销售增长 2.7%，较 6 月 3.1% 的增速有所放缓，明显低于市场预期的 4.9% 增幅，主要因为新冠疫情多地爆发、居住类消费低迷以及居民消费意愿不高（图 2）。根据我部的测算，撇除价格因素，7 月份消费品零售实际增速亦由 6 月的 -0.6% 小幅回落至 -0.8%。受益于汽车购置税的大幅减免，占整体销售 10% 的汽车类零售销售在 7 月份增长 9.7%，虽较 6 月 13.9% 的增速有所放缓，但仍维持较快增长。7 月份餐饮收入同比下跌 1.5%，而 6 月份下跌 4.0%，跌幅有所收窄。其它产品消费方面，油价高企带动 7 月石油及制品类消费同比增长 14.5%。生活必需品消费仍维持较快增长，7 月份粮油与食品类和中西药品类消费分别同比增长 6.2% 和 7.8%。可选消费品消费亦录得较快增长，7 月份金银珠宝类、文化办公用品类消费分别增长 22.1% 及 11.5%。然而，受累于房地产销售进一步下跌，部分居住类商品销售低

¹除另有指明外，本报告列示的变动比率均为按年变化



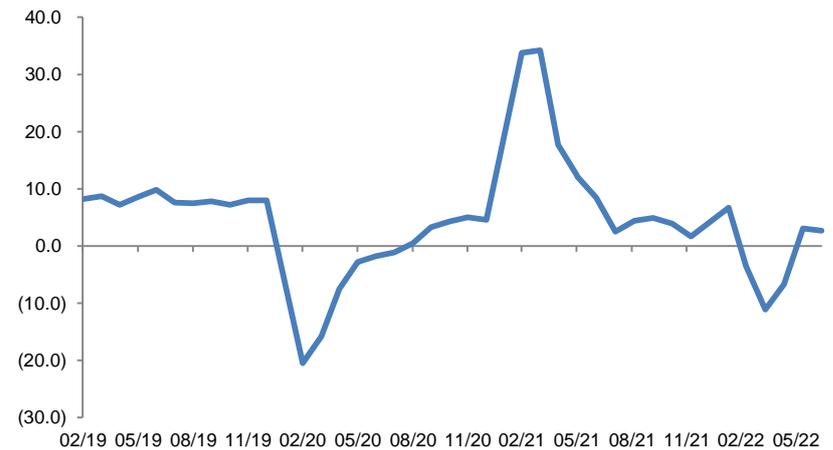
迷。7 月份，限额以上单位家具类、建筑装潢材料类商品零售额同比分别下降 6.3%和 7.8%。此外，首 7 个月全国网上零售额同比增长 3.2%，比首 6 月增速加快 0.1 个百分点。

图 1：中国城镇固定资产投资年初至今增长（%）



来源：国家统计局，农银国际证券

图 2：中国零售销售增长（%）

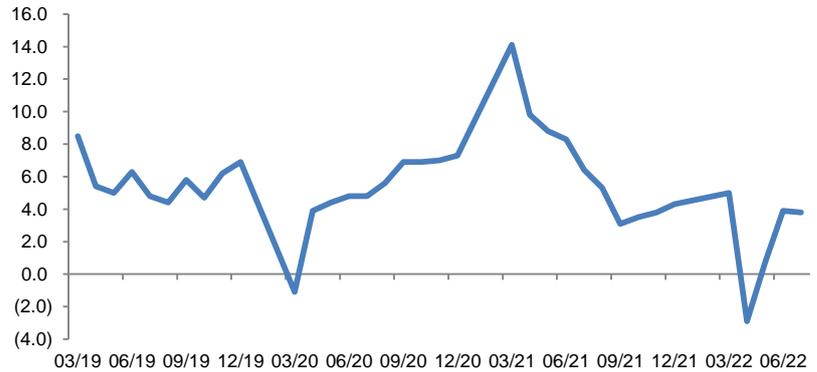


来源：国家统计局，农银国际证券

受累于市场需求不足及较极端的高温天气，7 月工业增加值增速由 6 月的 3.9%略微回落至 3.8%，低于市场预期的 4.3%增速（图 3）。分行业看，7 月份同比增速最高的三个行业为汽车制造业（22.5%）、电气机械和器材制造业（12.5%）和煤炭开采和洗选业（11.0%）。7 月份同比增速较慢的几个行业为医药制造业（-10.3%）、纺织业（-4.8%）以及黑色金属冶炼和压延加工业（-4.3%）。分产品产量看，7 月份汽车产量同比增 31.5%（其中新能源汽车实现同比增长 112.7%），原煤产量同比增 16.1%，太阳能发电量同比增 13.0%，上述产品产量增幅排名居前。总体上工业活动景气高的行业主要集中在汽车以及能源等领域。增速较慢的产品产量包括集成电路、金属切削机床、智能手机以及水泥、钢材等产品。水泥和钢材较慢的增速或与房地产投资增速大幅回落相关。值得指出的是，7 月原煤产量同比增速较 6 月的 15.3%进一步上升，说明原煤产量在国家保供稳价政策下继续维持较快增加。



图 3: 中国工业增加值实质增长 (%)



来源: 国家统计局, 农银国际证券

就业方面, 首 7 月全国城镇新增就业 783 万人。7 月份全国城镇调查失业率为 5.4%, 比 6 月下降 0.1 个百分点。7 月份 31 个大城市城镇调查失业率为 5.6%, 亦较 6 月下跌 0.2 个百分点。但值得指出的是, 7 月 16-24 岁人口调查失业率由 5 月的 18.4% 及 6 月的 19.3% 进一步上升至 19.9%, 反映年轻人尤其是大学生就业情况不容乐观。

整体而言, 2022 年 7 月的宏观数据显示中国经济在疫情冲击以及房地产行业断供影响下增长乏力。上周末公布的 7 月金融数据显示新增人民币贷款及社会融资规模较 6 月大幅回落, 反映实体经济融资需求不足。当前宏观政策的重点仍是稳增长。今日央行公告称, 为维护银行体系流动性合理充裕, 8 月 15 日开展 4000 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作和 20 亿元公开市场逆回购操作, 充分满足了金融机构需求。MLF 操作和公开市场逆回购操作的中标利率分别为 2.75%、2.0%, 均下降 10 个基点。8 月 MLF 利率下调, 意味着当月 LPR 报价的定价基础发生变化, 我们预期 8 月 20 日公布的 LPR 利率亦将下调。考虑到近期房地产市场再度转冷, 我们不排除 5 年期 LPR 报价下调幅度超过 10 个基点的可能性。

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_45244

