

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所
马燕 0571-87839259
mayan@nawaa.com
投资咨询资格证号
Z0012651

戴朝盛 0571-87839255
daichaosheng@nawaa.com
投资咨询资格证号
Z0014822

南华期货 NANHUA FUTURES

宏观策略周报 2020 年 8 月 16 日

经济修复速度放缓

——近期主要经济数据点评

摘要：

1) 7 月无论是消费还是投资，整体改善步伐均较之前有所放缓。消费方面，餐饮收入虽相对恢复较快，但依然是重点拖累项。具体商品类别方面，化妆品、日用品等相较 6 月下滑明显，可能是 6 月商家大促造成了对 7 月的挤出效应，另外汽车消费大幅增长，是一大亮点。
2) 投资方面，整体跌幅继续收窄，其中，房地产增速依然较快，在三大领域中，继续领先，基建投资具有逆周期特性，在政府财政政策拉动下，恢复相对较快，制造业投资受内外需影响，虽持续恢复，但总体仍远远不及往年。
3) 工业增加值环比升幅缩小，改善步伐放缓。采矿业与电力、燃气及水的生产和供应业受到洪涝灾害影响，下滑幅度明显，不过感到惊喜的是制造业保持回升势头，增加值同比增长 6.0%，较 6 月提高 0.9 个百分点，与 7 月的制造业 PMI 所体现的景气程度一致，也凸显出全球复工大背景下国内制造业的比较优势。

本周关注：海内外疫情再次发展情况　全球经济下行压力　中美关系

请务必阅读正文之后的免责条款部分

目录

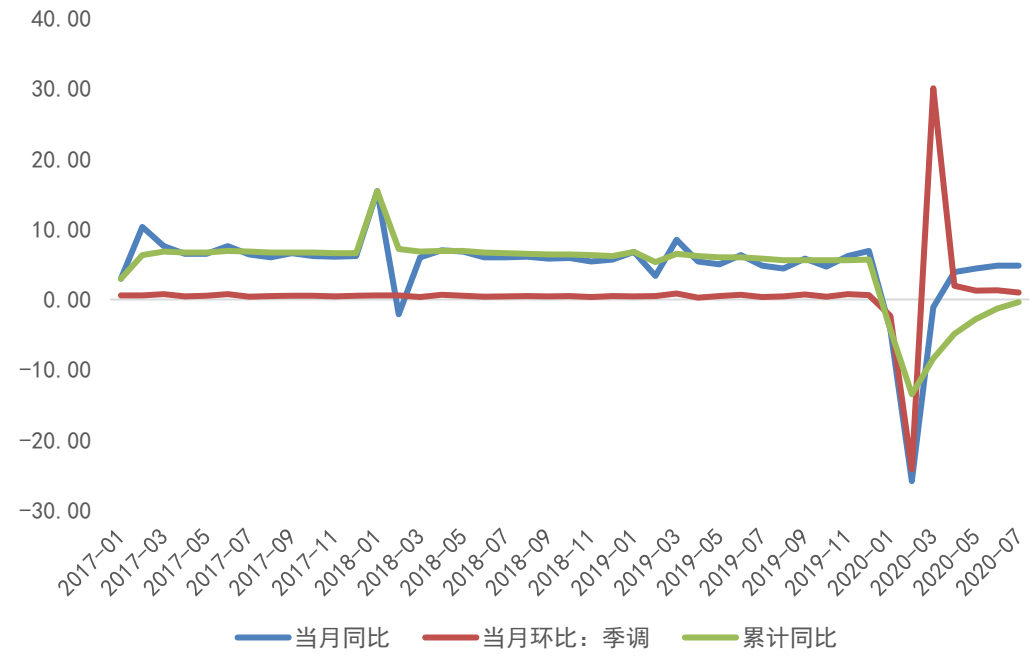
第 1 章 近期部分经济数据点评 3
1.1. 生产端：整体改善动力减弱，制造业再次回升 3
1.2. 消费：虽有改善，但仍是拖累项 4
1.3. 投资：基建投资首次转正，房地产投资持续领先 6
第 2 章 重要数据一览表 8
免责申明 10

第1章 近期主要经济数据点评

1.1. 生产端：整体改善动力减弱，制造业再次回升

7 月，规模以上工业增加值同比增加 4.8%，与 6 月持平，较四五月份有所改善。1-7 月，工业增加值累计同比-0.4%，进一步向正值靠拢。环比来看，7 月工业增加值增加 0.98%，相较 6 月的 1.3%再度减弱，表明改善动力进一步放缓。

图 1.1.1：工业增加值增速放缓

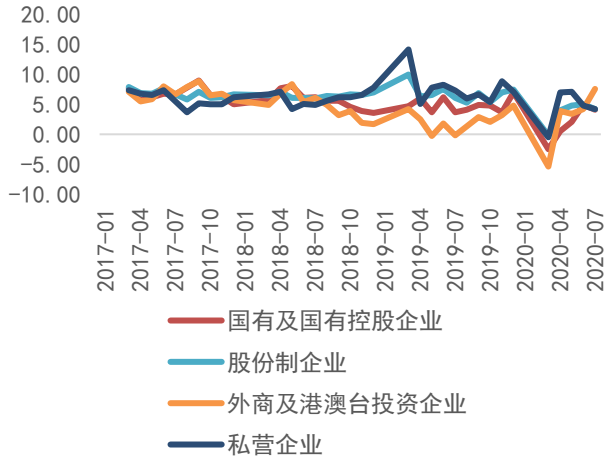


数据来源：Wind 南华研究

分企业性质来看，国有企业同比增速下滑 0.8 个百分点至 4.1%，股份制企业同比增速为 4.2%，相较 6 月同样下滑 0.8 个百分点，私营企业同比增速为 4.2%，增速下降 0.6 个百分点，仅外商及港澳台投资企业增速快速上升 3.4 个百分点至 7.6%。而分行业看，采矿业，电力、燃气及水的生产和供应业、高技术产业出现下滑，特别是采矿业，还有电力、燃气及水的生产和供应业，受到洪涝灾害影响，下滑幅度明显，不过感到惊喜的是制造业保持回升势头，增加值同比增长 6.0%，较 6 月提高 0.9 个百分点，与 7 月的制造业 PMI 所体现的景气程度一致，也凸显出全球复工大背景下国内制造业的比较优势。

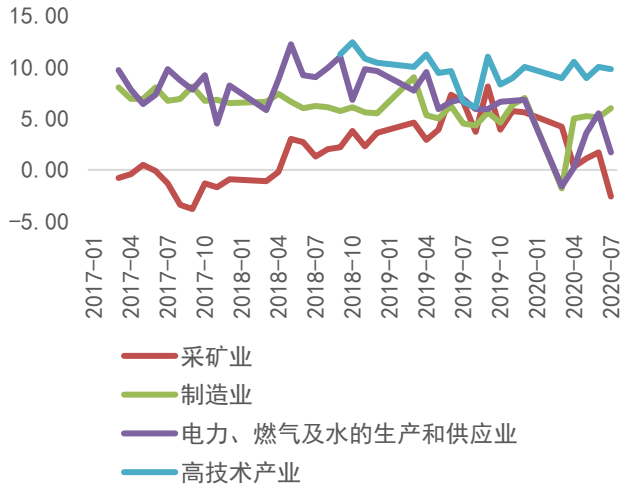
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 1.1.2：外商及港澳台投资企业增长明显（%）



资料来源：Wind 南华研究

图 1.1.3：制造业工业增加值再次加速回升（%）

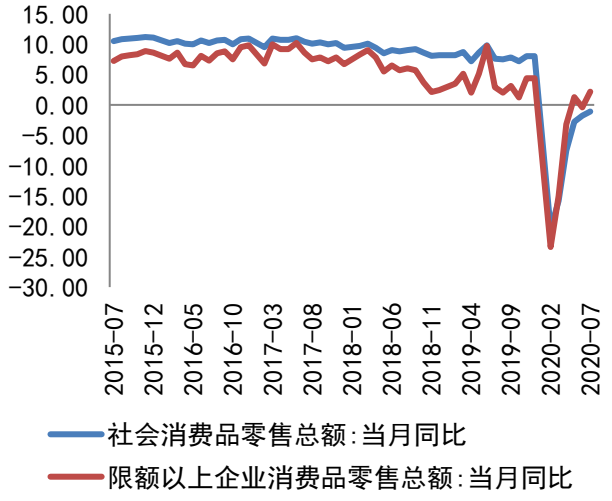


资料来源：Wind 南华研究

1.2. 消费：虽有改善，但仍是拖累项

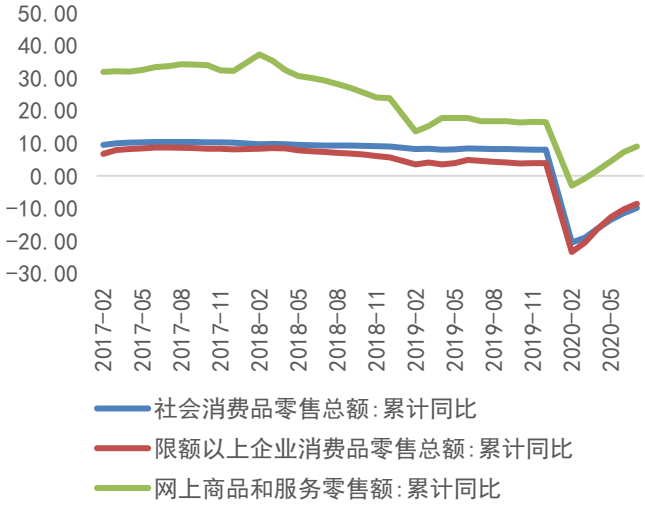
7 月，社会消费品零售总额同比增加-1.1%，跌幅较 6 月收窄 0.7 个百分点，限额以上企业消费品零售总额继 6 月下滑后，7 月再次站上正值，同比增加 2.2%，较 6 月提升 2.6 个百分点。从累计值来看，1-7 月，社会消费品零售总额和限额以上企业消费品零售总额继续攀升，但仍不及去年，累计同比为-9.9%和-8.6%，分别较上月回升 1.5 和 1.7 个百分点。网上商品和服务零售额累计同比也继续修复，录得 9%，但较去年水平依然有一定差距。

图 1.2.1：消费当月同比继续攀升（%）



资料来源：Wind 南华研究

图 1.2.2：消费累计同比仍明显不及去年（%）

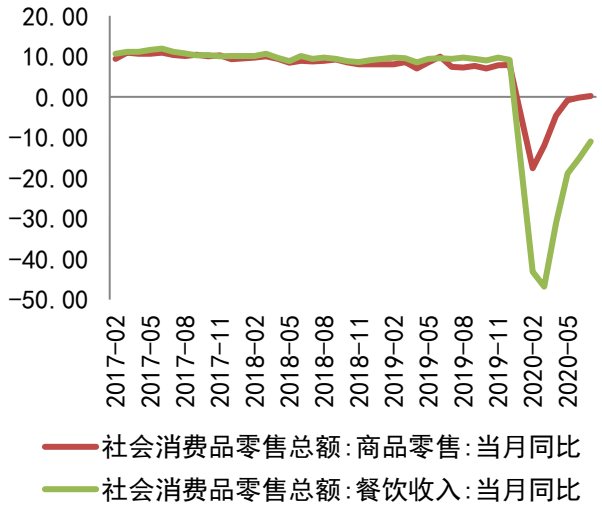


资料来源：Wind 南华研究

分项来看，商品零售和餐饮收入同比增速继续攀升，其中商品零售同比增加 0.2%，

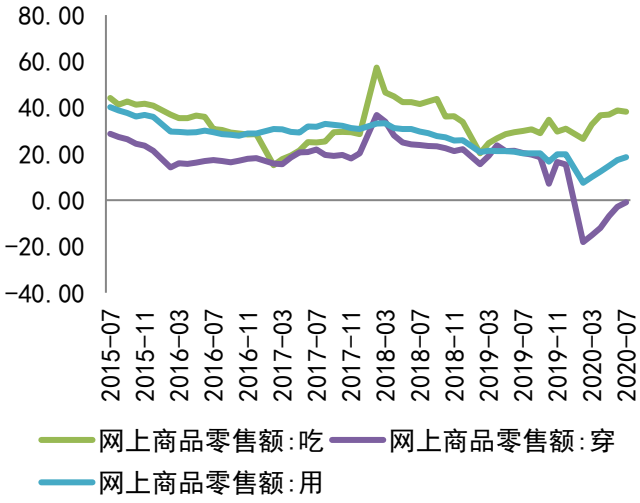
今年第一次站上正值，餐饮收入继续回升，同比回落 11%，较 6 月收窄 4.2%个百分点。从图 1.2.3 可知，餐饮增速虽然继续向正值靠拢，但依然有差距。将网上商品零售额按吃、穿、用进行划分，穿和用累计同比增速继续增加，但吃方面有所回落。随着实体餐饮收入的继续修复，网上吃相关的消费额上升空间有限，毕竟目前已超过去年水平。另外，在疫情得以控制，社交逐步恢复的情况下，穿方面的消费额累计同比增速也逐渐向正值回归。

图 1.2.3：商品零售同比增速回正（%）



资料来源：Wind 南华研究

图 1.2.4：穿和用继续回升（%）

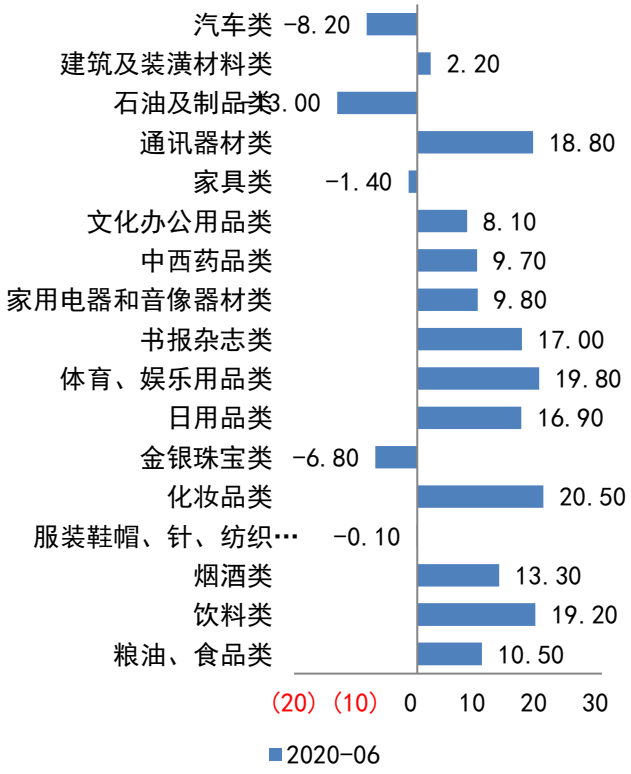


资料来源：Wind 南华研究

将限额以上商品进行细分，对比 6、7 月份同比增速可以发现，7 月汽车消费是亮点，同比增速由-8.2%快速升至 12.3%。总体来看，与 6 月相比增速，7 月回落的行业较多，日用品、化妆品、烟酒饮料等回落明显，这可能与 6 月商品大促有关。

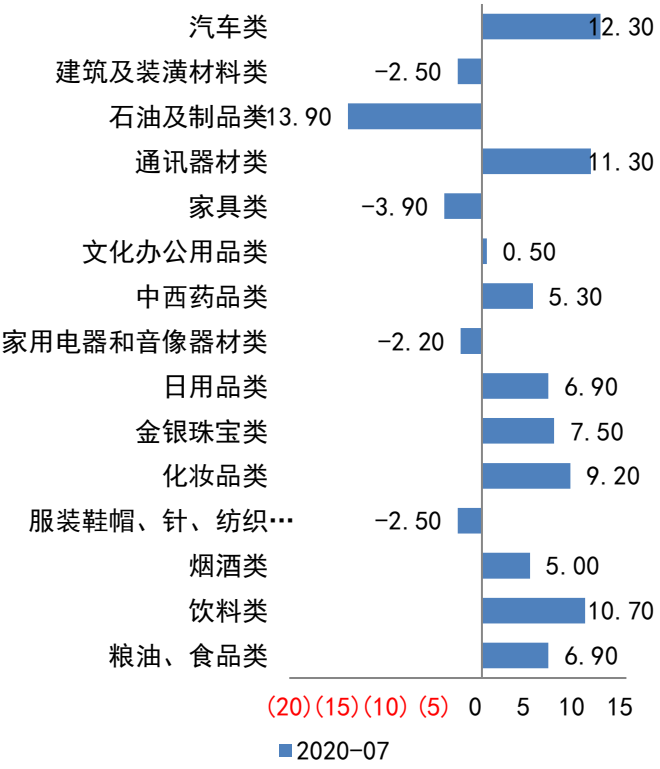
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 1.2.5：6 月限额以上社零分项当月同比（%）



资料来源：Wind 南华研究

图 1.2.6：7 月限额以上社零分项当月同比（%）

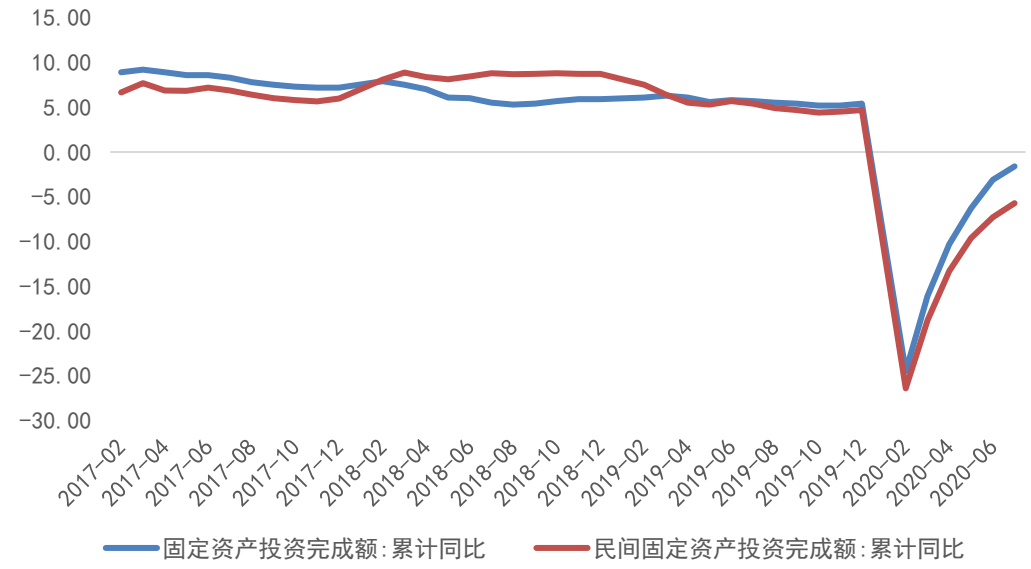


资料来源：Wind 南华研究

1.3. 投资：基建投资首次转正，房地产投资持续领先

1–7 月，固定资产投资完成额累计同比–1.6%，较 6 月跌幅收窄 1.5 个百分点，而民间固定资产投资完成额累计同比–5.7%，较 6 月跌幅收窄 1.6%。由图 1.3.1 可知，当前投资项持续处于修复中，但改善速度已逐渐放缓。

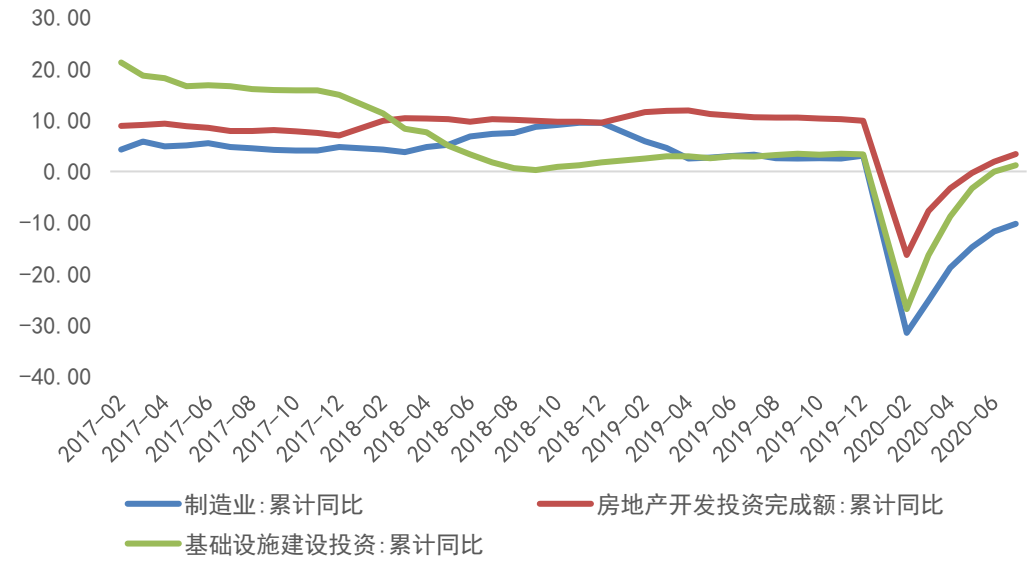
图 1.3.1：固定资产投资继续改善（%）



数据来源：Wind 南华研究

分领域来看，1-7 月制造业投资累计同比-10.2%，较 1-6 月改善 1.5 个百分点，房地产开发投资累计同比 3.4%，同样较 1-6 月改善 1.5 个百分点，基建投资累计同比 1.19%，首次转正，较 1-6 月改善 1.26 个百分点。总体来看，房地产增速依然较快，在三大领域中，继续领先，基建投资具有逆周期特性，在政府财政政策拉动下，恢复相对较快，制造业投资具备一定的顺周期性，受内外需影响，虽持续恢复，但仍远远不及往年。

图 1.3.2：制造业、房地产、基建累计同比增速均上升（%）



数据来源：Wind 南华研究

总体来看，7 月无论是消费还是投资，整体改善步伐均较之前有所放缓。消费方面，餐饮收入虽相对恢复较快，但依然是重点拖累项。具体商品类别方面，化妆品、日用品等相较 6 月下滑明显，可能是 6 月商家大促造成了对 7 月的挤出效应，另外汽车消费大幅增长，是一大亮点。

投资方面，整体跌幅继续收窄，其中，房地产增速依然较快，在三大领域中，继续领先，基建投资具有逆周期特性，在政府财政政策拉动下，恢复相对较快，制造业投资受内外需影响，虽持续恢复，但总体仍远远不及往年。

工业增加值环比升幅缩小，改善步伐放缓。采矿业与电力、燃气及水的生产和供应业受到洪涝灾害影响，下滑幅度明显，不过感到惊喜的是制造业保持回升势头，增加值同比增长 6.0%，较 6 月提高 0.9 个百分点，与 7 月的制造业 PMI 所体现的景气程度一致，也凸显出全球复工大背景下国内制造业的比较优势。

第2章　重要数据一览表

表 2.1.1 上周国内重要经济数据

指标	前值	预期值	今值
7 月 CPI:同比(%)	2.5	2.62	2.7
7 月 PPI:同比(%)	-3	-2.42	-2.4
7 月 M0:同比(%)	9.5	--	9.9
7 月 M1:同比(%)	6.5	--	6.9
7 月 M2:同比(%)	11.1	11.15	10.7
7 月社会融资规模:当月值(亿元)	34,300.00	--	16,900.00
7 月新增人民币贷款(亿元)	18,100.00	11,815.93	9,927.00
7 月工业增加值:当月同比(%)	4.8	5.2	4.8
7 月固定资产投资:累计同比(%)	-3.1	-1.56	-1.6
7 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	-1.8	1.16	-1.1
7 月国内信贷(亿元)	2,351,762.00	--	2,355,170.66

数据来源：Wind 南华研究

表 2.1.2 上周国际重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
德国	8 月 ZEW 经济景气指数	59.3	58	71.5
德国	8 月 ZEW 经济现状指数	-80.9	-68.8	-81.3
欧盟	8 月欧元区:ZEW 经济景气指数	59.6	--	64
美国	7 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	-0.2	--	0.6
美国	7 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	-0.3	--	0.5
美国	7 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	0.1	--	0.4

美国	7月PPI:最终需求:同比:季调(%)	-0.8	--	-0.4
美国	7月核心PPI:环比:季调(%)	0.1	--	0.3
美国	7月核心PPI:同比:季调(%)	0.3	--	0.5
欧盟	6月欧盟:工业生产指数:同比(%)	-20.1	--	-11.6
欧盟	6月欧元区:工业生产指数:环比(%)	12.3	10	9.1
欧盟	6月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-20.4	-11.6	-12.3
美国	7月CPI:季调:环比	0.6	--	0.6
美国	7月CPI:同比(%)	0.6	--	1
美国	7月核心CPI:季调:环比	0.2	--	0.6
美国	7月核心CPI:同比(%)	1.2	--	1.6
美国	7月联邦政府财政赤字(盈余为负)	864,074.00	--	62,992.00
德国	7月CPI:环比(%)	0.6	-0.5	-0.5
德国	7月CPI:同比(%)	0.9	-0.1	-0.1
美国	8月01日持续领取失业金人数:季调(人)	16,090,000	--	15,486,000
美国	8月08日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1,191,000	--	963,000
法国	第二季度GDP(初值):同比:季调(%)	-5.7	--	-19
美国	7月核心零售总额:季调(百万美元)	368,708	--	374,125
美国	7月核心零售总额:季调:环比(%)	6.18	--	1.47
美国	7月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	2.12	--	2.74
美国	7月零售和食品服务销售额:不包括机动车辆环比	8.27	--	1.9
美国	7月零售总额:季调(百万美元)	479,451.00	--	483,517.00
美国	7月零售总额:季调:环比(%)	6.83	--	0.85
美国	7月制造业产出指数:环比:季调	7.36	--	3.37
美国	7月工业产能利用率(%)	68.46	--	70.56
美国	8月密歇根大学消费者预期指数	65.9	--	66.5

数据来源：Wind 南华研究

请务必阅读正文之后的免责条款部分

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层　邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货　股票代码：603093

南华期货营业网点