经济数据回落超预期

2021 年·经济数据点评　　2021 年 8 月 16 日

点评机构：交通银行金融研究中心(BFRC)
点评人员：唐建伟（首席研究员）
刘学智（高级研究员）
联系方式：021-32169999-1028
liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点：

1、工业增加值增速持续放缓，局部地区高温和暴雨天气对工业生产带来影响。高技术产业生产保持较好，新能源汽车产量增速显著加快。

2、疫情散发及极端天气对服务业带来的影响较大，服务业生产指数显著回落。高技术服务业受到的影响较小，软件和信息技术服务业增长较快。

3、固定资产投资稳中有降。制造业投资持续加快，高技术制造业投资增长快速。基建投资增速进一步放缓，拖累了整体投资增速。房企加快竣工速度，使得房地产开发投资保持一定韧性。

4、终端消费需求整体偏弱，再加上疫情点状散发对消费带来影响，线下消费和网上消费增速都出现回落。汽车类消费出现年内首次负增长，石油及制品类消费增速较高，前期住房销售支撑建筑及装潢材料类消费保持增长态势。

5、展望未来，天气对经济运行的影响偏短期，但疫情的反复存在不确定性，仍可能对下半年经济运行带来影响。下半年宏观政策重点将做好今明两年跨周期调节，积极财政政策的空间较大，预计专项债发行及财政支

出的进度将加快；货币政策仍会维持稳健偏松调节，为降低实体经济融资成本，不排除年内仍有全面或定向降准的可能性。

正文：

7 月份受国内疫情点状散发、局部高温及暴雨天气影响，主要宏观指标同比增速回落。整体来看，工业生产放缓但高技术产业生产保持较好，服务业和消费受局部疫情及极端天气的影响较大，制造投资增长加快。

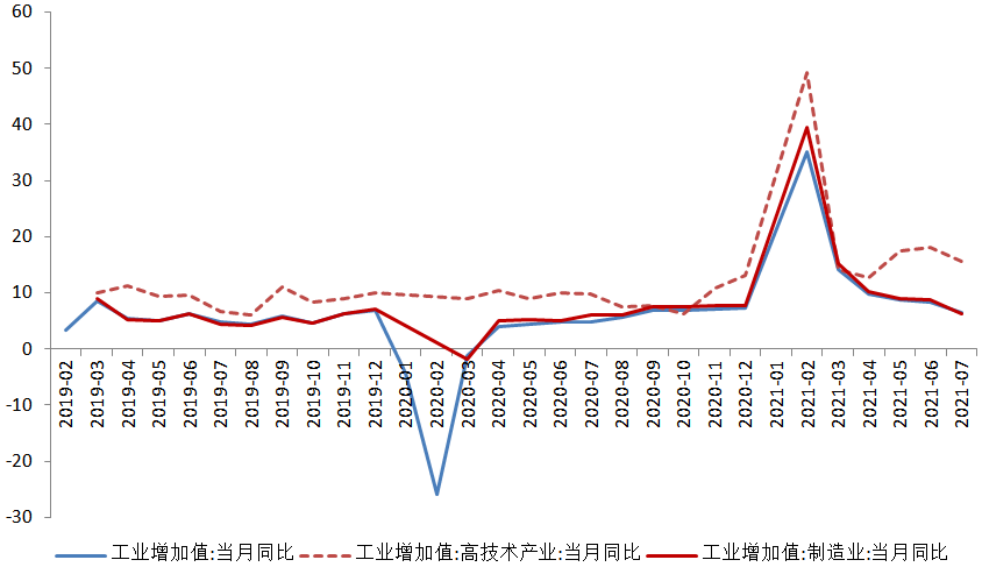
1、工业增加值增速持续放缓

7 月份全国规模以上工业增加值同比增长 6.4%，比 6 月份回落 1.9 个百分点。近两年 7 月份工业增加值平均增长 5.6%，增速比 6 月份回落 0.9 个百分点，已经连续 3 个月回落且降幅加大。从环比来看，7 月份工业增加值环比增长 0.3%，比 6 月份有所放缓。7 月份制造业增加值同比增长 6.2%，比上个月回落 2.5 个百分点。其中，高技术制造业增加值同比增长 15.6%，比上个月回落 2.4 个百分点；两年平均增长 12.7%，比上个月回落 0.5 个百分点。虽然高技术制造业增加值增速有所回落，但仍然保持较快增长势头。7 月份局部地区高温和暴雨天气对工业生产带来影响。

从主要产品来看，7 月份新能源汽车、工业机器人、集成电路、微型计算机设备产量同比分别增长 162.7%、42.3%、41.3%、10.3%，两年平均增速均超过 14%。其中，新能源汽车产量增速比上个月加快了 27.4 个百分点，增长势头非常强劲。受到传统燃油车生产放缓的影响，产量和产值都

出现萎缩。7 月份整体汽车产量同比-15.8%，降幅比上个月下降 2.7 个百分点；汽车制造业增加值同比-8.5%，降幅比上个月扩大 4.1 个百分点。1-6 月份工业企业利润总额同比增长 66.9%，增速较快，但比 1-6 月份下降了 16.5 个百分点。

图 1 工业、制造业和高技术产业增速

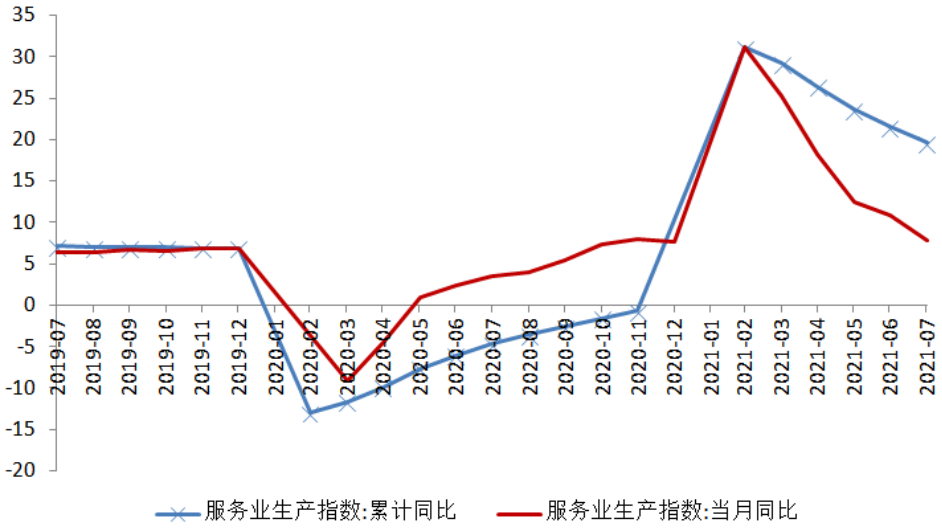


数据来源：WIND，交行金研中心

2、疫情散发及极端天气对服务业带来影响

7 月份全国服务业生产指数同比增长 7.8%，比 6 月份显著回落 3.1 个百分点；近两年平均增长 3.6%，比 6 月份回落 2.9 个百分点。无论从单月增速还是近两年复合增速来看，7 月份服务业生产指数都有较大幅度的下降。受近期国内疫情点状散发、局部高温及暴雨天气影响，跨区域人员流动受限，服务业活跃度显著下降。高技术服务业受疫情散发和极端天气的影响较小，信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长 21.6%，保持较快的增长势头。服务业业务活动预期指数为 60.1%，持续位于较高景气区间，服务业未来增长前景较好。

图 2 服务业生产指数增速



数据来源：WIND，交行金研中心

3、制造业投资加快，基建投资放缓

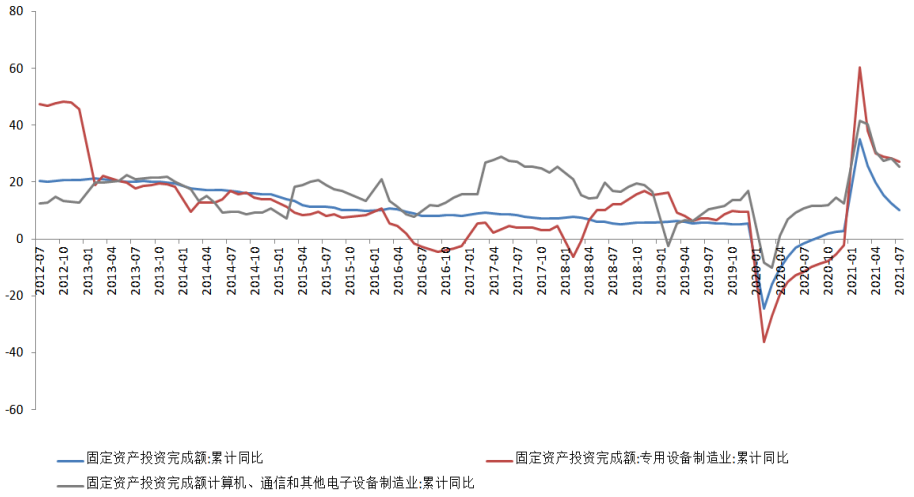
1-7 月份全国固定资产投资增长 10.3%，比 1-6 月份放缓 2.3 个百分点。近两年平均增速为 4.3%，增速比 1-6 月份回落了 0.1 个百分点。7 月份投资环比增长 0.18%，增速放缓 0.17 个百分点。剔除基数影响以外，投资环比增速和近两年复合平均增速小幅放缓，表明投资总体稳中偏弱。1-7 月份高技术产业投资同比增长 20.7%，两年平均增长 14.2%，增速提升 1 个百分点，高技术产业投资需求较好。

制造业投资持续加快，制造业投资结构升级。1-7 月份制造业投资增长 17.3%，比上个月回落 1.9 个百分点。剔除基数因素以外的近两年平均增长 3.1%，比 1-6 月份加快 1.1 个百分点。制造业投资持续加快，特别是高技术制造业投资增长快速，1-7 月份同比增长 27.1%，两年平均增速达到 17.1%。高技术制造业中，航空航天、计算机及办公设备、医疗仪器设备等相关制造产业投资增长快速。预计未来制造业投资将保持较好增势，两年平均增速有望继续提升。

基建投资增速进一步放缓，拖累了整体投资增速。1-7 月份基建投资累计同比增长 4.6%,比 1-6 月份下降 3.2 个百分点;近两年平均增长 0.9%,比 1-6 月份下降 0.9 个百分点。上半年专项债发行进度缓慢，财政支出进度较慢，并且缺乏优质的基建项目，导致基建投资增速放缓。即便专项债投放以及财政支出力度加快，预计今年基建投资上升幅度仍将有限。

1-7 月份房地产开发投资增长 12.7%，比 1-7 月份下降 2.3 个百分点;近两年平均增速为 8%，比 1-6 月份小幅下降 0.2 个百分点。房地产开发投资增速略有放缓,但近两年平均增速仍然是三大类投资中增长最快的一项。调控持续加码之后，房企加快竣工速度，使得房地产开发投资保持一业韧性。

图 3 固定资产投资及分类增速



数据来源：WIND，交行金研中心

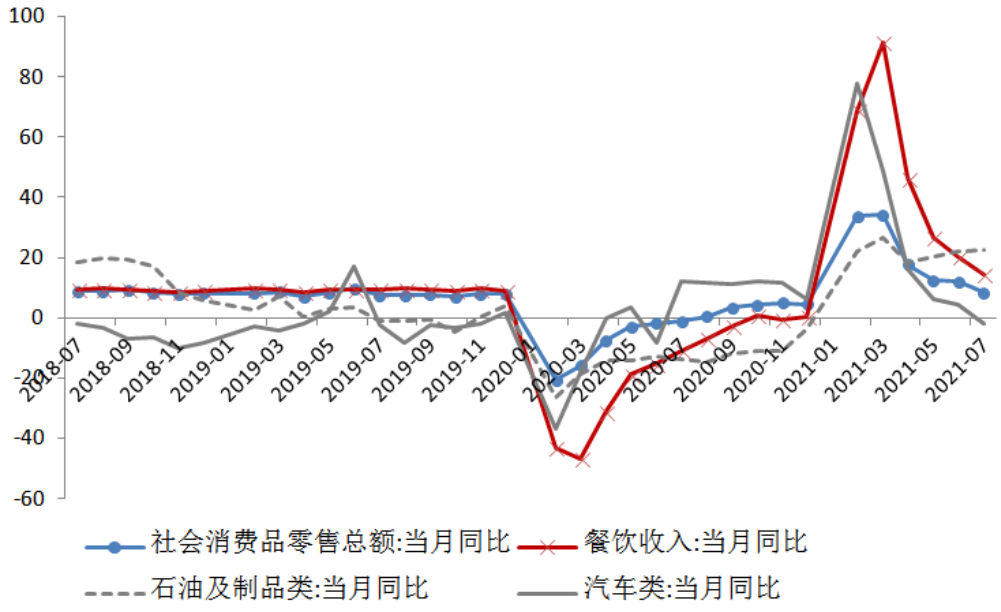
4、消费需求整体偏弱

7 月份社会消费品零售总额同比增长 8.5%，比 6 月份回落 3.1 个百分点；剔除基数影响，近两年消费平均增长 3.6，增速比上 6 月份回落 1.3 个百分点。1-7 月份全国网上零售额同比增长 21.9%，比 1-6 月份回落 1.3

个百分点。1-7 月份实物商品网上零售额增长 17.6%，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重为 23.6%，比 1-6 月份占比下降 0.1 个百分点。二季度以来终端需求稍显疲弱，再加上疫情点状散发对消费带来一定影响，导致 7 月份消费增放缓，线下消费和网上消费增速都出现回落。

从主要商品类别来看，7 月份餐饮收入 3751 亿元，同比增长 14.3%，增速比 6 月份放缓 5.9 个百分点，回落幅度较大，餐饮收入受疫情点状散发的影响较明显。汽车类消费增速进一步放缓，7 月份同比-1.8%，年内首次负增长，增速比 6 月份回落 6.3 个百分点。考虑到汽车产量持续负增长，7 月份增速降到-15.8%，可能三、四季度汽车类消费将负增长。原油价格上涨带来相关消费品价格上升，石油及制品类消费同比增速达到 22.7%。房地产行业具备韧性，带动建筑及装潢材料类消费增长 11.6%。

图 4 社会消费品零售增速



数据来源：WIND，交行金研中心

5、下半年宏观政策仍将维持一定力度

7 月份主要经济数据超预期回落，主要受到国内疫情点状散发、局部

高温及暴雨天气的叠加影响。随着极端天气的消退，对经济运行的影响将减小。但疫情存在不确定性，德尔塔病毒在全球蔓延，并在国内局部传播，内外需求都可能受到冲击。随着外需减弱以及发达国家生产修复，我国的出口和制造业生产可能放缓。国内疫情防控力度加大，将对消费带来不利影响，跨区域出行和线下消费受到的冲击可能加大。

宏观政策方面。下半年宏观政策重点将做好今明两年跨周期调节，积极财政政策的空间较大，预计专项债发行及财政支出的进度将加快；货币政策仍会维持稳健偏松调节，为降低实体经济融资成本，不排除年内仍有全面或定向降准的可能性。

免责声明

本报告由交通银行金融研究中心撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但交通银行对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测，该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，交通银行金融研究中心可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。