

生产、消费恢复不及预期，固定资产投资保持稳定

7月经济数据点评

2023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

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

研究助理：曾浩

SAC 执业证书编号：

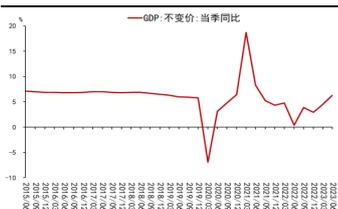
S0340121110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

GDP 季度同比增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

- 事件：**统计局公布数据，中国7月规上工业增加值同比增长3.7%，预期值4.7%，前值4.4%。1-7月城镇固定资产投资同比增长3.4%，预期值3.9%，前值3.8%。7月社会消费品零售总额同比增长2.5%，预期值5.4%，前值3.1%。
- 7月工业生产有所恢复，但回升势头不及预期。**随着工业企业开工整体企稳回升，7月工业生产保持平稳增长，中国7月工业增加值同比增长3.7%，环比增长0.01%，但整体复苏势头不及市场预期，同比增速较6月回落0.7个百分点。分三大门类来看，采矿业、制造业和电力、热力、燃气及水生产和供应业同比分别增长1.3%、3.9%、4.1%，增速比6月分别收窄0.2、0.9和0.8个百分点。分行业看，7月份，41个大类行业中有23个行业增加值保持同比增长，与6月相比多数行业增速有所回落。其中，电气机械和器材制造业、汽车制造业、非金属矿物制品业、食品制造业同比分别增长10.6%、6.2%、-3.4%、0.0%，增速环比回落4.8、2.6、3.0、3.1个百分点。受需求增加和价格企稳影响，7月黑色金属冶炼和压延加工业同比增长15.6%，环比扩大7.8个百分点。另外，7月原材料制造业增加值同比增长8.8%，比上月加快2.0个百分点。
- 基建和制造业投资小幅放缓，房地产投资延续低位。**1-7月份，城镇固定资产投资累计同比增长3.4%，较1-6月回落0.4个百分点，小幅不及预期；环比来看，7月份城镇固定资产投资微幅下降0.02%。分领域来看，1-7月广义基础设施建设投资累计同比增长9.41%，较1-6月下滑0.74个百分点，7月地方专项债发行节奏有所加快，基建投资动能保持平稳，但由于投入使用形成实物工作量可能还需时间，数据边际有所回落；1-7月制造业投资累计同比增长5.70%，较1-6月下滑0.3个百分点，7月制造业PMI小幅回升，供需两端均有所恢复，叠加物价边际改善、工业企业利润降幅收窄，支撑制造业投资的增长；1-7月房地产开发投资累计同比下降8.50%，降幅较1-6月扩大0.6个百分点，受前期开发商拿地和新开工积极性不高的影响，地产投资降幅边际扩大。7月商品房销售延续弱势，销售回款不畅进一步压低房企开发投资意愿，1-7月份，商品房销售面积和销售额同比下降6.5%、1.5%，分别回落1.2和2.6个百分点，其中销售额增速由正转负。
- 7月消费动能不足承压明显，餐饮收入提供支撑。**随着“618”促销旺季渐淡，居民收入预期偏弱导致消费动能不足，7月社会消费品零售总额同比增长2.5%，增速较上月放缓0.6个百分点；环比下降0.06%，今年以来首次录得负值。分消费类型来看，7月商品零售同比增长1.0%，比6月收窄0.7个百分点；餐饮收入同比增长15.8%，比6月收窄0.3个百分点，受益于暑期旅游出行高增，餐饮收入为消费提供支撑。从商品

本报告的风险等级为低风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

类别看，7月汽车类商品零售同比下降1.5%，较6月扩大0.4个百分点；受楼市持续低迷影响，居住类商品销售仍偏弱，家用电器和音像器材类、建筑及装潢材料类同比分别下降5.5%和11.2%，降幅均有所扩大。值得注意的是，本月国家统计局首次发布了服务零售额指标，1-7月份，中国服务零售额同比增长20.3%，明显快于商品零售额增速。

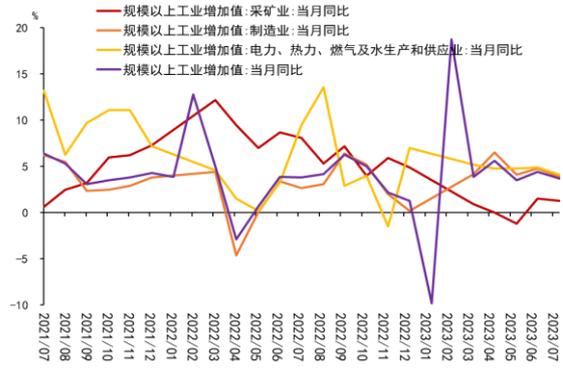
- **7月国内经济延续弱修复态势，8月经济恢复步伐或加快。**整体来看，7月工业生产渐进修复但不及预期，基建和制造业投资增速边际放缓，房地产投资延续低位，同时消费表现偏弱。展望8月，生产端方面，7月制造业PMI生产指数高于临界点，工业企业产需两端出现好转迹象，同时企业去库明显放缓，开工率有所回升。一揽子稳增长政策加速落地生效，工业生产有望继续修复，推动8月工业增加值同比增速回升。投资端方面，地方专项债发行节奏有所加快，基建投资动能保持平稳。随着地方专项债的下达，重大项目的落地仍支持今年的实物施工，我们预计8月份基建投资增速将维持高增；制造业PMI连续2个月回升，企业生产经营活动预期指数录得55.1%，在高质量发展的背景下，我们预计8月制造业投资同比增速将维持韧性；7月建筑业PMI继续回落，低于季节性。受到房企风险暴露和房地产销售低迷等因素影响，目前房企拿地和开工均较为谨慎。在房地产市场供求关系新形势下，我们预计8月地产投资或延续疲弱态势。消费端方面，暑期旅游出行、文体娱乐的火热态势有望延续，服务业的持续回暖有望对8月消费形成支撑，我们预计8月消费将有所复苏。总的来看，随着稳增长政策不断加码，加上央行降息将有效降低实体经济融资成本，进一步刺激消费和投资，我们预计8月份经济数据将企稳回升。
- **风险提示：**内需恢复不及预期，消费延续疲弱，从而加大经济稳增长压力；海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需持续收缩，国内出口承压；房地产市场持续低迷，微观主体预期偏弱主动去杠杆。

图 1：GDP 季度同比增速



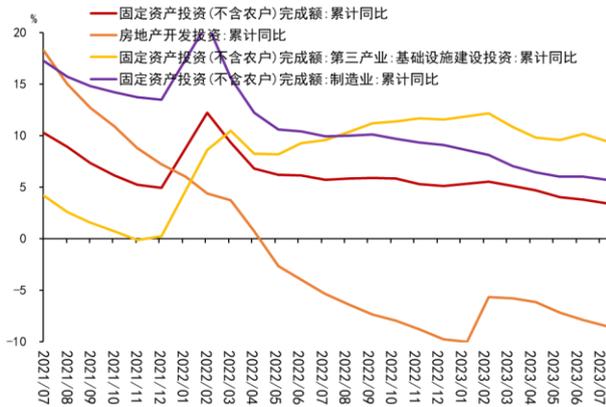
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 2：工业增加值增速



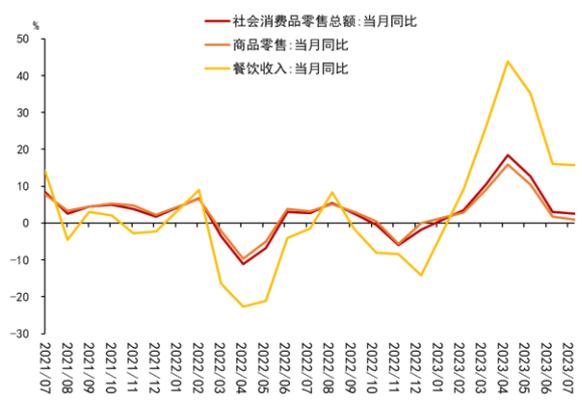
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 3：固定资产投资增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn