

经济数据点评

经济复苏短期有波动

事件:

8月15日,统计局公布7月经济数据。

投资要点:

工业生产稳步恢复。7月份,规模以上工业增加值同比实际增长3.7%,6月份为4.4%。7月份,规模以上工业增加值环比上月增长0.01%。1-7月份,规模以上工业增加值同比增长3.8%,与上半年持平。结构上看,三大门类工业增加值同比增速均有所放缓。分行业看,原材料行业生产有所加快。

价格因素拖累社消零售同比增速下降。7月份,社会消费品零售总额36761亿元,同比增长2.5%,6月份为3.1%;扣除价格因素,实际增长3.5%,比6月份加快0.1个百分点。1-7月份,社会消费品零售总额264348亿元,同比增长7.3%,较上半年放缓0.9个百分点。

服务消费好于商品消费。分消费类别来看,商品消费增长较弱,暑期出游旺季服务消费需求持续释放。由于商品零售在社消总额中的占比远高于餐饮收入,上半年社会消费品零售总额的增长仍主要来自于商品零售的增长,但从单月的贡献来看,7月餐饮收入对社会消费品零售总额的拉动作用已经超过了商品零售。7月份,商品零售拉动社消零售总额增长0.86个百分点,餐饮收入拉动社消零售总额增长1.63个百分点。

投资增速小幅放缓,民间投资信心仍不足。1-7月份,全国固定资产投资(不含农户)285898亿元,同比增长3.4%,较上半年增速回落0.4个百分点。其中,民间固定资产投资同比下降0.5%,降幅持续扩大。2022年以来,民间投资占全国固定资产投资(不含农户)的比重持续下降。

房地产市场持续磨底。分类别来看,制造业及基建投资同比增长均有所放缓,但仍要好于全部投资的增速。1-7月份,全国房地产开发投资同比下降8.5%,跌幅持续扩大;7月房地产投资当月同比增速较6月小幅回升,但仍然处于磨底阶段。从土地购置费与新开工面积同比增速来看,当前房地产企业新开工意愿仍然较弱。需求端来看,居民购房信心仍然不足。1-7月份,商品房销售面积同比跌幅继续扩大;从价格端来看,7月份,70个大中城市新建商品住宅价格指数同比下降0.57%,环比回落0.23%,跌幅均较前值有所扩大;70个大中城市中,新建商品住宅价格同比和环比上涨城市数量相比上月均有减少。

风险提示

一是地缘政治风险超预期;二是宏观经济不及预期;三是海外市场大幅波动等。

团队成员

分析师 燕翔
执业证书编号: S0210523050003
邮箱: yx30128@hfzq.com.cn

分析师 许茹纯
执业证书编号: S0210523060005
邮箱: xrc30167@hfzq.com.cn

分析师 朱成成
执业证书编号: S0210523060003
邮箱: zcc30168@hfzq.com.cn

分析师 金晗
执业证书编号: S0210523060002
邮箱: jh30159@hfzq.com.cn

分析师 沈重衡
执业证书编号: S0210523060006
邮箱: szh30173@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《新兴产业投资稳步增长,制造业支持政策有望加码》—2023.06.29
- 2、《2023年1至5月投资数据评述》—2023.06.22
- 3、《通胀不及预期,但加息只是暂停:美国5月通胀及6月议息会议点评》—2023.6.15

正文目录

1	工业生产稳步恢复.....	1
2	服务消费好于商品消费.....	2
3	投资增速放缓，房地产持续磨底.....	4
4	风险提示	8

图表目录

图表 1: 7 月工业增加值当月同比增速小幅下降.....	1
图表 2: 2023 年 7 月三大门类工业增加值同比增速均放缓.....	1
图表 3: 2023 年 7 月主要行业增加值同比变化情况.....	2
图表 4: 2023 年 7 月社会消费品零售总额同比增速情况	2
图表 5: 商品零售及餐饮收入当月同比增速走势对比.....	3
图表 6: 限额以上企业及非限额以上企业商品零售同比变化情况.....	3
图表 7: 固定资产投资及民间投资累计同比增速走势.....	4
图表 8: 2022 年后民间投资完成额占固定资产投资的比重持续下降	4
图表 9: 制造业投资累计及当月同比增速走势.....	5
图表 10: 基建投资及基建投资（不含电热气水）累计同比增速变化情况	5
图表 11: 房地产开发投资累计及当月同比增速走势.....	6
图表 12: 土地购置费累计及当月同比增速走势.....	6
图表 13: 房地产企业新开工及竣工面积同比变化情况.....	7
图表 14: 商品房销售面积同比增速变化情况	7
图表 15: 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比及环比变化（%）	8

1 工业生产稳步恢复

7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 3.7%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），6 月份为 4.4%。从环比看，7 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.01%。1-7 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.8%，与上半年持平。

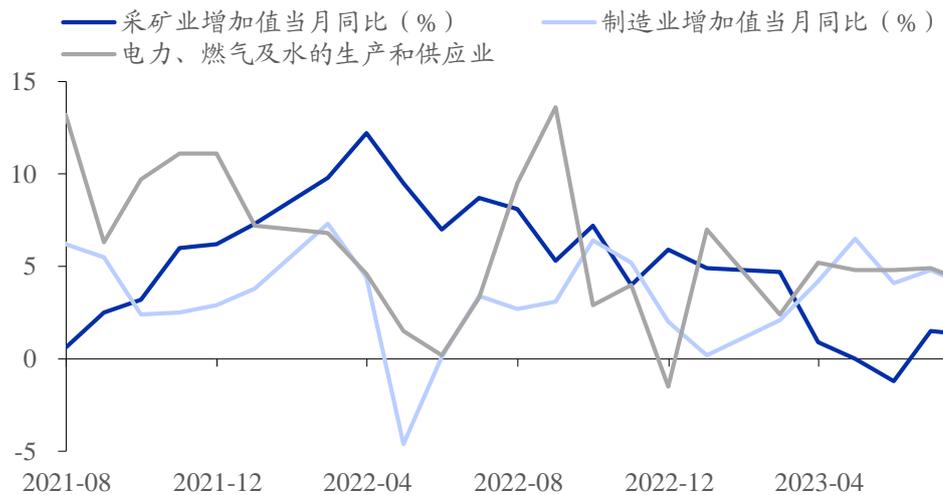
图表 1：7 月工业增加值当月同比增速小幅下降



来源：iFind、华福证券研究所

结构上看，三大门类工业增加值同比增速均有所放缓。7 月份，采矿业增加值同比增长 1.3%，较 6 月份放缓 0.2 个百分点；制造业增长 3.9%，6 月份为 4.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.1%，较 6 月份放缓 0.8 个百分点。

图表 2：2023 年 7 月三大门类工业增加值同比增速均放缓



来源：iFind、华福证券研究所

分行业看,原材料行业生产有所加快。7月份,原材料制造业增加值同比增长8.8%,比上月加快2个百分点。其中,钢铁、石油加工行业增加值分别增长15.6%和14.8%,比上月加快7.8和8.0个百分点。

图表3: 2023年7月主要行业增加值同比变化情况

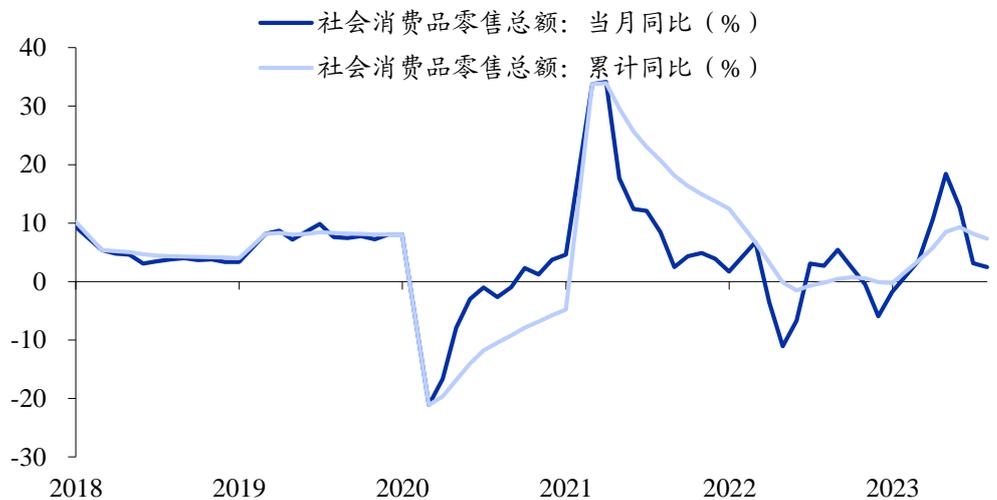
行业	当月同比(%)			累计同比(%)		
	2023-07	2023-06	变化值	2023-07	2023-06	变化值
煤炭开采和洗选业	0.4	2.0	-1.6	1.5	1.6	-0.1
石油和天然气开采业	4.2	4.1	0.1	4.0	3.9	0.1
农副食品加工业	3.0	2.2	0.8	-0.3	-0.8	0.5
酒、饮料和精制茶制造业	-3.1	0.2	-3.3	-0.3	0.2	-0.5
纺织业	-0.3	-0.4	0.1	-2.1	-2.4	0.3
化学原料及化学制品制造业	9.8	9.9	-0.1	7.8	7.4	0.4
医药制造业	-3.5	-2.1	-1.4	-4.6	-4.9	0.3
橡胶和塑料制品业	3.6	3.0	0.6	1.1	0.7	0.4
非金属矿物制品业	-3.4	-0.4	-3.0	-0.1	0.4	-0.5
黑色金属冶炼及压延加工业	15.6	7.8	7.8	6.7	5.5	1.2
有色金属冶炼及压延加工业	8.9	9.1	-0.2	7.6	7.4	0.2
金属制品业	1.4	2.4	-1.0	1.6	1.5	0.1
通用设备制造业	-1.4	-0.2	-1.2	2.8	3.6	-0.8
专用设备制造业	1.5	3.4	-1.9	4.9	5.5	-0.6
汽车制造业	6.2	8.8	-2.6	12.0	13.1	-1.1
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	1.0	4.7	-3.7	6.9	8.0	-1.1
电气机械及器材制造业	10.6	15.4	-4.8	15.1	15.7	-0.6
计算机、通信和其他电子设备制造业	0.7	1.2	-0.5	0.1	0.0	0.1
电力、热力的生产和供应业	4.6	5.4	-0.8	4.4	4.3	0.1

来源: iFind、华福证券研究所

2 服务消费好于商品消费

7月份,社会消费品零售总额36761亿元,同比增长2.5%,6月份为3.1%;扣除价格因素,实际增长3.5%,比6月份加快0.1个百分点。其中,除汽车以外的消费品零售额32906亿元,增长3.0%。1-7月份,社会消费品零售总额264348亿元,同比增长7.3%,较上半年放缓0.9个百分点。其中,除汽车以外的消费品零售额238083亿元,增长7.5%。

图表4: 2023年7月社会消费品零售总额同比增速情况



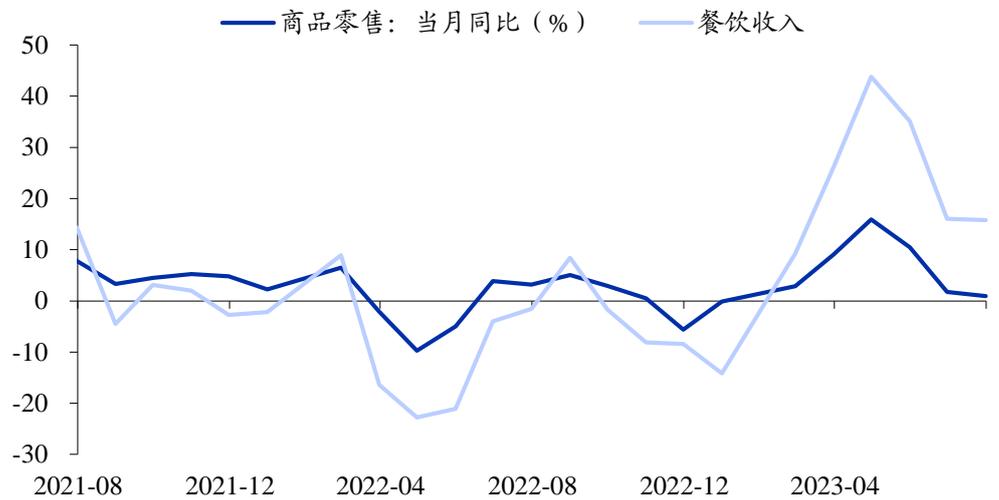
来源: iFind、华福证券研究所

分消费类别来看，商品消费增长较弱，暑期出游旺季服务消费需求持续释放。7月份，商品零售 32483 亿元，同比增长 1.0%；餐饮收入 4277 亿元，增长 15.8%。1-7 月份，商品零售 235742 亿元，同比增长 5.9%；餐饮收入 28606 亿元，增长 20.5%；服务零售额同比增长 20.3%，增速高于商品零售额 14.4 个百分点。

由于商品零售在社消总额中的占比远高于餐饮收入，上半年社会消费品零售总额的增长仍主要来自于商品零售的增长，但从单月的贡献来看，7 月餐饮收入对社会消费品零售总额的拉动作用已经超过了商品零售。7 月份，商品零售拉动社消零售总额增长 0.86 个百分点，餐饮收入拉动社消零售总额增长 1.63 个百分点。

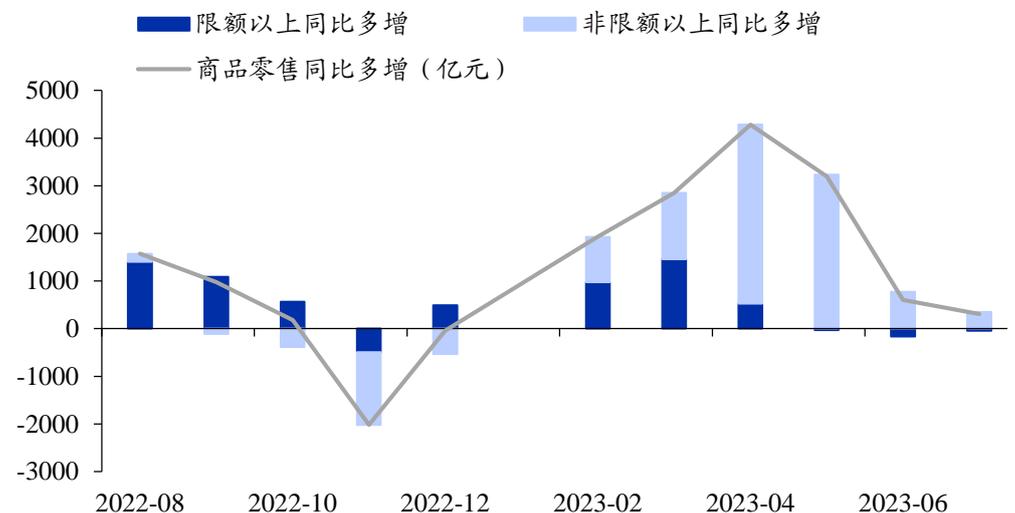
从商品类别看，基本生活类商品零售额保持增长。7 月份，限额以上单位吃类和穿类商品零售额同比分别增长 5.5%和 2.3%；在吃类商品中，粮油食品类、饮料类和烟酒类分别增长 5.5%、3.1%和 7.2%。

图表 5：商品零售及餐饮收入当月同比增速走势对比



来源：iFind、华福证券研究所

图表 6：限额以上企业及非限额以上企业商品零售同比变化情况



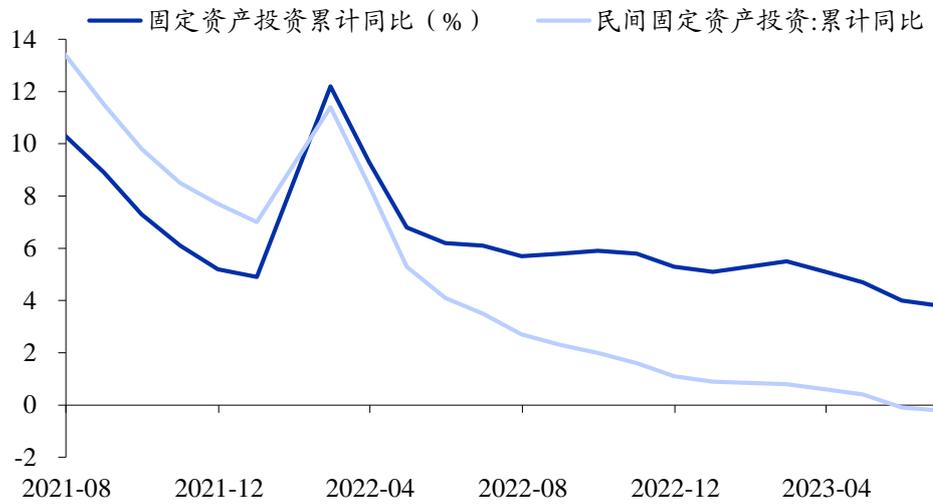
来源：iFind、华福证券研究所

3 投资增速放缓，房地产持续磨底

1-7 月份，全国固定资产投资（不含农户）285898 亿元，同比增长 3.4%（按可比口径计算），较上半年增速回落 0.4 个百分点，投资增速小幅放缓。

当前民间投资信心仍然不足，1-7 月份，民间固定资产投资 149436 亿元，同比下降 0.5%，同比降幅持续扩大。2022 年以来，民间投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重持续下降，截至今年 7 月份，民间投资占比降至 52.3%，较 2021 年的 56.5%下降了 4.2 个百分点。

图表 7：固定资产投资及民间投资累计同比增速走势



来源：iFind、华福证券研究所

图表 8：2022 年后民间投资完成额占固定资产投资的比重持续下降



来源：iFind、华福证券研究所

分类别来看，制造业及基建投资同比增长均有所放缓，但仍要好于全部投资的增速。1-7月份，制造业固定资产投资同比增速为5.7%，较上半年的6.0%小幅回落0.3个百分点；基建投资累计同比增速为9.41%，剔除电力、热力、燃气及水生产和供应业后，基建投资同比增长6.8%，上半年为7.2%。通过累计增速倒推，7月份制造业投资及基建投资（不含电热气水）当月同比增速分别为4.3%和4.6%，分别较6月份回落1.7和1.8个百分点。

图表 9：制造业投资累计及当月同比增速走势



来源：iFind、华福证券研究所

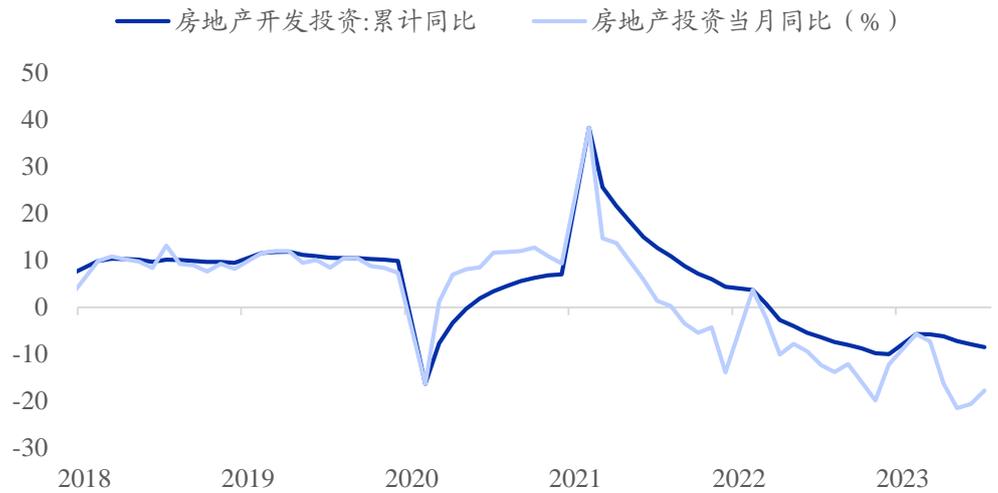
图表 10：基建投资及基建投资（不含电热气水）累计同比增速变化情况



来源：iFind、华福证券研究所

房地产市场持续磨底，开发投资累计同比增速持续下探。1-7月份，全国房地产开发投资67717亿元，同比下降8.5%(按可比口径计算)，上半年同比跌幅为7.9%，跌幅持续扩大。7月份，房地产开发投资当月同比增速为-17.8%，较6月份小幅回升，但仍然处于磨底阶段。

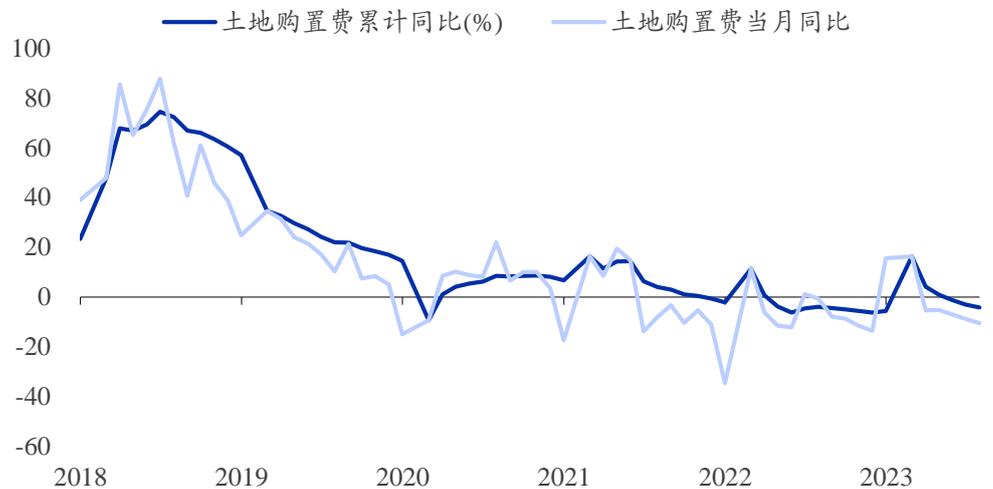
图表 11：房地产开发投资累计及当月同比增速走势



来源：iFind、华福证券研究所

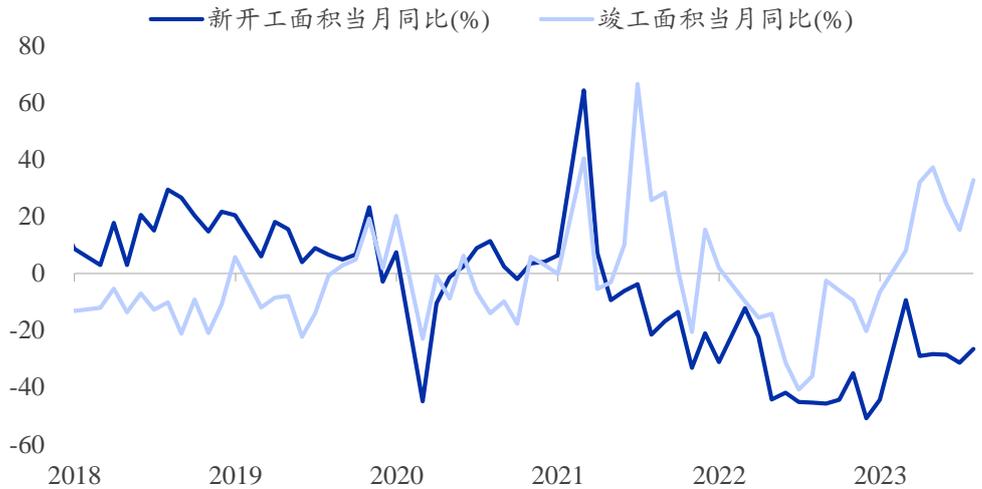
当前房地产企业施工意愿仍然较弱。从房地产开发投资细分项来看，1-7月土地购置费同比下降4.23%，跌幅较上半年继续扩大，7月当月同比增速为-10.53%，6月份为-8.84%。从企业开工竣工面积来看，7月份，房屋竣工面积当月同比增长了32.7%，但当月的新开工面积仍较去年同期下滑了26.5%。

图表 12：土地购置费累计及当月同比增速走势



来源：iFind、华福证券研究所

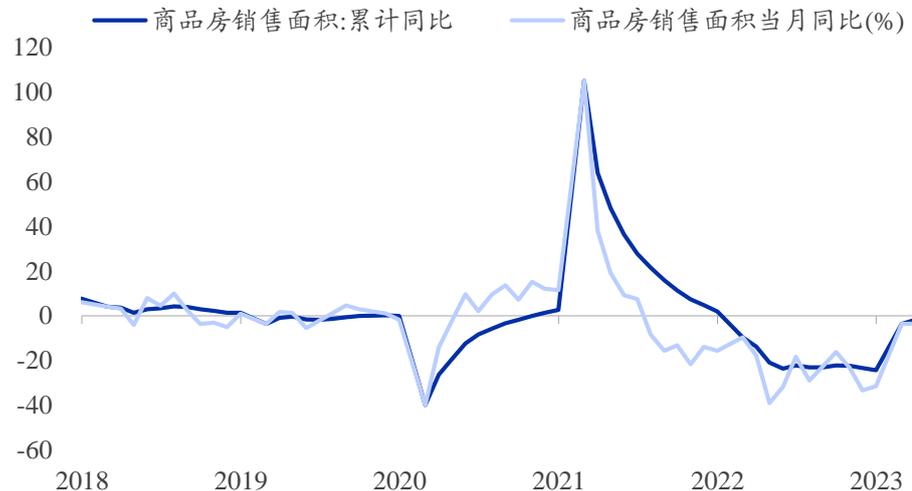
图表 13： 房地产企业新开工及竣工面积同比变化情况



来源：iFind、华福证券研究所

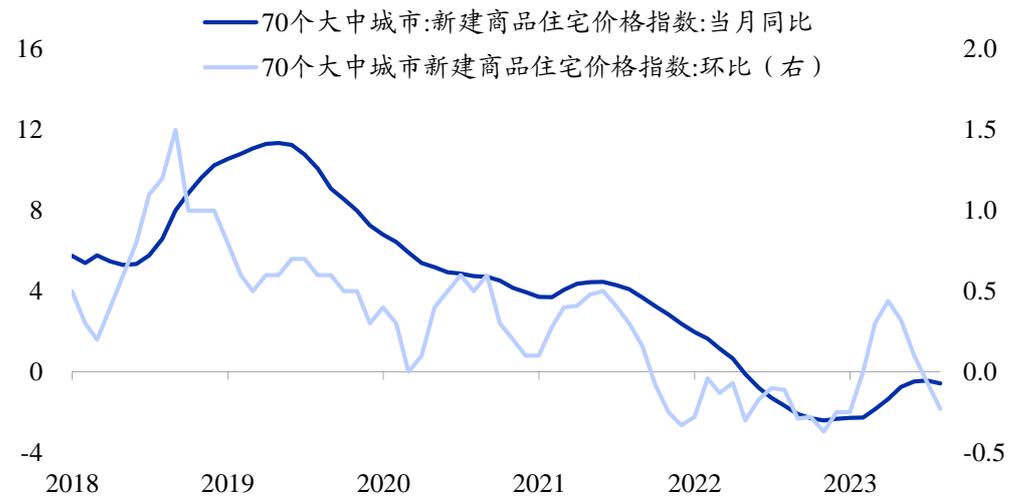
需求端来看，居民购房信心仍然不足。从销售面积来看，1-7月份，商品房销售面积 66563 万平方米，同比下降 6.5%，较上半年 5.3%的跌幅继续扩大 1.2 个百分点，其中住宅销售面积下降 4.3%。7 月份，商品房销售面积当月同比增速为-23.8%，维持较大跌幅。从价格端来看，7 月份，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下降 0.57%，环比回落 0.23%，跌幅均较前值有所扩大；70 个大中城市中，新建商品住宅价格同比和环比上涨城市分别有 26 个和 20 个，比上月分别减少 1 个和 11 个。

图表 14： 商品房销售面积同比增速变化情况



来源：iFind、华福证券研究所

图表 15: 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比及环比变化 (%)



来源: iFind、华福证券研究所

4 风险提示

一是地缘政治风险超预期; 二是宏观经济不及预期; 三是海外市场大幅波动等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn