

国内 7 月经济数据偏弱，美联储会议纪要偏鹰
宏观经济研究周报（08.14-08.20）
2023 年 08 月 18 日
上证指数-沪深 300 走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	-2.42	-4.64	-4.88
沪深 300	-2.15	-4.45	-10.27

黄红卫
分析师

 执业证书编号:S0530519010001
 huanghongwei@hnchasing.com

叶彬
研究助理

yebin@hnchasing.com

相关报告

- 策略点评报告：MLF 下调幅度超预期，利好金融地产板块 2023-08-17
- 宏观经济研究周报（08.07-08.13）：国内 7 月金融数据偏弱，美国 CPI 同比小幅回升 2023-08-14
- 经济金融高频数据周报（8.07-8.11）2023-08-13

投资要点

- 本周观点：国内方面**，受需求不足拖累，工业生产增长趋势有所放缓，1-7 月份规模以上工业增加值同比增长 3.8%，与 1-6 月份持平，但 7 月份当月规模以上工业增加值同比增长 3.7%，比上月回落 0.7 个百分点。投资方面，制造业、基建和房地产增速均走弱：1-7 月份制造业投资同比增长 5.7%，较 1-6 月份回落 0.3 个百分点；1-7 月份基础设施建设投资同比增长 9.4%，较 1-6 月份放缓 0.7 个百分点；1-7 月份全国房地产开发投资同比下降 8.5%，降幅较上月扩大 0.6 个百分点。消费方面，受地产类、汽车类等大宗消费回落影响，7 月份社会消费品零售总额同比增长 2.5%，增速较上月回落 0.6 个百分点，环比增长 -0.06%，年内首次由正转负。本周央行将 1 年期中期借贷便利和 7 天期逆回购操作利率分别下调 15BP、10BP，降至 2.5%、1.80%。央行在二季度货币政策报告中提出，要促进企业融资和居民信贷成本稳中有降，预计未来一段时间仍有降准、降息空间。目前，国内经济仍持续处于弱修复阶段，但随着宏观政策加码并逐渐落地，实体经济运行状况大概率会边际改善，经济增长或将提速。同时，通过一系列政策积极扩大内需、推动现代化产业体系建设、改善民营经济发展环境、适当调整房地产政策和稳就业，以提振市场信心。**海外方面**，美联储 7 月货币政策会议纪要指出，由于通胀仍然居高不下，委员们一致表示仍将高度关注通胀风险，年内降息概率下降，利率或维持高位。8 月 17 日，10 年期国债收益率一度上涨 8 个基点至 4.33%，接近 2007 年以来的最高水平；30 年期国债收益率一度升至 2011 年以来的最高水平。随着市场对利率将长期保持高位的担忧升温，美国长期国债抛售潮延续，令风险资产承受更大压力。欧洲方面，英国 7 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 6.8%，与 6 月的 7.9% 相比有所放缓，但离 2% 目标仍然相距甚远。英国央行为了尽快使通胀水平恢复至 2% 目标，其加息周期可能仍未结束。整体来看，尽管美国等发达经济体近期经济形势较好，但海外主要利率若持续维持高位，经济衰退风险仍然不小，短期内需保持谨慎。
- 国内热点**：一、7 月份国民经济持续稳定恢复。二、央行发布二季度货币政策执行报告。三、央行下调 MLF 和 7 天期逆回购操作利率。
- 国际热点**：一、10 年期美债收益率涨至 4.33%，触及 15 年高点。二、美联储公布 7 月货币政策会议纪要。三、英国 7 月 CPI 同比上涨 6.8%。
- 上周高频数据跟踪**：8 月 14 日至 18 日，上证指数下跌 1.80%，收报 3131.95 点；沪深 300 指数下跌 2.58%，收报 3784.00；创业板指下跌 3.11%，收报 2118.92 点。
- 风险提示**：国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 7月份国民经济持续稳定恢复.....	5
2.2 央行发布《2023年第二季度货币政策执行报告》.....	5
2.3 央行下调1年期中期借贷便利（MLF）和7天期逆回购操作利率.....	6
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 10年期美债收益率涨至4.33%，触及15年高点.....	6
3.2 美联储公布7月货币政策会议纪要，美联储内部对于是否需要进一步加息存在分歧.....	6
3.3 英国7月CPI同比上涨6.8%.....	7
4 上周市场高频数据跟踪	8
4.1 中国市场.....	8
4.2 美国市场.....	8
5 上周经济高频数据跟踪	9
5.1 海外经济增长及通胀.....	9
5.2 国内经济增长.....	10
5.3 国内通胀.....	13
5.4 国内流动性.....	14
6 风险提示	14

图表目录

图 1: 中证 500 指数 (点)	8
图 2: 中证 1000 指数 (点)	8
图 3: 创业板指数 (点)	8
图 4: 恒生指数、恒生中国企业指数 (点)	8
图 5: 道琼斯工业平均指数 (点)	9
图 6: 标准普尔 500 指数 (点)	9
图 7: 波罗的海干散货指数(BDI).....	9
图 8: CRB 商品价格指数 (点)	9
图 9: 原油价格 (美元/桶)	10
图 10: 美国通胀国债(%).....	10
图 11: 30 城商品房周日均成交面积 (万平方米)	10
图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)	10
图 13: 水泥价格指数 (点)	11
图 14: 石油沥青装置开工率 (%)	11
图 15: 轮胎开工率 (%)	11
图 16: 柯桥纺织价格指数 (点)	12
图 17: 义乌小商品总价格指数 (点)	12
图 18: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	12
图 19: 中国当周电影票房收入 (万元)	12
图 20: 出口集装箱运价指数 (点)	13

图 21: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	13
图 22: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	13
图 23: 南华工业品指数 (点)	13
图 24: 货币投放量 (亿元)	14
图 25: SHIBOR: 1 周 (%)	14

1 本周观点

国内 7 月经济数据偏弱，美联储会议纪要偏鹰。国内方面，受需求不足拖累，工业生产增长趋势有所放缓，1-7 月份规模以上工业增加值同比增长 3.8%，与 1-6 月份持平，但 7 月份当月规模以上工业增加值同比增长 3.7%，比上月回落 0.7 个百分点。投资方面，制造业、基建和房地产增速均走弱：1-7 月份制造业投资同比增长 5.7%，较 1-6 月份回落 0.3 个百分点；1-7 月份基础设施建设投资同比增长 9.4%，较 1-6 月份放缓 0.7 个百分点；1-7 月份全国房地产开发投资同比下降 8.5%，降幅较上月扩大 0.6 个百分点。消费方面，受地产类、汽车类等大宗消费回落影响，7 月份社会消费品零售总额同比增长 2.5%，增速较上月回落 0.6 个百分点，环比增长-0.06%，年内首次由正转负。本周央行将 1 年期中期借贷便利和 7 天期逆回购操作利率分别下调 15BP、10BP，降至 2.5%、1.80%。央行在二季度货币政策报告中提出，要促进企业融资和居民信贷成本稳中有降，预计未来一段时间仍有降准、降息空间。目前，国内经济仍持续处于弱修复阶段，但随着宏观政策加码并逐渐落地，实体经济运行状况大概率会边际改善，经济增长或将提速。其中，财政政策延续优化并完善减税降费政策，加快专项债发行；货币政策持续偏宽松，以保证市场流动性合理充裕。同时，通过一系列政策积极扩大内需、推动现代化产业体系建设、改善民营经济发展环境、适当调整房地产政策和稳就业，以提振市场信心。

海外方面，美联储最新公布的 7 月货币政策会议纪要显示，美联储内部对于是否需要进一步加息存在分歧。美联储 7 月货币政策会议纪要指出，在讨论货币政策时，委员们一致认为，经济活动一直在以温和的速度扩张，并且最近几个月就业增长强劲，失业率保持在较低水平。由于通胀仍然居高不下，委员们一致表示仍将高度关注通胀风险，年内降息概率下降，利率或维持高位。8 月 17 日，10 年期国债收益率一度上涨 8 个基点至 4.33%，接近 2007 年以来的最高水平；30 年期国债收益率一度升至 2011 年以来的最高水平。随着市场对利率将长期保持高位的担忧升温，美国长期国债抛售潮延续，令风险资产承受更大压力。欧洲方面，英国 7 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 6.8%，与 6 月的 7.9% 相比有所放缓，但离 2% 目标仍然相距甚远。英国央行为了尽快使通胀水平恢复至 2% 目标，其加息周期可能仍未结束。整体来看，尽管美国等发达经济体近期经济形势较好，但海外主要利率若持续维持高位，经济衰退风险仍然不小，短期内需保持谨慎。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 7 月份国民经济持续稳定恢复

事件：7 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.7%，环比增长 0.01%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 1.3%，制造业增长 3.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.1%。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。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 3.4%；股份制企业增长 5.0%，外商及港澳台商投资企业下降 1.8%；私营企业增长 2.5%。分产品看，太阳能电池、新能源汽车产品产量同比分别增长 65.1%、24.9%。1-7 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.8%。7 月份，制造业采购经理指数为 49.3%，企业生产经营活动预期指数为 55.1%。

7 月份，社会消费品零售总额 36761 亿元，同比增长 2.5%，环比下降 0.06%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 31920 亿元，同比增长 2.3%；乡村消费品零售额 4841 亿元，增长 3.8%。按消费类型分，商品零售 32483 亿元，增长 1.0%；餐饮收入 4277 亿元，增长 15.8%。在限额以上单位商品零售额中，粮油、食品类，中西药品类，饮料类，通讯器材类商品零售额分别增长 5.5%、3.7%、3.1%、3.0%。1-7 月份，社会消费品零售总额 264348 亿元，同比增长 7.3%。全国网上零售额 83097 亿元，同比增长 12.5%。其中，实物商品网上零售额 69856 亿元，增长 10.0%，占社会消费品零售总额的比重为 26.4%。1-7 月份，服务零售额同比增长 20.3%。

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%。分领域看，基础设施投资同比增长 6.8%，制造业投资增长 5.7%，房地产开发投资下降 8.5%。全国商品房销售面积 66563 万平方米，同比下降 6.5%；商品房销售额 70450 亿元，下降 1.5%。分产业看，第一产业投资同比下降 0.9%，第二产业投资增长 8.5%，第三产业投资增长 1.2%。民间投资下降 0.5%。高技术产业投资同比增长 11.5%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 11.5%、11.6%。高技术制造业中，医疗仪器设备及仪器仪表制造业、电子及通信设备制造业投资分别增长 16.0%、13.9%；高技术服务业中，科技成果转化服务业、专业技术服务业投资分别增长 44.9%、23.8%。7 月份，固定资产投资（不含农户）环比下降 0.02%。

来源：国家统计局

2.2 央行发布《2023 年第二季度货币政策执行报告》

事件：8 月 17 日晚，央行发布《2023 年第二季度货币政策执行报告》，做出外部环境复杂严峻，国内经济运行也面临新的困难挑战，但通胀有望从低位触底缓慢回升的基本面判断。本次报告明确指出要促进企业融资和居民信贷成本稳中有降，预计未来仍有降准、降息空间；同时报告延续政治局会议对房地产的提法，金融对地产的支持力度有望明显加大；针对汇率问题，央行坚持“以我为主兼顾内外均衡”的政策立场，但也强调有

充足的工具箱坚决防范汇率超调风险；另外对于风险化解，报告提出“统筹协调金融支持地方债务风险化解工作”，预计地方政府一揽子化债方案有望加快出台。

来源：人民银行

2.3 央行下调 1 年期中期借贷便利（MLF）和 7 天期逆回购操作利率

事件：8 月 15 日，央行将 1 年期中期借贷便利（MLF）和 7 天期逆回购操作利率分别下调 15BP、10BP，降至 2.5%、1.80%。预计本月 1 年期 LPR 或同步下调 15BP，5 年期 LPR 利率下调幅度或更大，以推动房地产市场的企稳发展。

来源：wind 资讯

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 10 年期美债收益率涨至 4.33%，触及 15 年高点

事件：8 月 17 日，10 年期国债收益率一度上涨 8 个基点至 4.33%，接近 2007 年以来的最高水平；30 年期国债收益率一度升至 2011 年以来的最高水平。随着市场对利率将长期保持高位的担忧升温，美国长期国债抛售潮延续，令风险资产承受更大压力。

来源：第一财经

3.2 美联储公布 7 月货币政策会议纪要，美联储内部对于是否需要进一步加息存在分歧

事件：美联储最新公布的 7 月货币政策会议纪要显示，美联储内部对于是否需要进一步加息存在分歧。近日美联储多位官员的公开讲话也在一定程度上印证了这一点。美联储 7 月货币政策会议纪要指出，在讨论货币政策时，委员们一致认为，经济活动一直在以温和的速度扩张，并且最近几个月就业增长强劲，失业率保持在较低水平。由于通胀仍然居高不下，委员们一致表示仍将高度关注通胀风险。

在此情况下，为了支持在较长时期内以 2% 的速度实现最大就业和抑制通胀目标，委员们同意将联邦基金利率的目标区间提高到 5.25% 至 5.50%。他们还同意将继续评估更多信息及其对货币政策的影响。在确定进一步收紧货币政策的程度时，委员们一致认为，他们将考虑货币政策的累计收紧程度、货币政策对经济活动和通胀影响的滞后程度以及经济和金融发展情况。

在后续是否还需要进一步加息的问题上，美联储内部仍存在分歧。两名美联储官员倾向于在 7 月份保持利率稳定。大多数与会者继续认为，通胀存在显著的上行风险，可

能需要进一步收紧货币政策。而一些与会者则认为，将利率推得过高会给经济带来风险。会议纪要显示，总体而言，美联储决策者一致认为，不确定性仍然很高，未来的利率决定将取决于未来几个月出炉的全部数据，以帮助弄清楚通胀放缓进程在多大程度上仍在继续。

来源：金融时报

3.3 英国 7 月 CPI 同比上涨 6.8%

事件：当地时间 8 月 16 日，英国国家统计局发布的数据显示，英国 7 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 6.8%，与 6 月的 7.9% 相比，有所放缓。同时，这个数据降至 15 个月低点，且符合分析师和英国央行的预测。英国国家统计局的价格副主管马修·科德表示，天然气和电力价格下跌，推动英国通胀水平连续第二个月明显下降。他说：“尽管食品价格通胀仍然居高不下，但攀升速度和去年同月相比略慢，牛奶、面包和谷类食品的价格也出现下降。”英国国家统计局同期发布的生产者价格指数 7 月也有所下降。工业燃料、原材料成本同比下降 3.3%，出厂成本下降 0.8%。

来源：经济参考报

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

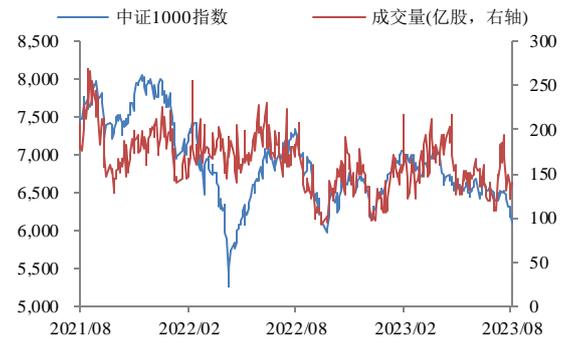
截至 2023 年 8 月 18 日，中证 500 指数收报 5777.80 点，周跌 2.29%；中证 1000 指数收报 6117.11 点，周跌 2.97%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

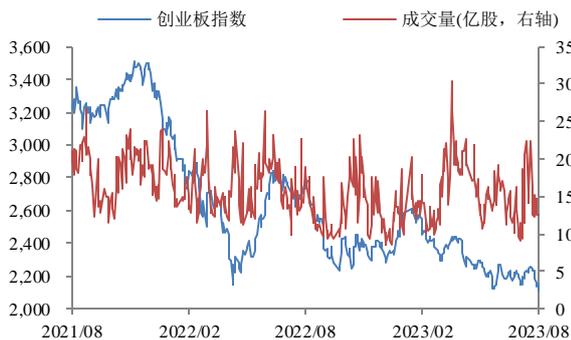
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

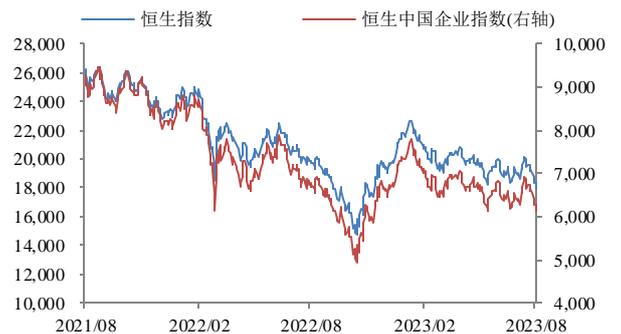
截至 2023 年 8 月 18 日，创业板指收报 2118.92 点，周跌 3.11%；恒生指数收报 17950.85 点，周跌 5.89%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

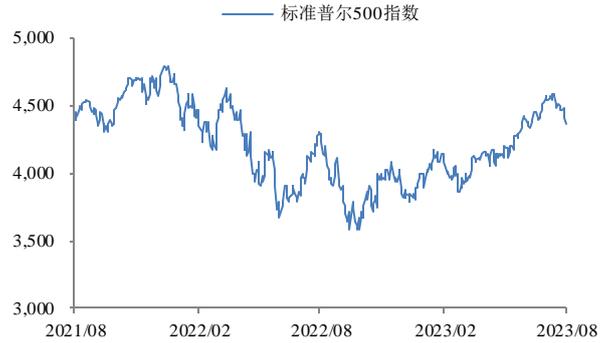
截至 2023 年 8 月 18 日，道琼斯工业平均指数收报 34500.66 点，周跌 2.21%；标准普尔 500 指数收报 4369.71 点，周跌 2.11%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

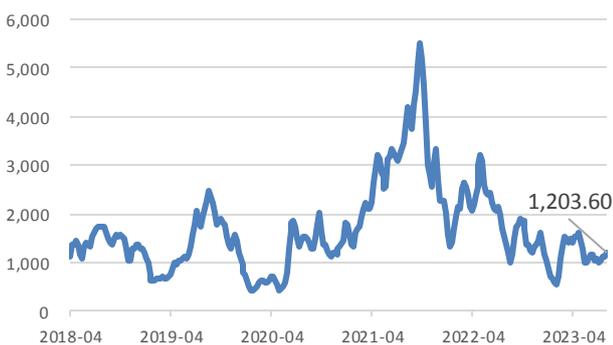
波罗的海干散货指数(BDI):

2023 年 08 月 18 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1203.60 点,较上周增加 64.20 点。

CRB 商品价格指数:

2023 年 08 月 18 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 275.15 点,较上周减少 4.89 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

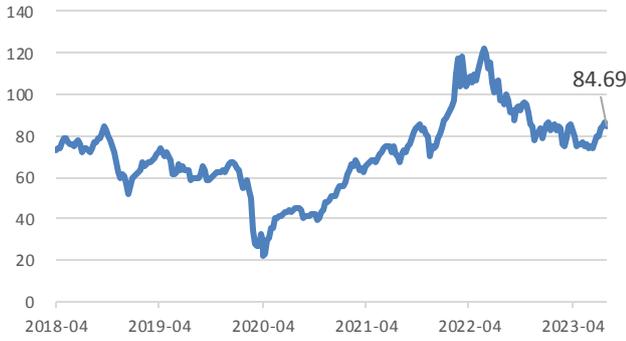
原油价格:

2023 年 08 月 18 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 84.69 美元/桶,较上周下降 1.76 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

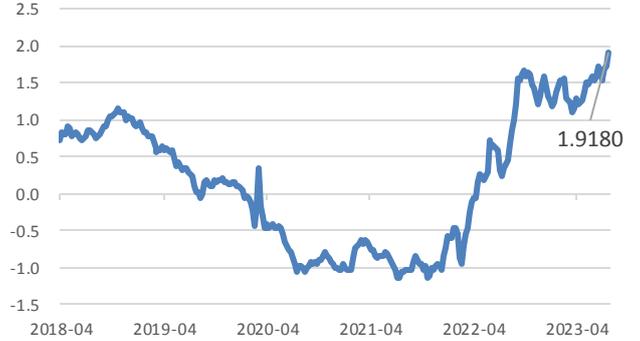
2023年08月18日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为1.918%，较上周上涨21BP。

图 9：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：美国通胀国债(%)



资料来源：Wind，财信证券

5.2 国内经济增长

投资：

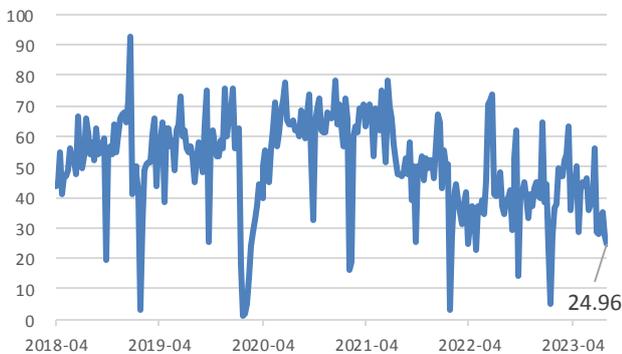
30大中城市商品房成交面积：

2023年08月13日30大中城市商品房周度日均成交面积为24.96万平方米，较上周减少2.46万平方米。

100大中城市成交土地占地面积：

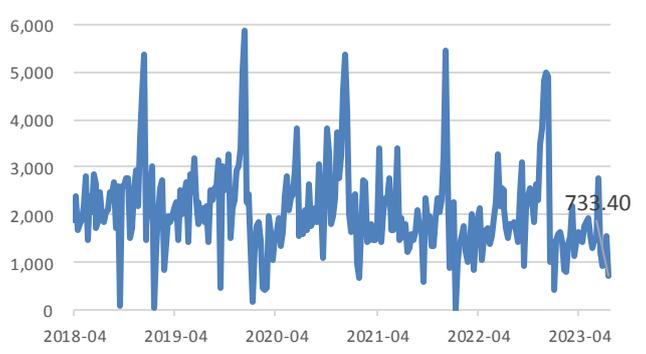
2023年08月13日100大中城市成交土地占地面积当周值为733.40万平方米，较上周减少811.94万平方米。

图 11：30城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

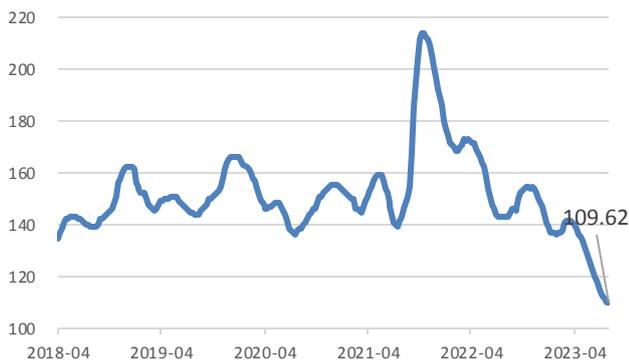
水泥价格指数：

2023 年 08 月 12 日水泥价格指数周度日均值为 109.62 点，较上周下降 0.44 点。

石油沥青装置开工率：

2023 年 08 月 16 日中国石油沥青装置当周开工率为 45.8%，较上周增加 0.50 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）

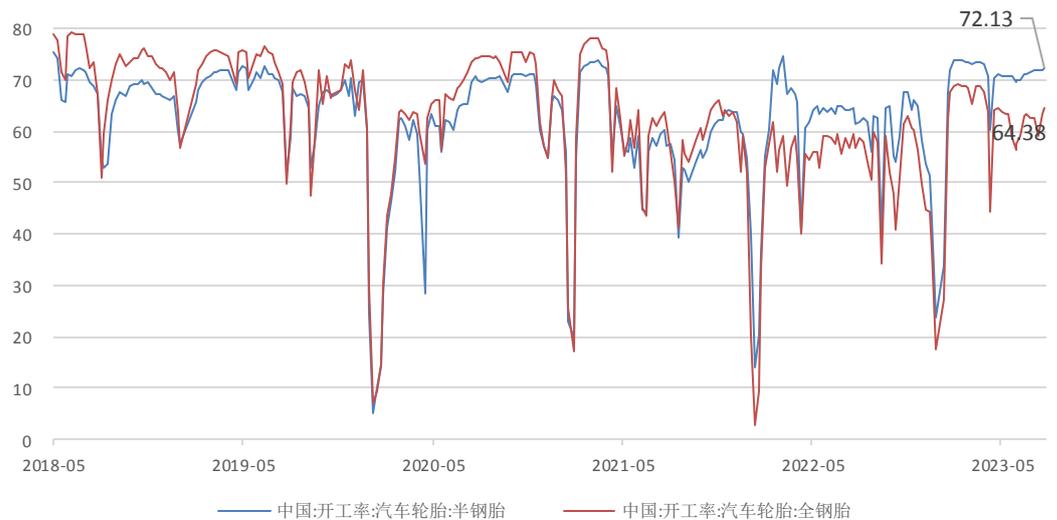


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2023 年 08 月 17 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 72.13%，较上周增加 0.10 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 64.38%，较上周增加 0.88 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

消费：

柯桥纺织价格指数：

2023年08月14日柯桥纺织价格指数为106.24点，较上周增加0.40点。

义乌小商品总价格指数：

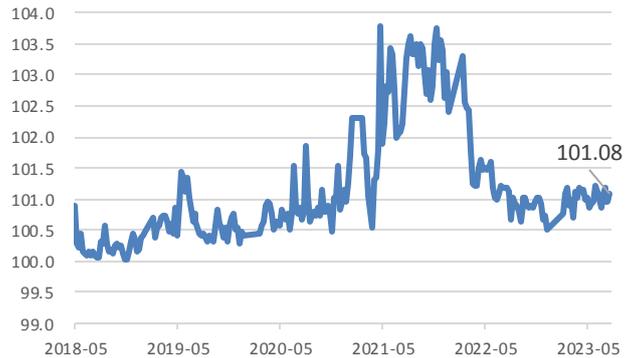
2023年08月13日义乌中国小商品总价格指数为101.08点，较上周增加0.12点。

图 16：柯桥纺织价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 17：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

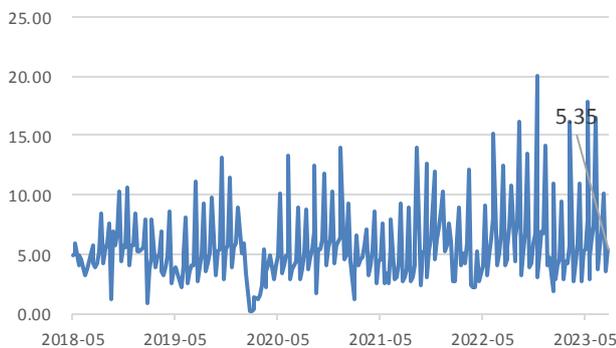
乘用车销量：

2023年08月13日中国乘用车当周日均销量为5.35万辆，较上周增加1.81万辆。

电影票房收入：

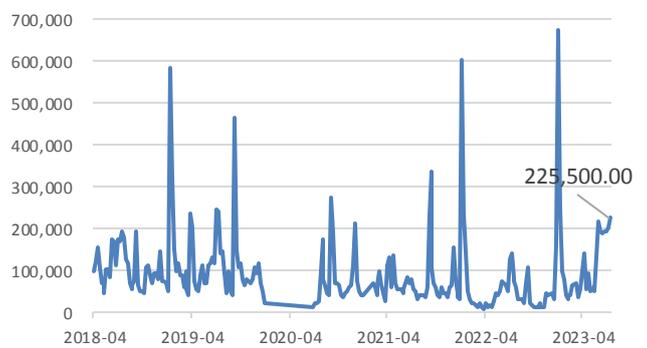
2023年08月13日中国当周电影票房收入为225500万元，较上周增加22300万元。

图 18：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 19：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

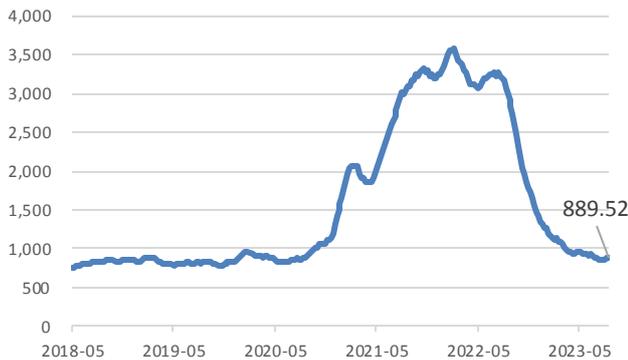
出口集装箱运价指数：

2023年08月18日出口集装箱运价指数为889.52点，较上周增加14.94点。

主要港口外贸货物吞吐量：

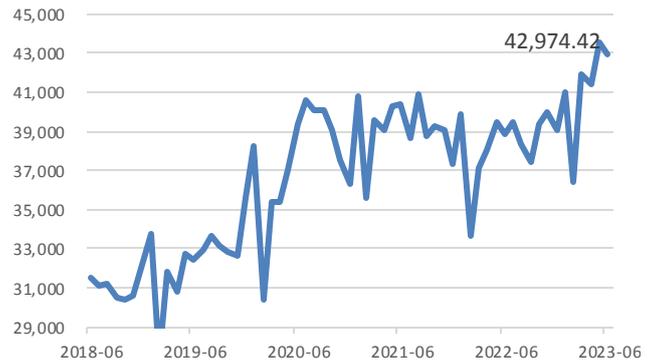
2023年06月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为42974.42万吨，较去年同期增加4121万吨。

图 20：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 21：中国主要港口外贸货物吞吐量当月值（万吨）



资料来源：Wind，财信证券

5.3 国内通胀

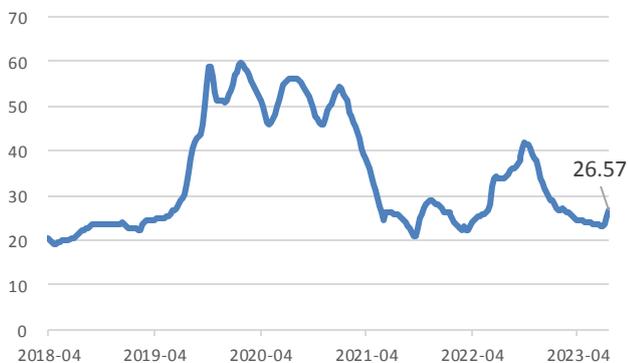
猪肉价格：

2023年08月09日中国猪肉当周平均价为26.57元/公斤，较上周增加1.20元/公斤。

南华工业品指数：

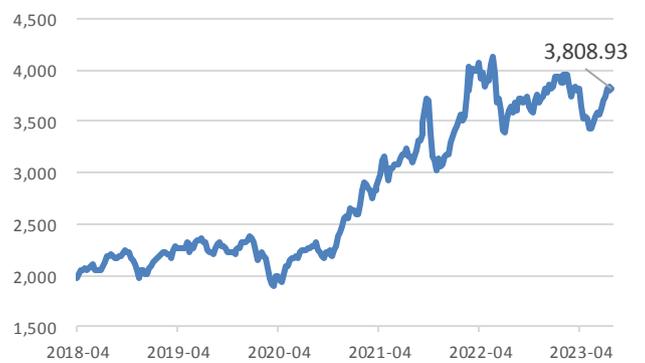
2023年08月18日南华工业品指数当周平均值为3808.93点，较上一日增加12.07点。

图 22：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 23：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

5.4 国内流动性

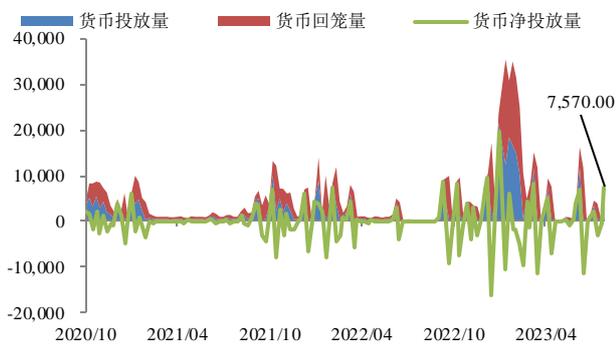
货币投放量：

2023年08月18日，当周货币投放量为7750.00亿元，货币回笼量为180.00亿元，货币净投放量为7570.00亿元，较上周增加7920.00亿元。

SHIBOR：

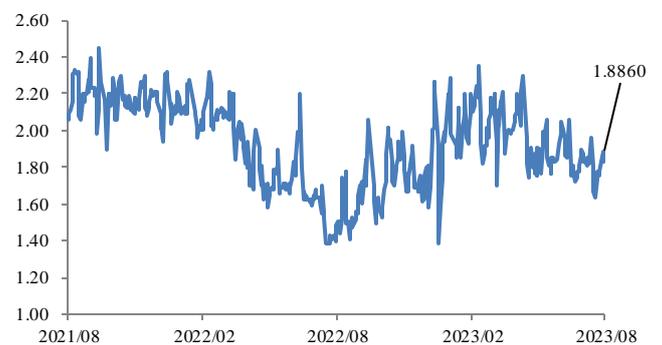
2023年08月18日，1周SHIBOR利率为1.89%，较上周增加10.90BP。

图 24：货币投放量（亿元）



资料来源：IFinD，财信证券

图 25：SHIBOR：1 周（%）



资料来源：IFinD，财信证券

6 风险提示

国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438