章 成 021-23157226
zhangcheng01@cgbchina.com.cn

数据全面衰退，经济暂稳梦碎
——7 月份经济数据简要分析

事件：统计局 12 日发布了 2015 年 7 月份宏观经济数据：

- **2015 年 7 月份规模以上工业增加值同比增长 6.0%，6 月份同比增长为 6.8%。**
- **2015 年 7 月份社会消费品零售总额 24339 亿元，同比名义增长 10.5%，6 月份为 10.6%。**
- **2015 年 1-7 月份全国固定资产投资 288469 亿元，同比名义增长 11.2%，1-6 月份为 11.4%。**
- **2015 年 1-7 月份全国房地产开发投资 52562 亿元，同比名义增长 4.3%，1-6 月份为 4.6%。**

利率与衍生交易团队：

欧阳健 021-23297021
ouyangjian@cgbchina.com.cn

颜 岩 021-23297003
yanyan@cgbchina.com.cn

史浩翔 021-23157218
shihaoxiang@cgbchina.com.cn

章 成 021-23157226
zhangcheng01@cgbchina.com.cn

张蕙昱 021-23157067
zhanghuixian@cgbchina.com.cn

朱靖宇 021-23297081
zhujingyu@cgbchina.com.cn

更多报告请访问我行网站：
http://www.cgbchina.com.cn/Channel/18100459

简评：

7 月全面衰退的经济数据让 6 月经济暂稳的好梦破碎，工业、投资、消费等数据全面跌破市场预期及前值，加之早前公布的不佳的 PPI、PMI 和进出口数据，经济复苏被证伪，经济下行压力仍旧较大。工业方面，连续三个月回升的态势遭终结，以汽车制造业为代表的高库存弱需求行业领跌。消费方面，主要依靠家庭基本消费的相关行业支撑，但改善性消费全面减速。固定资产投资持续乏力，房地产市场销售情况虽有好转，但尚并未能有效传导至投资端，房地产整体改善情况仍待观察。

从具体来看：

1. 规模以上工业增加值

7 月规模以上工业增加值同比增长 6.0%，较 6 月回落 0.8%，增速告别了连续 3 个月的小幅反弹之势。工业三大门类继续表现分化，采矿业与制造业与上月走势均相背，采矿业增加值同比增长 5.6%，增速回升 2.9%，但制造业同比增长 6.6%，回落到四五月份的增速水平，电力、热力、燃气及水生产和供应业增速由正转负降至-0.2%。

从行业来看，受食品价格抬升的影响，农副食品加工业增速有所扩大。除有色金属外，金属、非金属及黑色金属加工制造业全部减速，中上游产业在短暂复苏之后仍充满不确定性。中下游产业表现同样不容乐观，通用设备、专用设备增速稳中略降，汽车制造业增速更是从 6 月的 7.9%大降至-0.5%，显示出内需不足与存库压力下汽车行业深陷低迷，这从 7 月中汽协公布的弱于预期的汽车销量数据中也可得到部分印证。6 月报告中我们提到当月整体向好的工业数据掩盖不了众多行业高频数据所透露出的不安，考虑到 7 月 PPI 和 PMI 的再度走弱，工业复苏之路仍旧漫漫。

2. 社会消费品零售总额

7 月社会消费品零售总额同比名义增长 10.5%，较 6 月小幅回落 0.1%，城乡消费增速走势略有分化，城镇增速小幅下降，乡村增速继续小幅提升。从行业来看，增速提升者主要集中在家庭基本消费的相关行业，粮油食品、饮料、烟酒、服装和日用品类消费均有不同程度的提升。金银珠宝类消费增速由 6 月的 1%大幅提升至 14.2%，折射出股市大幅调整之后居民财富分配的变化。相反，改善性消费则全面减速，家电、家具、通讯器材、石油制品及汽车增速普降超 2%，消费升级意愿的下降反映出有效内需仍待培育与呵护，而股市财富效应光环的褪去对个人消费的影响或许还会持续作用。

3. 固定资产投资和房地产开发投资

1-7 月份，全国固定资产投资（不含农户）288469 亿元，同比名义增长 11.2%，增速较 1-6 月份回落 0.2%，再创 5 年新低。分产业看，三大产业涨跌互现，第一产业走高而第二第三产业回落。具体来看，第一产业投资同比增长 28.2%，增速提高 0.4%，第二产业投资增长 9%，增速继续回落 0.3%，其中，工业投资增速继续回落 0.3 个百分点，采矿投资降幅进一步缩小 1.2 个百分点，制造业投资增速进一步回落 0.5 个百分点，仅电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增速有 0.3%的提升。第三产业投资增速 12.1%，增速回落 0.3%。

1-7 月份，全国房地产开发投资 52562 亿元，同比名义增长 4.3%，增速较 1-6 月份进一步回落 0.3 个百分点，延续了今年以来的持续下行态势并再创年内新低。商品房销售情况持续好转，销售面积与销售额自年初以来一路回升，以深圳为代表的热门城市销售情况表现抢眼。不过年内持续改善的商品房销售情况并未能有效传导到开发投资端，7 月房屋新开工面积同比降幅进一步扩大 1 个百分点至-16.8%，房企土地购置面积同比下降 32%，降幅虽有收窄但仍处于历史低位，开发商拿地意愿仍然不强，房企对于长期市场的谨慎态度尚未得到根本改变。7 月占全国房地产开发投资比重超三分之二的住宅投资增速提升了 0.2%，在当前较为宽松的货币环境下，预计会对未来全国房产开发投资产生一定的拉动作用，但库存的去化程度与刚需的释放空间将制约房地产市场最终的改善幅度。

免责声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本银行对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资所造成的一切后果，本银行概不负责。

本报告版权仅为本银行所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为广发银行，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。