



7 月经济不及预期 政策发力再度降息

摘要

8月15日国家统计局公布,1-7月份全国固定资产投资同比增长3.4%,不及市场预期的3.9%,1-6月份同比增长3.8%。7月广义基建投资(含电力)同比增长5.3%,低于6月的11.7%。7月制造业投资同比增长4.3%,6月为6.0%。1-7月的房地产开发投资同比下降8.5%,1-6月为同比下降7.9%。

1-7月全国商品房销售面积同比下降6.5%,1-6月为下降5.3%。6月30大中城市商品房日均成交面积41万平米,7月降至31万平米,8月1-14日降至24万平米。最近两个月商品房销售面积连续快速下行,托底政策必要性增加。

7月份规模以上工业增加值同比实际增长3.7%,不及市场预期的4.6%,前值为4.4%。7月份,全国服务业生产指数同比增长5.7%,较6月的6.8%回落。7月份,社会消费品零售总额同比增长2.5%,不及市场预期的5.3%,6月为3.1%。以美元计价,中国7月出口同比下降14.5%,前值下降12.4%。7月全国城镇调查失业率5.3%,比6月提高了0.1个百分点。

整体来看7月的多项宏观经济指标均不及市场预期,有今年7月高温天气、局部地区大量集中降雨对生产和生活的不利影响,同时7月海外需求继续疲弱,还有房地产销售和房地产开发投资连续下行的影响。于是8月15日央行宣布再次降息,1年期MLF下调15个基点,同时7天期逆回购下调10个基点。逆周期政策加大调节力度,接下来会有更多的支持稳增长的政策出台,共同推动中国下半年经济企稳。

研究与投资咨询部

研究员:刘洋

从业资格:F3063825

投资咨询:Z0016580

联系方式:

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明:

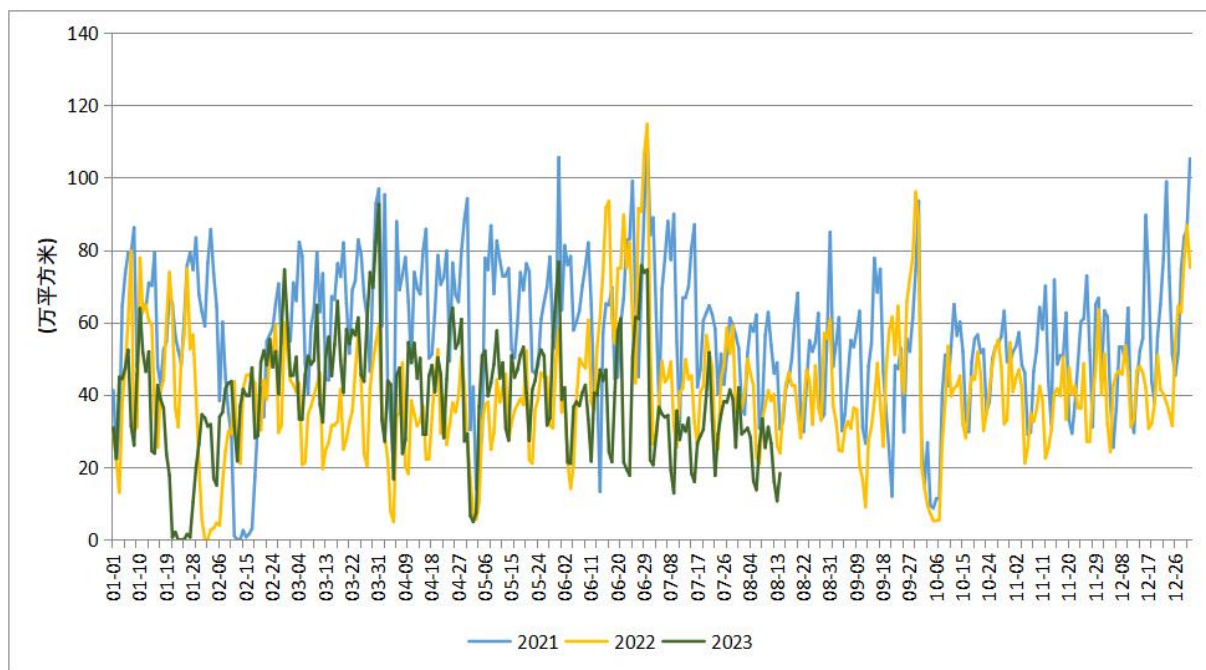
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

8月15日国家统计局公布1-7月份，全国固定资产投资同比增长3.4%，不及市场预期的3.9%，1-6月份同比增长3.8%。1-7月民间固定资产投资同比下降0.5%，1-6月份为同比下降0.2%，民间固定资产投资继续下行。7月份，固定资产投资环比下降0.02%，6月修正后为环比下降0.02%。连续两个月固定资产投资环比接近零增长，投资对经济增长的拉动作用减弱。

7月广义基建投资（含电力）同比增长5.3%，低于6月的11.7%。7月制造业投资同比增长4.3%，6月为6.0%。1-7月的房地产投资同比下降8.5%，1-6月下降7.9%。7月三大投资同比增长均不及市场预期。

1-7月全国商品房销售面积同比下降6.5%，1-6月为下降5.3%。1-7月全国商品房销售金额同比下降1.5%，1-6月为同比增长1.1%。7月全国商品房销售面积继续回落。1-7月份，房地产开发企业到位资金78217亿元，同比下降11.2%，较1-6月份同比下降9.8%加速下滑。1-7月份房地产新开工面积同比下降24.5%，1-6月为同比下降24.3%，7月新开工面积7089.5万平方米，创年内新低。

图1 30大中城市:商品房成交面积



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

7月30大中城市商品房成交面积同比下降27%，日均成交面积31万平方米，较6月的日均成交面积41万平方米下降25%。8月上半月（1-14日）30大中城市商品房成交面积同比下降32%，日均成交面积约24万平方米，较7月全月的日均成交面积31万平方米再下降22%。最近两个月商品房销售面

请阅读页末免责声明

积连续快速下行，托底政策必要性增加。近期北京、深圳、广州等多地住建部门均表示将推出有关政策措施，更好满足居民刚性和改善性住房需求，政策细节尚未公布，力度如何，以及效果如何均有待观察。近期央行表示将指导银行依法有序调整存量个人住房贷款利率，则有利稳定居民中长期贷款余额，银行通过短期让利而获得长期稳定的低风险收息资产。

7月份规模以上工业增加值同比实际增长 3.7%，不及市场预期的 4.6%，前值为 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%，环比增速不及去年同期的 0.35%。

7月份，全国服务业生产指数同比增长 5.7%，较 6 月的 6.8% 回落，疫情之前 2019 年 7 月是 6.3%。7 月份，社会消费品零售总额同比增长 2.5%，不及市场预期的 5.3%，6 月为 3.1%。7 月社会消费品零售总额环比降低 0.06%，6 月为环比增长 0.24%，社零环比增速为负为年内首次出现。

7 月全国城镇调查失业率 5.3%，比 6 月小幅提高了 0.1 个百分点；31 个大城市的城镇调查失业率 5.4%，较 6 月回落 0.1 个百分点；7 月的 16-24 岁年轻人的调查失业率暂未公布，6 月为 21.3%。考虑到 7 月为毕业季，过去几年每年 7 月均为当年 16-24 岁统计失业率的高峰，国内结构性失业的压力仍大。

以美元计价，中国 7 月出口同比下降 14.5%，前值下降 12.4%。7 月份中国对东盟和欧盟出口同比下降幅度均较上月扩大。7 月份中国出口目的地金额排名第一为欧盟，同比下降 20.62%，前值同比下降 12.92%；出口金额排名第二为美国，同比下降 23.12%，前值同比下降 23.73%；出口金额排名第三为东盟，同比下降 21.43%，前值同比下降 16.86%。

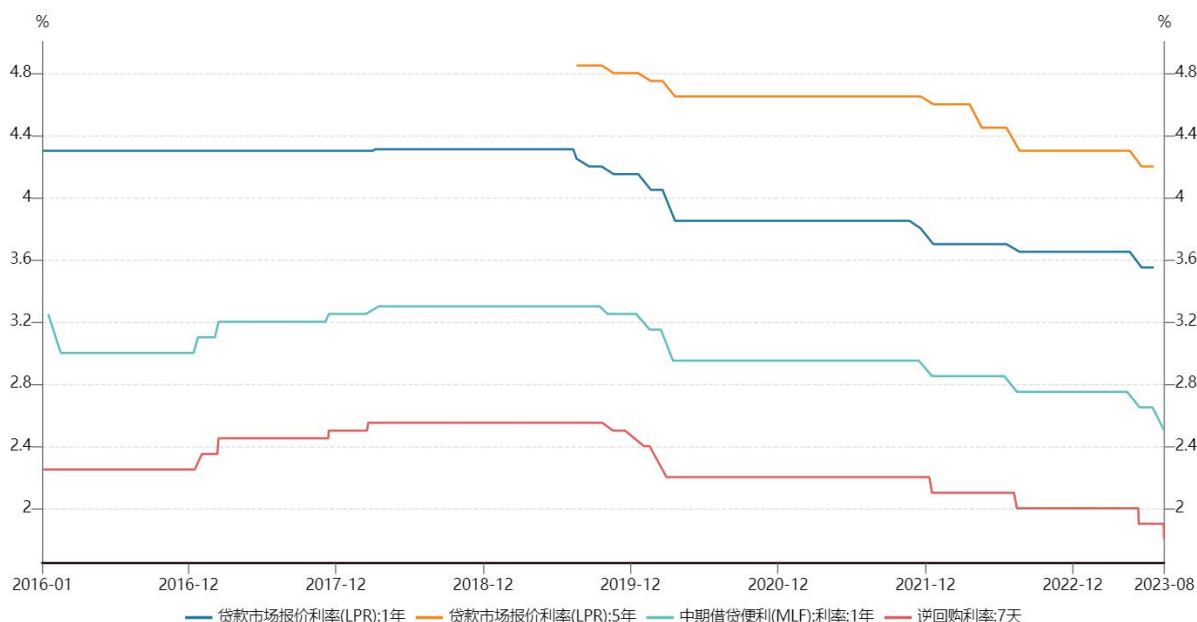
整体来看 7 月的多项宏观经济指标均不及市场预期，有今年 7 月高温天气、局部地区大量集中降雨对生产和生活的不利影响，同时 7 月海外需求继续疲弱，还有房地产销售和房地产开发投资连续下行的影响。内需不足仍是中国经济当前面临的主要问题。

8 月 15 日央行公开市场操作 1 年期中期借贷便利（MLF）较上月下调 15 个基点至 2.5%，同时将公开市场 7 天期逆回购利率下调 10 个基点至 1.80%。今年央行在 6 月曾对 1 年期 MLF 利率和 7 天期逆回购利率分别降息 10 个基点，两个月后再次降息，我们在国债期货半年报和多篇报告中均预期下半年大概率会再次降准降息，但两次降息时间间隔之短超出了我们的预期。并且这次 1 年期 MLF 利率调降了 15 个基点，之前每次 MLF 调降多为 10 个基点，只有 2020 年 3 月一次调降了 20 个基点，2019 年 10 月只调降了 5 个基点。MLF 利率的调降意味着本月的贷款市场报价利率（LPR）大概率也会调降，5 年期以上 LPR 利率可能同样调降 15 个基点，将直接推动购房贷款利率下行，并使存量房贷明年的付息减少（一般房贷合同约定为浮动利率，在每年年初按照上年末 5 年期以上 LPR 利率加点来确定当年实际执行的利率），有利于有房贷的居民明年减少利息支出后用于扩大消费。货币政

请阅读页末免责声明

策配合财政政策共同发力来应对近期经济下行的压力，政策加大逆周期调节的力度，接下来会有更多的支持稳增长的政策出台，推动中国下半年经济企稳。

图2 1年期MLF、7天期逆回购、1年LPR和5年期以上LPR利率



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。