

经济修复波动前行，结构亮点持续托底

——2026年7月经济数据点评

点评

- **摘要：**工业生产方面，7月规模以上工业增加值同比增长4.5%，增速较1-6月收窄0.8个百分点，生产动能有所放缓；1-7月高技术产业、装备制造业增加值分别增长13.8%和9.7%，高端制造仍是工业增长主要支撑。固定资产投资方面，1-7月固定资产投资同比下降6.7%，高技术产业投资增长5.0%，但广义基建投资下降4.1%，房地产仍是投资主要拖累。随着专项债发行提速、“六张网”建设推进及新型政策性金融工具加快投放，基建投资企稳预期有所增强。房地产投资方面，1-7月房地产开发投资同比下降19.2%，市场仍处调整阶段。政策持续围绕存量盘活、风险化解和住房消费支持发力，但销售和价格尚未全面企稳，房企资金压力仍大，房地产投资短期仍承压。制造业投资方面，1-7月制造业投资同比下降1.7%，但铁路、船舶、航空航天等高端制造领域保持较快增长。随着“两新”政策持续推进、设备更新资金加快落地及产业政策进一步加码，制造业投资有望延续结构性支撑。消费方面，7月社会消费品零售总额同比增长0.6%，服务消费延续较快增长，1-7月服务零售额增长5.0%，明显快于商品零售。政策持续挖掘服务消费潜力、扩大内需，但汽车消费偏弱、地产后周期品类承压，消费修复仍依赖居民信心和收入预期改善。
- **工业增速有所放缓，高端制造延续强势。**2026年7月，全国规模以上工业增加值同比增长4.5%，增速较1-6月收窄0.8个百分点，低于Wind一致预期的4.88%，工业生产动能有所放缓。分行业看，制造业增加值同比增长5.5%，增速收窄0.5个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长5.0%，增速收窄2.4个百分点；采矿业同比下降4.2%，降幅扩大2个百分点，或与部分原材料行业需求偏弱有关。与此同时，高技术产业和装备制造业保持较快增长，1-7月工业增加值同比分别增长13.8%和9.7%，增速均较上半年加快，仍是工业增长的重要支撑。细分行业中，7月计算机、通信和其他电子设备制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，以及专用设备制造业增加值同比分别增长19.1%、13.6%和12.6%，在主要行业中增幅居前，显示高技术制造业延续较强景气，而传统行业修复相对有限。从产品看，新能源和高端制造延续较快增长。7月水电、太阳能发电量同比分别增长6.7%和5.6%，新能源供给能力持续提升；集成电路、工业机器人、服务机器人产量同比分别增长20.7%、30.2%和5.7%，高端制造仍是工业增长的重要支撑；汽车产量同比下降0.1%，降幅进一步收窄，但新能源汽车产量同比增长29.9%，产业转型趋势延续。政策端，7月30日中央政治局会议明确“深入实施‘人工智能+’行动”“持续推动传统产业改造升级”“有力推进‘两重’建设和‘两新’工作”；7月31日，发改委提出抓住三季度施工旺季，加快8000亿元新型政策性金融工具资金投放使用及专项债发行使用。8月，随着“人工智能+”、产业升级及“两重”“两新”等政策持续落地，叠加专项债和新型政策性金融工具加快投放，高技术制造业有望获得更多投资和需求支撑，集成电路、工业机器人等高端制造领域的增长韧性或将延续，进一步支撑工业生产修复。
- **投资端整体走弱，极端天气及资金约束压制基建修复空间。**受夏季高温、暴雨等极端天气扰动，2026年1-7月，全国固定资产投资（不含农户）同比下降

西南证券研究院

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 信贷“降速”与债券“放量”并行——2026年7月社融数据点评 (2026-08-14)
2. 央行“十五五”规划出炉，美伊地缘风波再起 (2026-08-14)
3. 猪价企稳信号渐现，能源溢价进一步回落——2026年7月通胀数据点评 (2026-08-10)
4. 外贸增速季节性回落，出口“量弱价强”格局延续——2026年7月贸易数据点评 (2026-08-07)
5. 央企焕新布局低空经济，美日实施联合汇市干预 (2026-08-07)
6. 季节因素扰动背后的乐观预期——2026年7月PMI数据点评 (2026-08-02)
7. 宏观周报（7.27-7.31）：新兴产业筑牢各省上半年增长底盘，美联储维稳利率表态偏鹰 (2026-07-31)
8. 发力提效下的动能向新与结构向优——2026年7月政治局会议解读 (2026-07-31)
9. “十五五”体育强国规划出炉，海外关税与地缘风险同步抬升 (2026-07-24)
10. 国内锚定“十五五”消费增长主线，美国通胀超预期走弱 (2026-07-17)



6.7%，降幅较上半年扩大1个百分点。根据历史数据倒推测算，7月单月投资同比降幅小幅收窄至-14.2%，前期单月增速持续走弱，7月降幅小幅收窄，但仍处于深度负增区间，投资需求整体仍偏弱。分结构看，1-7月高技术产业投资同比增长5.0%，较上半年加快0.4个百分点，其中高技术服务业投资增长8.4%，信息服务业投资在人工智能快速发展的带动下增长19.2%，成为主要支撑；高技术制造业投资增长3.3%，其中电子电路制造业投资增长57.7%，延续较快扩张态势，反映新兴产业投资韧性仍较强。基建投资方面，1-7月，广义基建投资同比下降4.1%，降幅较上半年进一步扩大；其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降3.6%，降幅扩大1.2个百分点。受极端天气扰动及专项债发行放缓影响，据历史数据倒推测算，7月单月广义基建投资同比下降14.7%，连续四个月走弱。7月地方政府新增专项债发行3412亿元，同比下降44.7%，基建资金支持有所减弱。结构上看，传统基建偏弱，但新基建仍保持较快增长，1-7月信息传输业、水上运输业和航空运输业投资分别增长26.0%、16.2%和15.7%。随着专项债发行提速、“六张网”等重大项目加快落地，8月基建资金、项目和政策支持有望进一步增强，投资企稳预期有所升温。

- **地产投资持续走弱，政策托底预期增强。**2026年1-7月，全国房地产开发投资同比下降19.2%，降幅较1-6月扩大1.2个百分点；据历史数据倒推测算，7月单月降幅进一步扩大至-28.7%，房地产投资仍处于下行阶段。供给端，1-7月房屋新开工面积同比下降24%，降幅较1-6月扩大0.6个百分点；竣工面积同比下降23.2%，降幅收窄0.5个百分点。房企资金压力仍然较大，房地产开发企业到位资金同比下降20.3%，其中国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款分别下降32.1%、18.5%、14.4%和23.5%。需求端，1-7月商品房销售面积同比下降11.8%，降幅较1-6月扩大0.2个百分点；销售额同比下降13.1%，降幅收窄0.5个百分点，呈现“量缩价稳”的特征，但主要源于核心城市成交占比提升，尚不足以表明需求全面回暖。价格端，7月70个大中城市中，一线城市新房价格环比持平，同比降幅收窄至-1.1%，但二、三线城市房价仍处于下行态势。政策端，7月6日住建部部署用好3000亿元保障性住房专项再贷款、收购存量商品房转化保障性住房；7月30日政治局会议明确“稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案”；7月国务院批复《扩大消费“十五五”规划》，首次将住房消费纳入大宗耐用商品消费体系。政策重点转向存量盘活、风险化解和住房消费支持，有望逐步改善市场预期，但在销售和价格尚未全面企稳、房企资金压力仍大的背景下，投资意愿修复仍需时间。
- **传统制造持续承压，高端制造与设备更新保持韧性。**受高基数和季节性因素影响，2026年1-7月制造业投资同比下降1.7%，降幅较1-6月扩大0.5个百分点，累计增速连续四个月边际下行。据历史数据倒推测算，7月单月制造业投资同比下降4.37%，单月增速同样连续四个月走弱。外部因素方面，受美伊冲突再度升级影响，7月国际油价大幅波动，布伦特原油现货价格同比上涨17.63%，企业备货采购趋于谨慎，进一步加剧制造业投资景气回落。分行业看，13个主要行业投资增速均出现不同程度放缓或降幅扩大，制造业投资整体承压。不过，部分高端制造领域仍保持较强韧性，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业投资同比增长18.7%，仍处于较高水平。“两新”政策持续发力，1-7月设备工器具购置投资同比增长9.0%，较上半年加快0.9个百分点。政策端，7月30日政治局会议明确“有力推进‘两重’建设和‘两新’工作”“加快推动新旧动能转换”“持续推动传统产业改造升级”，并部署继续综合整治“内卷式”竞争。展望8月，随着设备更新资金加快落地及产业政策进一步加码，制造业投资整体或仍维持低位运行，但高端制造、设备更新等领域的结构性支撑有望延续。
- **社零增速持续回落，汽车与地产链为主要拖累项。**7月单月，社会消费品零售总额同比增长0.6%，增速较上月收窄0.4个百分点；除汽车以外的消费品零售额同比增长2.5%，增速收窄0.5个百分点。分项看，餐饮收入同比增长1.4%，

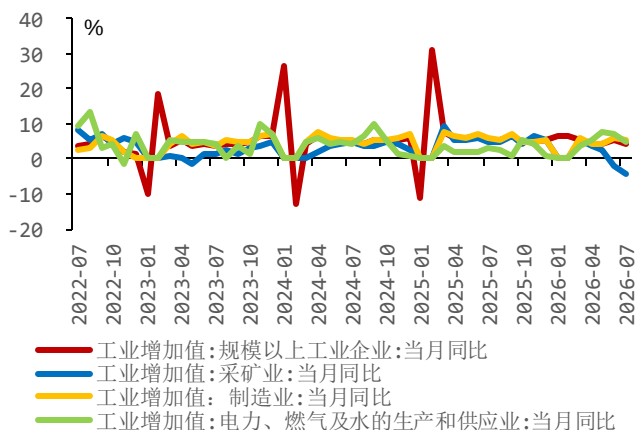
增速扩大 0.2 个百分点；商品零售同比增长 0.5%，增速收窄 0.4 个百分点。具体类别中，通讯器材零售同比增长 20.4%，增速较上月提升 3.9 个百分点，主要受存储芯片价格上涨带动消费电子全面涨价、消费需求提前释放影响；汽车类零售额同比下降 17.0%，成为社零增长的主要拖累；家用电器、家具、建筑装潢类零售额分别下降 1.9%、8.8%和 14.2%，地产市场调整对相关消费的压制仍在延续。尽管消费总量增速有所回落，但消费结构升级趋势延续。1-7 月，社会消费品和服务零售总额同比增长 2.6%，其中服务零售额增长 5.0%，高于商品零售额 3.9 个百分点。政策端，7 月 30 日政治局会议提出“有效扩大国内需求”，通过扩大优质供给、挖掘服务消费潜力，并“优化实施财政金融协同促内需政策”。但汽车消费动能偏弱、地产后周期品类仍承压，后续消费修复仍有赖于居民信心和收入预期改善。

- **风险提示：政策落地节奏不及预期风险，海外经济超预期波动风险。**已公布的宏观或产业政策在实际执行过程中，可能因配套措施不完善、部门协调不畅、地方执行力度差异或市场环境变化等因素，导致其推进速度、覆盖范围或最终效果慢于或弱于市场预期，从而影响政策目标的实现与经济修复的进程；主要经济体的政治局势、经济数据或宏观政策出现意外变化，其幅度或频率超出市场普遍预测。这种超预期波动可能引发全球金融市场动荡、贸易条件恶化或外需急剧收缩，并通过金融、贸易及预期渠道向国内传导，增加我国外部环境的复杂性与不稳定性。



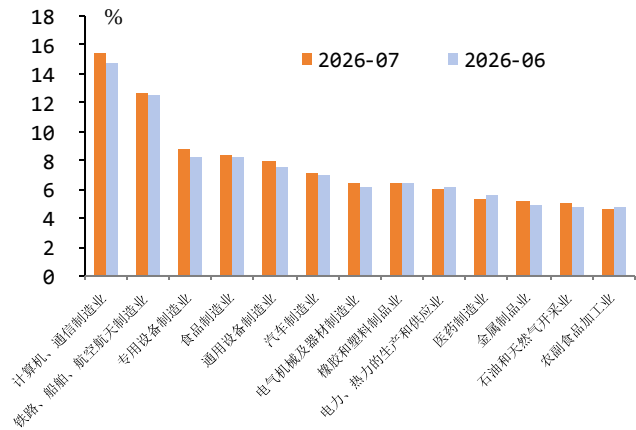
西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

图 1：三大门类增加值同比变化情况



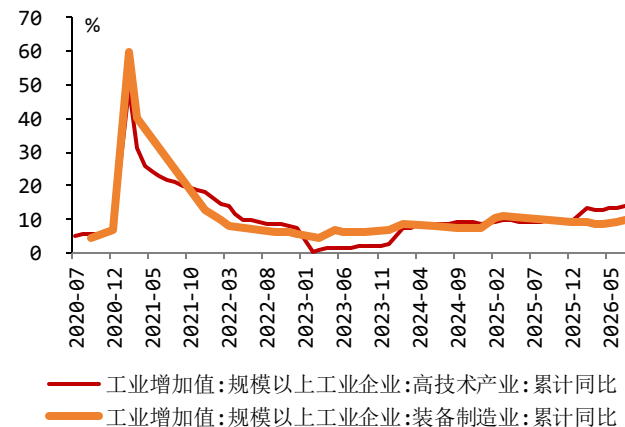
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：细分行业工业增加值累计同比增速



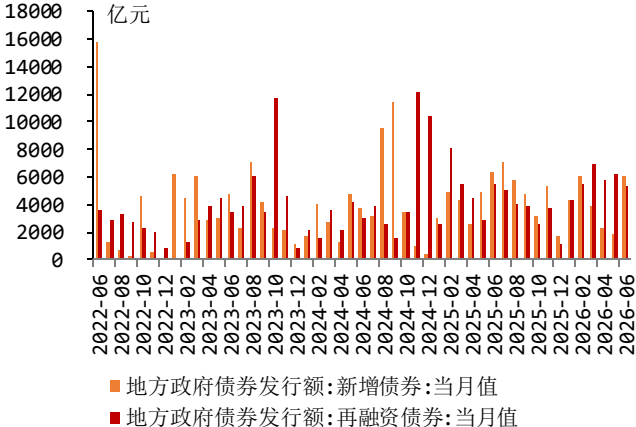
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：高技术产业增加值累计同比增速边际上升



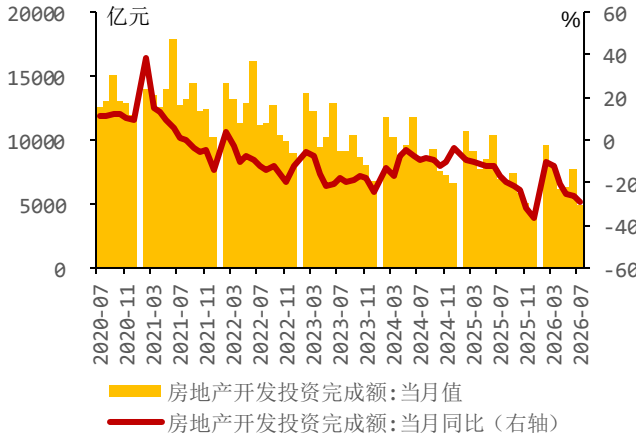
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：6 月地方政府债券发行节奏加快



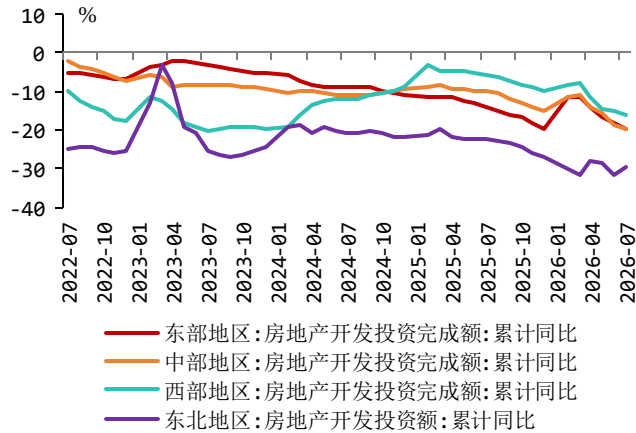
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：房地产开发投资同比降幅扩大



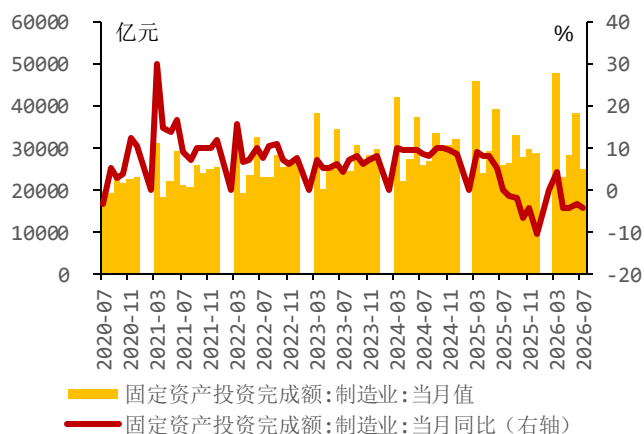
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：不同地区房地产开发投资累计同比增速



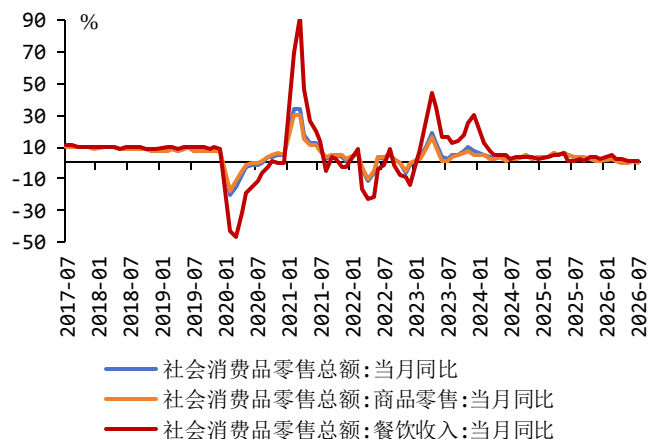
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：制造业投资同比降幅扩大



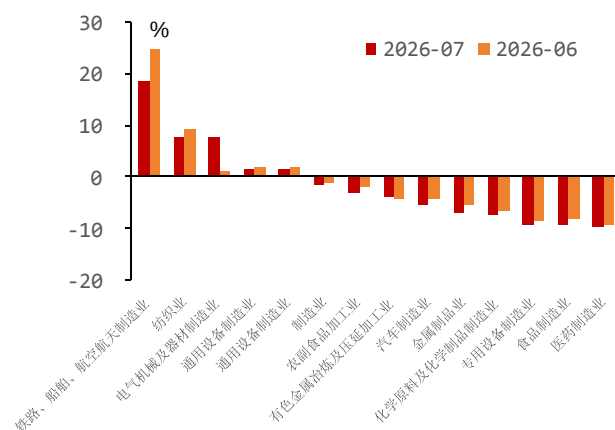
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：社会消费品零售总额同比涨幅收窄



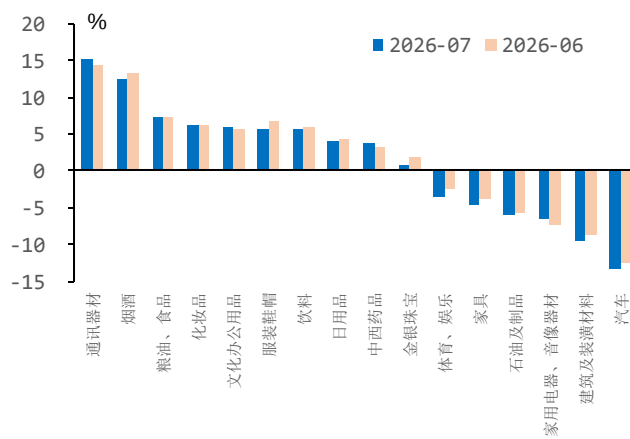
数据来源：wind、西南证券整理

图 8：制造业投资各行业累计同比增速



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：主要消费品类零售额累计同比增速



数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn