

经济弱修复，稳增长政策仍需发力

风险评级：低风险

7 月经济数据点评

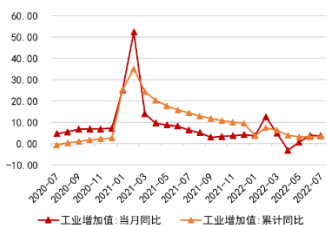
2022 年 8 月 16 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

工业增加值增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

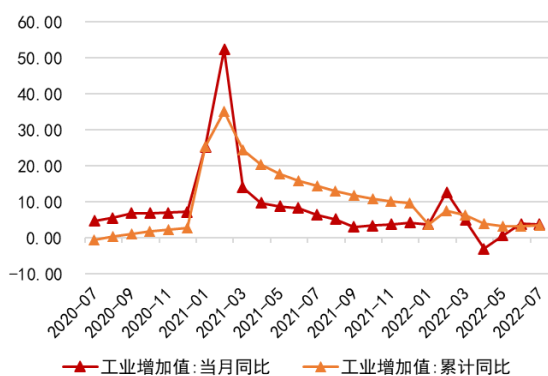
相关报告

- 事件：**统计局公布数据，中国 7 月工业增加值同比增长 3.8%，预期增 4.3%，前值增 3.9%。1-7 月份，城镇固定资产投资同比增长 5.7%，预期增 6.2%，前值增 6.1%。7 月社会消费品零售总额同比增长 2.7%，预期增 5.3%，前值增 3.1%。
- 7 月工业增长微降，工业生产平稳运行。**7 月 6 方面 33 项措施经济稳增长政策措施持续显效，能源保供政策效应释放明显，汽车等重点产业链供应链畅通稳定，7 月我国工业增加值同比增长 3.8%，相较于 6 月同比增速微降 0.1 个百分点，运行相对平稳。分三大门类来看，7 月采矿业、制造业工业增加值同比增速分别录得 8.1% 和 2.7%，比上月分别回落 0.6 和 0.7 个百分点。持续的高温带动用电需求的增长，7 月电力热力燃气及水生产和供应业增加值同比增长 9.5%，比上月加快 6.2 个百分点。分行业来看，7 月份 41 个大类行业中有 25 个行业增加值保持同比增长。其中，虽原油、天然气等价格环比 6 月适度回落，但仍保持维持高位，7 月石油和天然气开采业的工业增加值同比增加 4.5%，较上月扩大 0.9 个百分点。受益于汽车产业链供应链逐步打通以及行业高景气度，汽车制造业同比增长 22.5%，环比 6 月扩大 6.3 个百分点，显现行业韧性。
- 1-7 月固定资产投资保持平稳，房地产投资筑底，基建投资继续回升。**1-7 月份，城镇固定资产投资同比增速为 5.7%，投资增速较 1-6 月回落 0.4 个百分点。分领域来看，1-7 月，基础设施建设投资、制造业累计同比分别增长 9.58% 和 9.90%，房地产开发投资下降 6.4%。投资端方面，各地加快推进“两新一重”等大项目的开工建设，前期专项债持续形成实物工作量，1-7 月基建投资累计同比增速较 1-6 月扩大 0.33 个百分点。另外，国内制造业升级态势不变，一系列减税降费政策实施也有助于制造业投资的平稳恢复，1-7 月制造业投资累计同比增速录得 9.90%，虽较 1-6 月回落 0.5 个百分点，但仍维持高速增长。7 月地产停贷断贷事件持续发酵，居民购房意愿偏低，房地产投资动力不足，地产行业景气度下行趋势不变，1-7 月房地产开发投资累计同比增速下降 6.4%，较 1-6 月回落 1.0 个百分点。
- 7 月消费弱修复，出行类和居住类商品销售成主要拖累。**受疫情反复叠加居民消费信心偏弱等因素影响，7 月社会消费品零售总额同比增速增长 2.7%，较 6 月份下降 0.4 个百分点。分消费类型来看，商品零售同比分别增长 3.2%，较 6 月回落 0.7 个百分点。餐饮收入同比下降 1.5%，较 6 月收窄 2.5 个百分点。从商品类别看，汽车促消费政策效果减弱，叠加市场转入淡季和石油价格回调等影响，出行类商品增长放缓，汽车类、石油及制品类同比分别增长 9.7% 和 14.2%，分别比上月回落了 4.2 和 0.5 个百分点。上述两类合计拉低社零增速 0.4 个百分点。地产行业处于磨

底阶段，居住类商品销售未有明显改善，家具类、建筑装潢材料类同比分别下降 6.3%和 7.8%。

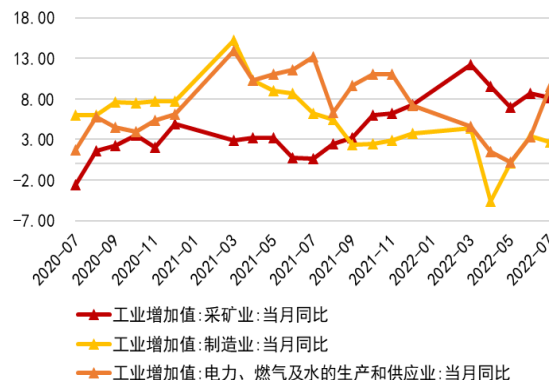
- **总体来看，7月经济弱修复，稳增长政策还需进一步发力。**疫情反复下，需求及信心不足仍是当前经济发展的主要矛盾。7月经济特征表征为工业生产表现相对平稳，地产投资处于筑底阶段，基建投资持续回升，制造业投资维持较快的增长势头，居民消费低迷。展望8月，工业方面，随着一揽子稳增长政策加速落地，保供稳链持续推进，8月工业增加值同比增速有望保持平稳。投资端方面，财政支出力度加大叠加各地方政府加快形成实物工作量，8月基建投资增速或将进一步回升。地产停贷断贷事件余波仍在，短期房地产投资信心不足的局面或难以扭转，地产投资增速或仍处于筑底状态。消费方面，受疫情反复、居民未来收入预期转弱、储蓄持续高增及汽车促消费政策效果减弱等因素影响，消费或将继续呈弱修复态势。不过8月15号，央行分别下调MLF和7天期逆回购操作利率10个基点，MLF利率下调亦为LPR利率下调打开空间，8月LPR利率调降可期。降息刺激终端实体需求叠加稳增长政策不断加码，预计8月份经济数据或较7月有所回暖。
- **风险提示：**俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：工业增加值增速



资料来源：东莞证券研究所, Wind

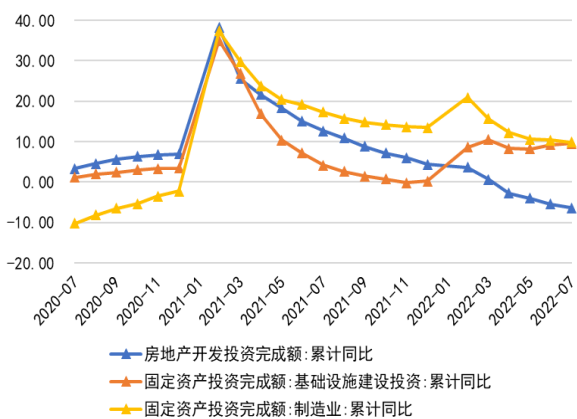
图 2：三大门类工业增加值增速



资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 3：固定资产投资增速

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源: 东莞证券研究所, Wind



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数5%-10%之间
中性	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深300指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn