

经济信息汇编

(2021.07.21-2021.08.20, 2021年第八期)

经济评述

受疫情多点散发、洪涝灾害及外需影响，我国经济在7月呈现出一定程度回落。工业生产增速回落，地产、基建投资放慢，消费增速放缓，出口支撑边际趋弱，制造业投资成为主要动能。CPI运行平稳，PPI再返年度高点。

从先行指标看，PMI小幅下滑，社融、M2增速均小幅下降，反映经济增长动能略有下降。

前瞻的看，经济整体将持续修复，韧性仍强。随着短期扰动消退，8月宏观政策跨周期调节加力，我国工业生产、消费、制造业投资有望继续缓慢修复，基建投资有所回升，总体经济仍将保持稳定恢复、稳中向好态势。同时PPI同比回落，通胀保持稳定。结合美林时钟理论判断，权益类资产的价值配置动力趋弱。

宏观经济指标评述表

指标	7月	6月	7月简评	近期展望
规模以上工业增加值同比	6.4%	8.3%	大幅下降	小幅回升
PMI	50.4%	50.9%	小幅下降	小幅波动
社会消费品零售总额同比	8.5%	12.1%	大幅下降	小幅回升
CPI同比	1.0%	1.1%	小幅下降	保持稳定
社融存量同比	10.7%	11.0%	小幅下降	小幅回升
异动： 出口同比	19.3%	32.20%	大幅下降	小幅回升

(注：本文数据无特殊说明均来源于Wind)

报告摘要

宏观经济

(第 4 页)

7 月全国规模以上工业增加值同比增长 6.4%，两年平均增长 5.6%，较上月下滑 0.9 个百分点，7 月工业生产大幅放缓。

7 月全国制造业 PMI 为 50.4%，较上月小幅下滑 0.5 个百分点，反映经济增长有所放缓。

1-7 月固定资产投资同比增长 10.3%，制造业投资加快，房地产、基建投资放慢。

7 月社零同比增长 8.5%，较前值回落 3.6 个百分点，两年平均增长 4.3%，较上月下降 0.6 个百分点，消费增速放缓。

以美元计，7 月出口金额同比增长 19.3%，进口金额同比增长 28.1%，进出口增速放缓。

7 月 CPI 同比上涨 1.0%，较上月下降 0.1 个百分点。PPI 同比上涨 9.0%，较上月上涨 0.2 个百分点，PPI 再返年度高点。

7 月城镇调查失业率为 5.1%，较上月增长 0.1 个百分点，就业形势总体稳定向好。

货币金融

(第 10 页)

7 月社融存量同比增长 10.7%，M2 同比增长 8.3%，均较上月小幅下降 0.3 个百分点。

7 月资金面仍然较为宽裕。DR007 收于 2.3%，较 6 月末下行 25bp。LPR 连续 16 个月保持不变。

7 月人民币汇率呈现震荡波动，整体稳定态势。月末我国外汇储备 32359 亿美元，较 6 月末增加 219 亿美元。

资产走势

(第 13 页)

股票市场:7月全球股指表现分化,欧美市场表现好于新兴市场。A股主要股指以下跌为主。28个申万一级行业涨跌不一,工业类周期性行业涨幅居前,金融、传统消费行业表现较弱。

债券市场:7月债市持续回暖,中债综合指数上行1.27%,利率债表现好于信用债。国债收益率震荡,10年期国债收益率上行23bp。7月新增违约债券23只,新增违约主体2家。

商品市场:7月黄金价格波动上涨,COMEX黄金价格环比上涨2.57%。原油价格小幅上涨,WTI原油现货价环比上涨0.65%。波罗的海干散货指数(BDI)环比下跌2.69%,高位震荡下行。

政经动态

(第 19 页)

7月30日中共中央政治局会议指出,当前全球疫情仍在持续演变,外部环境更趋复杂严峻,国内经济恢复仍然不稳固、不均衡。做好下半年经济工作,要坚持稳中求进工作总基调,完整、准确、全面贯彻新发展理念,深化供给侧结构性改革,加快构建新发展格局,推动高质量发展。

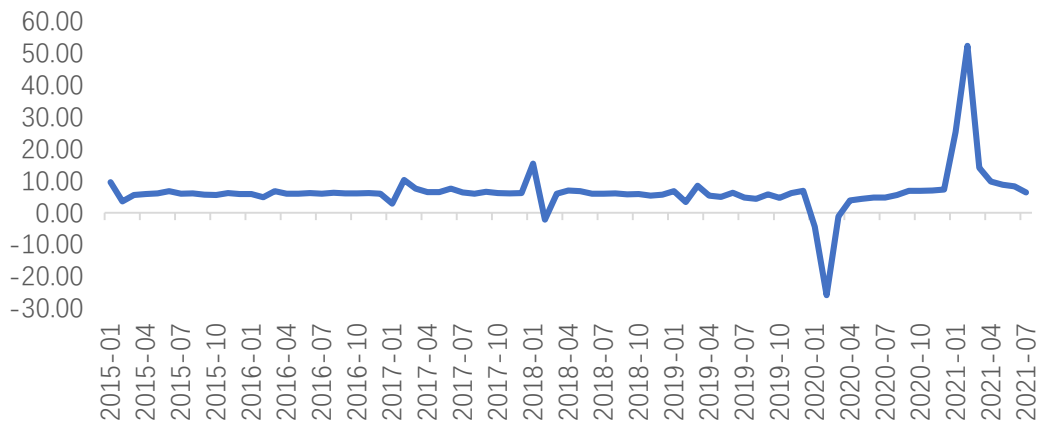
8月9日央行发布《2021年第二季度中国货币政策执行报告》强调,人民银行坚持稳字当头,稳健的货币政策灵活精准、合理适度,搞好跨周期政策设计,保持了政策连续性、稳定性、可持续性,科学管理市场预期,坚持服务实体经济,有效防控金融风险,为经济高质量发展营造了适宜的货币金融环境。

报告正文

一、宏观经济

1、工业生产大幅放缓

规模以上工业增加值同比 (%)

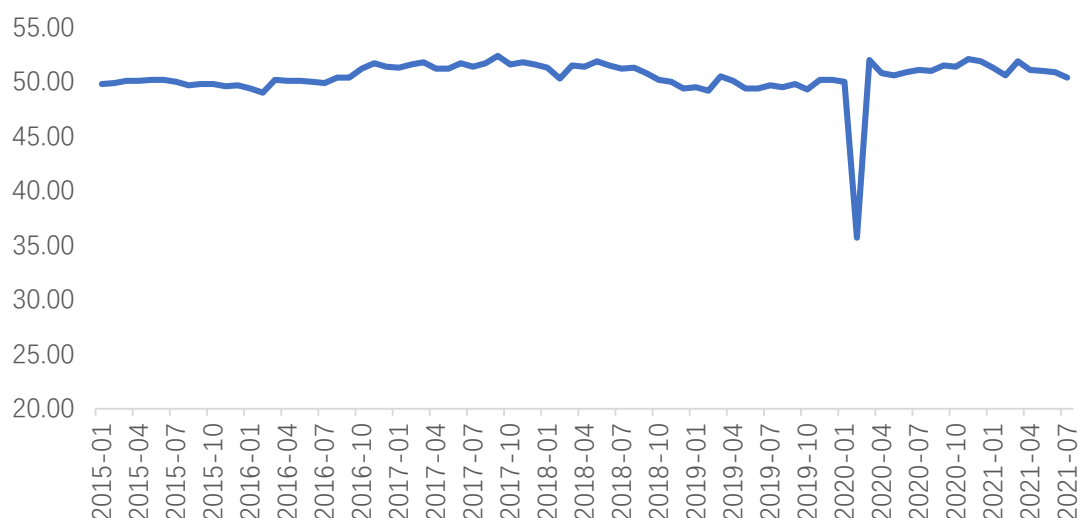


7月工业增加值同比增长6.4%，较上月大幅回落1.9个百分点；两年平均增长5.6%，较上月下降0.9个百分点，连续三个月下降。汛情、疫情扰动与需求走弱，7月工业生产大幅放缓。

工业生产大幅走弱主要原因：一是与国内多省多点疫情散发与洪涝灾害极端天气密切相关，如本月采矿业、制造业、电力热力等供应业三大门类出现同步放缓，制造业上、中、下游生产均有所减速；二是出口、消费、房地产投资等需求放缓，加上原材料价格维持高位挤占中下游企业利润，导致企业生产意愿下降，对工业生产也带来较大负面冲击；三是环保、安全生产政策趋严，持续对上游采矿业、原材料制造业生产形成一定制约，如7月采矿业增加值两年平均增速已由正转负。

2、PMI 小幅下滑

制造业 PMI (%)

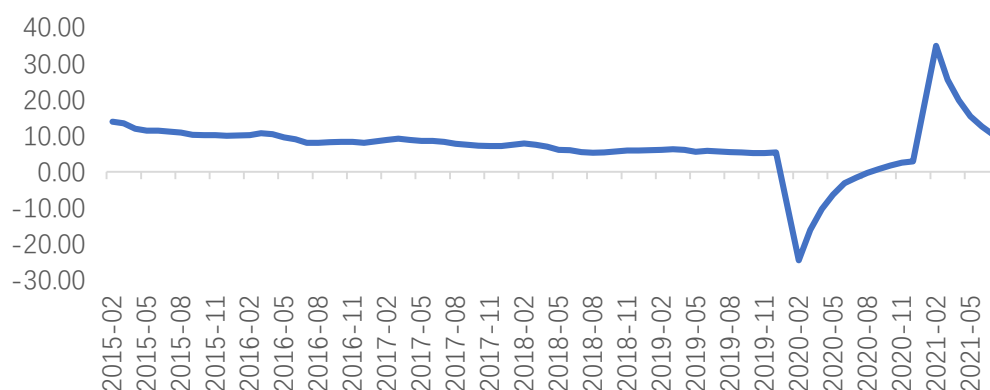


7月全国制造业 PMI 为 50.4%，较上月下滑 0.5 个百分点，反映经济增长动能略有放缓。

在受到疫情影响之外，制造业需求端的不确定性以及成本端的压力也抑制了制造业企业投资扩产，制造业 PMI 指数五大分项中生产指数、新订单指数、原材料库存指数分别较上月下降 0.9、0.6 和 0.3 个百分点。7月大、中、小型企业 PMI 分别为 51.70%、50.00% 和 47.80%，较上月分别变动 0.00、-0.80 和 -1.30，大型企业仍保持相对景气，但中小型企业承压，小型企业 PMI 已连续 3 个月低于荣枯线。

3、投资延续分化

固定资产投资完成额累计同比 (%)



7月固定资产投资同比增速继续下行趋势，环比增速连续四个月走弱，明显低于市场预期，主要是受到房地产和基建投资增速下行的

拖累。1-7月固定资产投资同比增长10.3%，较1-6月下滑2.3个百分点，两年平均增速为4.3%，增速较1-6月回落0.1个百分点，投资修复动能边际回落。

制造业投资1-7月累计同比增长17.3%，较上月下降1.9个百分点，两年平均增速3.1%，较上月加快1.1个百分点，是整体投资动能相对平稳的主要支撑。制造业投资增速回升主要受出口和企业盈利高增、结构性政策支持力度共同影响。

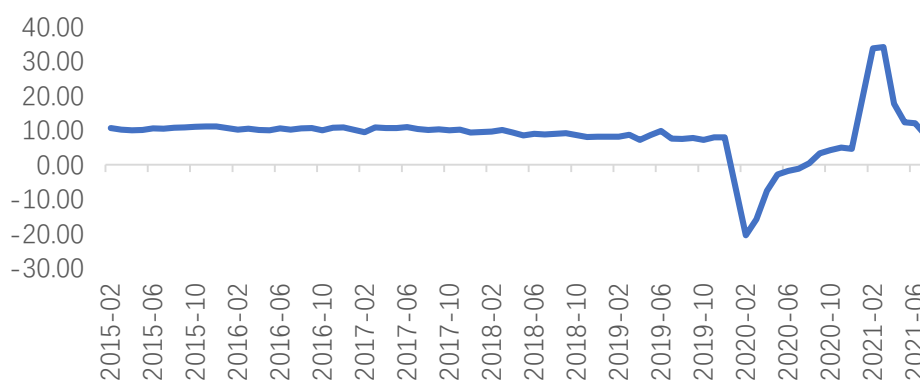
基建投资1-7月累计同比增长4.6%，较上月下降3.2个百分点，两年平均增长0.9%，较上月下降1.5个百分点。受极端天气和散点疫情拖累室外施工、专项债发行后置的共同影响，1-7月基建投资增速回落较多。预计在财政后置和十四五项目启动带动下下半年基建投资发力可期。

房地产投资1-7月累计同比增长12.7%，较上月下降2.3个百分点，两年平均增长8%，较上月下降0.2个百分点。受政策调控冲击，房地产投资和销售降温。预计房地产监管政策易紧难松，同时土地购置面积持续负增长，未来房地产投资增速高度受限。

未来，投资缓慢修复更趋均衡，或呈现“制造业温和修复、基建小幅发力、房地产高位趋降”的修复格局。

4、消费增速放缓

社会消费品零售总额当月同比 (%)

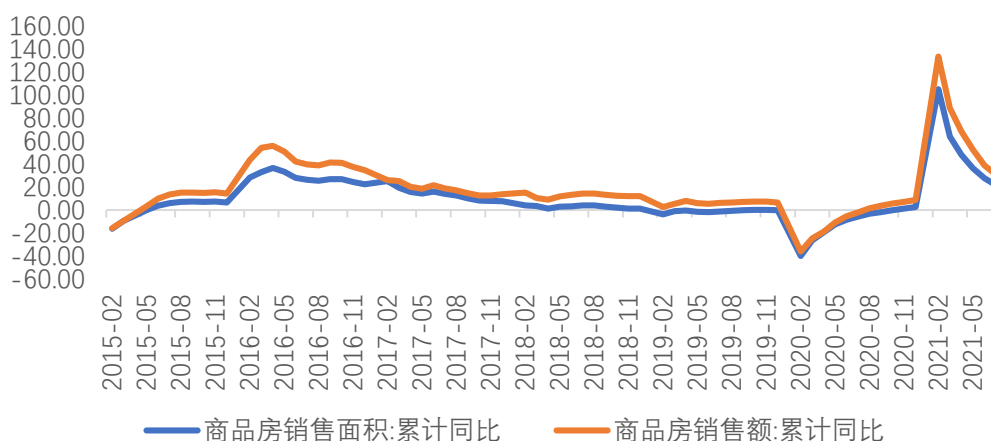


7月社会消费品零售总额同比增长8.50%，较上月大幅回落3.6

个百分点，两年平均增长 4.3%，较上月下降 0.6 个百分点，**消费增速放缓**。原因主要包括：一是汛情、疫情叠加扰动下，中低收入群体受困严重，导致限额以下商品零售两年平均增速较上月大幅回落 1.4 个百分点以上，成为主要拖累；二是基本生活品和房地产相关消费减少，拖累限额以上商品零售两年平均增速较上月回落 0.9 个百分点，其中，受汽车“缺芯”和高基数影响，本月汽车类消费同比增速转负，但两年平均增速较上月反而有所回升，或主要与新能源汽车销量保持较快增长相关；三是疫情、汛情扰动下餐饮消费增速小幅放缓 0.1 个百分点。

5、房地产销售增速持续回落

商品房销售累计同比 (%)



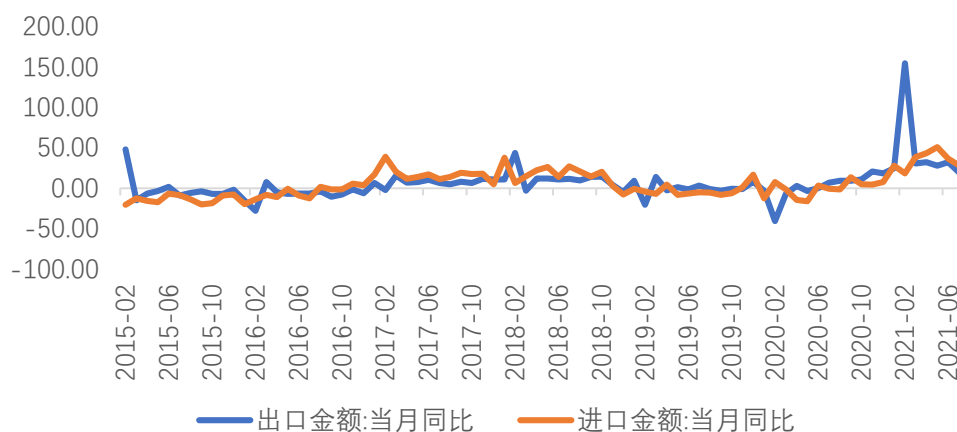
7月商品房销售面积和销售额同比分别下降 8.54%和 7.08%。1-7月商品房销售面积和销售额同比分别增长 21.54%和 30.71%，较 1-6月增速分别下滑 6.17 个百分点和 8.21 个百分点，**销售增速持续回落**。

房地产市场量缩价稳。一方面销售面积增速大幅回落。2021年 1-7月商品房销售面积两年平均增长 7.0%，较 1-6月回落 1.1 个百分点，其中 7月两年平均增长 0.1%，较 6月份大幅下降 4.7 个百分点。另一方面价格增速稳中趋缓。1-7月商品房销售金额两年平均增速较上月降 1.5 个百分点至 13.1%，高于销售面积增速，但二者差距收窄，也侧面反映总体价格水平仍在上升，但增速放缓。调控政策或为房市

降温主因，严格控制房贷等调控政策对房市冲击明显。

6、进出口增速放缓

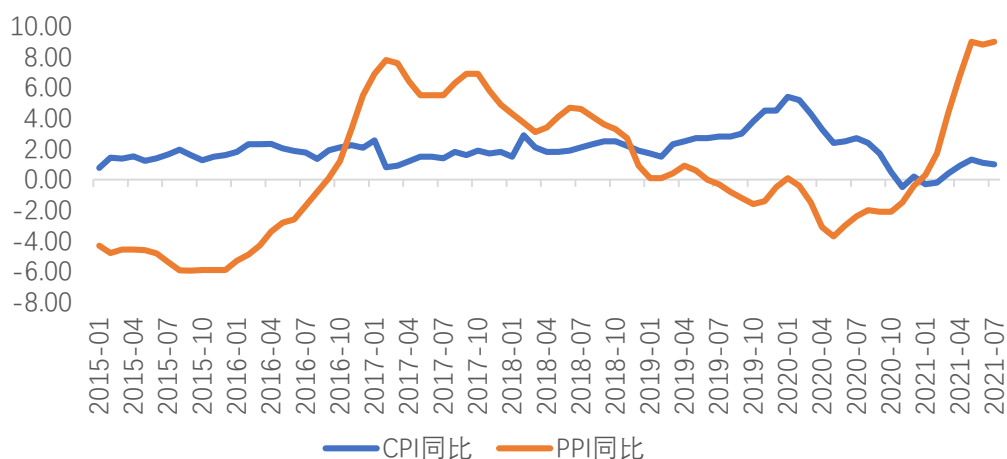
出口、进口金额当月同比 (%)



按美元计价，2021年7月，中国进出口总值5087.4亿美元，同比增长23.1%。其中，出口2826.6亿美元，增长19.3%；进口2260.8亿美元，增长28.1%；贸易顺差565.8亿美元。从出口情况看，在去年高基数效应、出口替代效应减弱以及国内极端天气的扰动下，7月份出口增速出现下滑；从进口情况看，7月进口增速较上月有所下降，国内经济增长动能减弱、多地洪涝高温等极端天气扰动是主要影响因素。预计下半年出口份额缓慢回落，增速高位放缓。

7、CPI 运行平稳，PPI 再返年度高点

CPI、PPI 当月同比 (%)



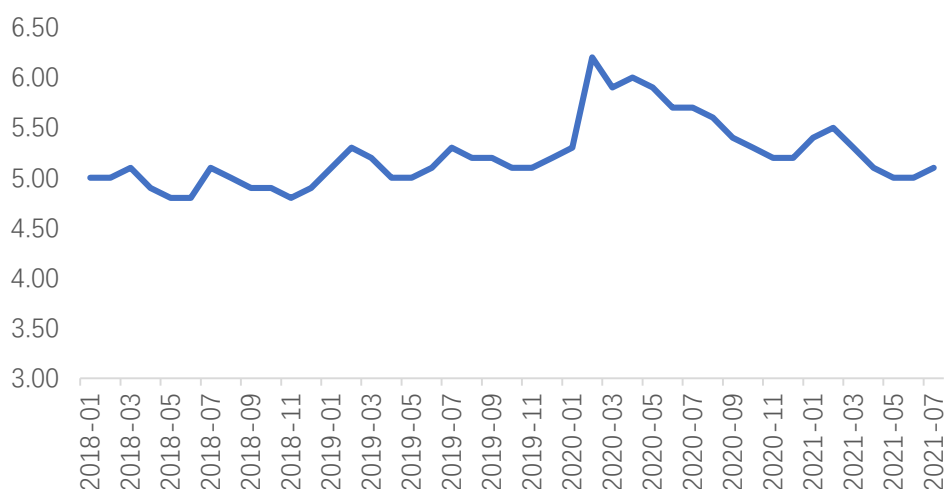
7月CPI同比上涨1.0%，较上月下降0.1个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.3%，涨幅较上月扩大0.4个百分点，显示内需复苏温和，总体价格水平保持平稳。食品CPI同比下跌1.7%，环比下跌0.4%，主要受生猪供给见顶、消费需求季节性波动及基数效应等因素影响；非食品CPI同比上涨2.1%，环比上涨0.5%，非食品价格同比上涨扩大冲抵了部分食品价格同比下降的影响，物价总体运行平稳。

7月PPI同比上涨9.0%，较上月上涨0.2个百分点，PPI再返年度高点。国际大宗商品价格上涨维持国内生产端相关上游行业普涨，但大宗商品价格上涨势头边际放缓及国内“保供稳价”的政策基调没有发生变化，引致多个相关上游行业价格涨幅出现回落，政策效果凸显，但7月原油和煤炭价格的上行且涨幅扩大，或是推动PPI再返年度高点的主要原因。

预计大宗商品价格可能高位震荡一段时间，但高点临近，下半年或将迎来拐点。7月PPI-CPI剪刀差仍维持在8.0%的历史高位，后续有望收敛，下游企业盈利有望得到支撑。

8、就业稳定向好

城镇调查失业率（%）

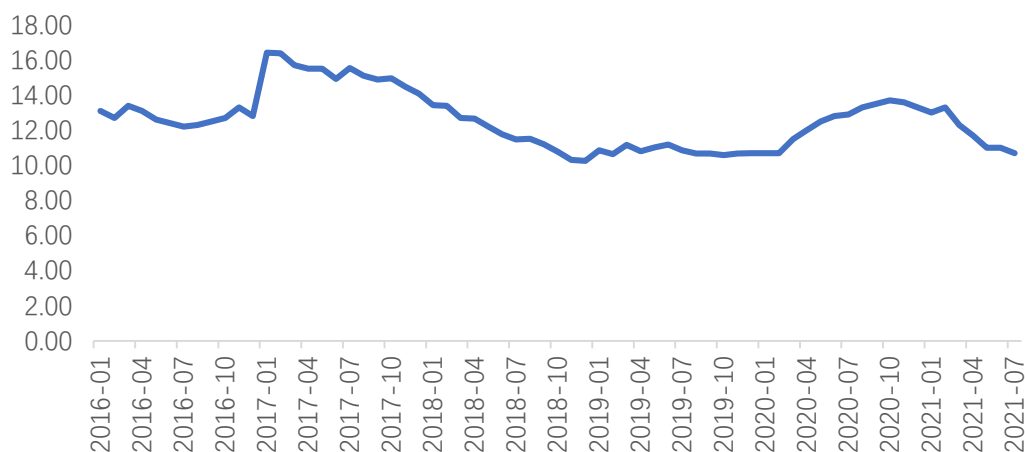


7月城镇调查失业率为5.1%，较上月增长0.1个百分点，明显低于5.5%的控制目标，就业形势总体稳定向好。

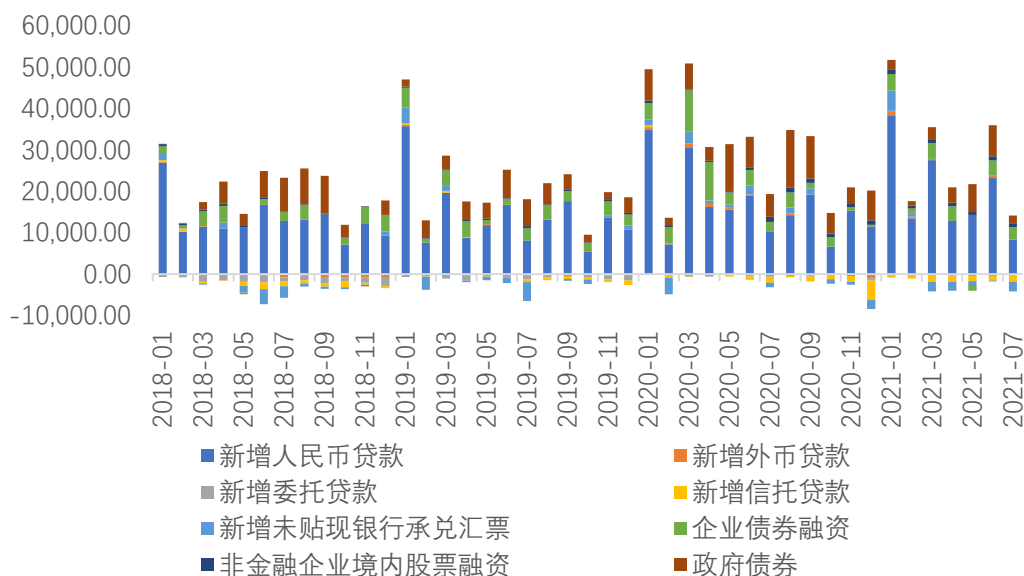
二、货币金融

1、社融、M2 增速均下降

社融存量当月同比 (%)



社融增量主要分项 (亿元)

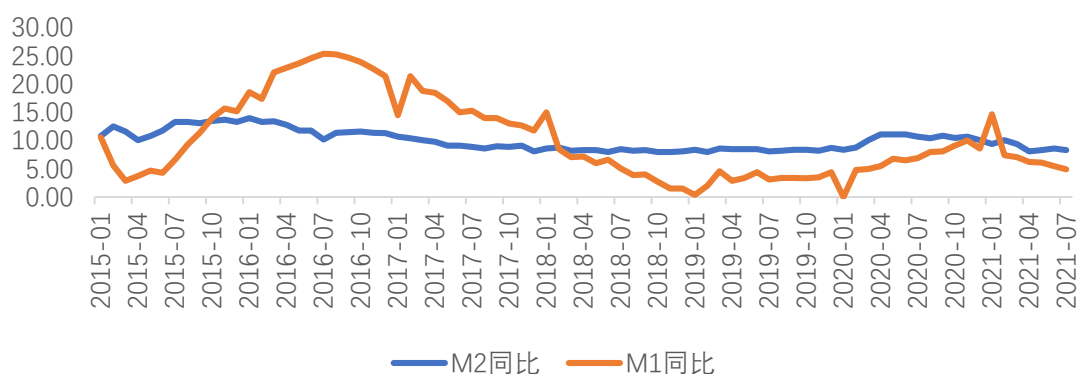


7月新增社会融资总额1.06万亿，同比减少0.63万亿，社融存量同比增长10.7%。贷款、政府债券及表外融资均收缩，但当前宏观杠杆率对信用扩张的制约明显减弱，7月的数据可能受疫情反弹、洪涝灾害等短期因素扰动，实体经济融资需求的真实情况还需要观察未来几个月的数据。

信贷层面，社融口径的新增本外币贷款约8391亿元，同比多减

1384 亿元；直接融资层面，企业债券净融资增加 576 亿元，境内股票融资减少 277 亿元；非标融资层面，7 月净减少 1389 亿元，其中表外票据融资净减少 1186 亿元，信托贷款下降 204 亿元；政府融资方面，7 月净减 3639 亿元；其他融资方面，当月净减 215 亿元。

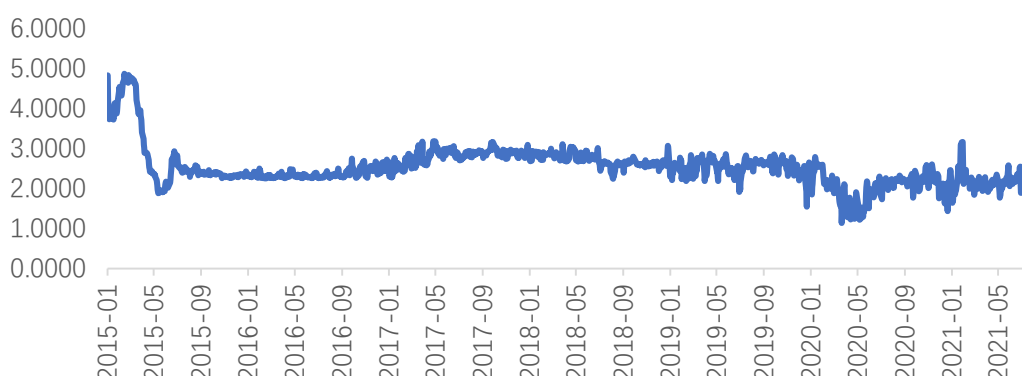
M1、M2 当月同比 (%)



7 月 M2 同比增长 8.3%，较上月小幅下降 0.3 个百分点。M1 同比增长 4.9%，较上月小幅回落 0.6 个百分点，M2-M1 剪刀差边际走阔。从 M2 的存款构成来看，居民存款和非银存款偏弱。财政存款同比多增 1100 亿元，对 M2 形成了一定拖累。M1 下降较多，或与地产调控收紧、房贷额度收紧以及地产销售走弱有关。

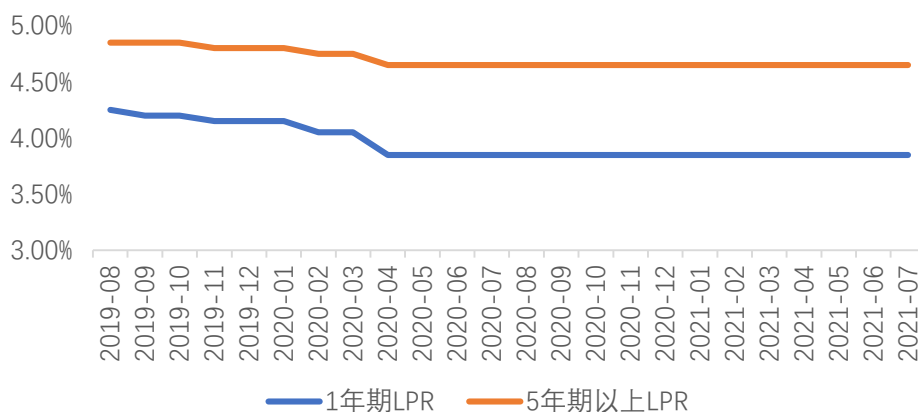
2、资金面仍宽裕

DR007 (%)



7 月银行间市场流动性较为宽松。在 7 月 15 日降准后资金面持续宽松，7 月末 DR007 收于 2.30%，较 6 月末下行 25bp。

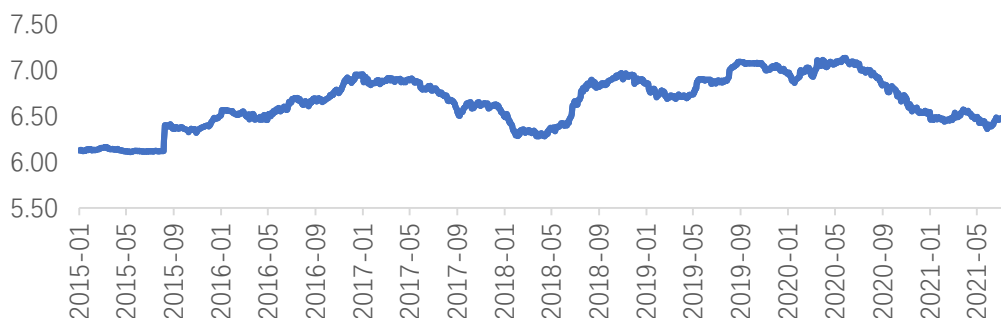
LPR 报价



7月1年期LPR为3.85%，5年期以上LPR为4.65%，均连续16个月保持不变。

3、人民币汇率双向波动整体稳定

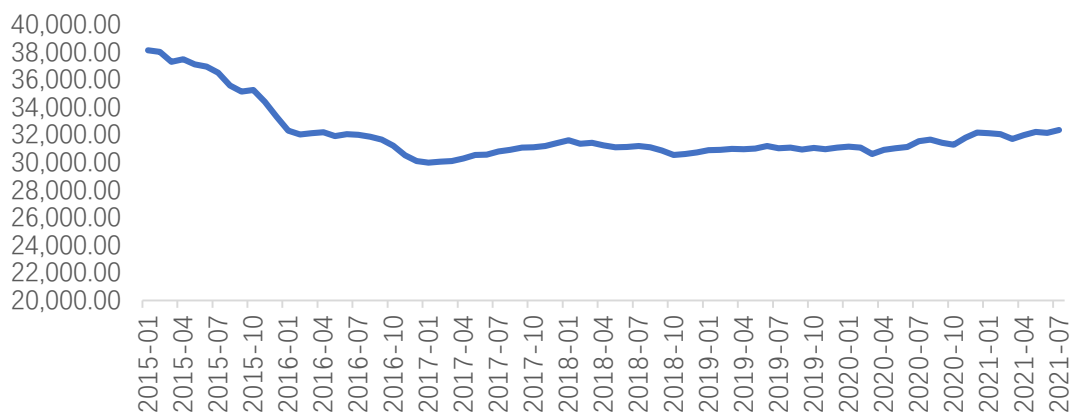
美元兑人民币中间价



7月人民币汇率呈现震荡波动，汇率整体稳定。7月末美元兑人民币汇率为6.46，与上月保持一致。预计人民币汇率将保持双向波动态势。

4、外汇储备略有波动

外汇储备（亿美元）

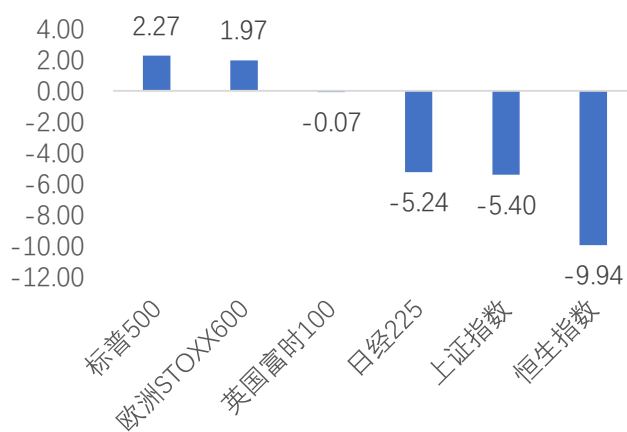


7 月末我国外汇储备 32359 亿美元，较 6 月末增加 219 亿美元，主要原因：一是美债收益率降低；二是美元指数小幅回落；三是包括银行结售汇、国内经济主体用汇需求和境外机构配置人民币资产等在内的交易因素共同影响。

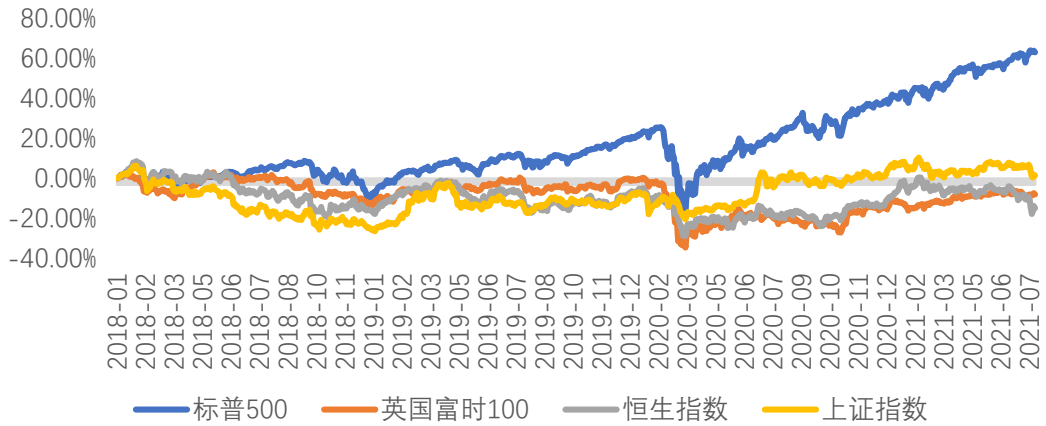
三、资产走势

1、股票市场

全球股指 7 月涨跌幅 (%)

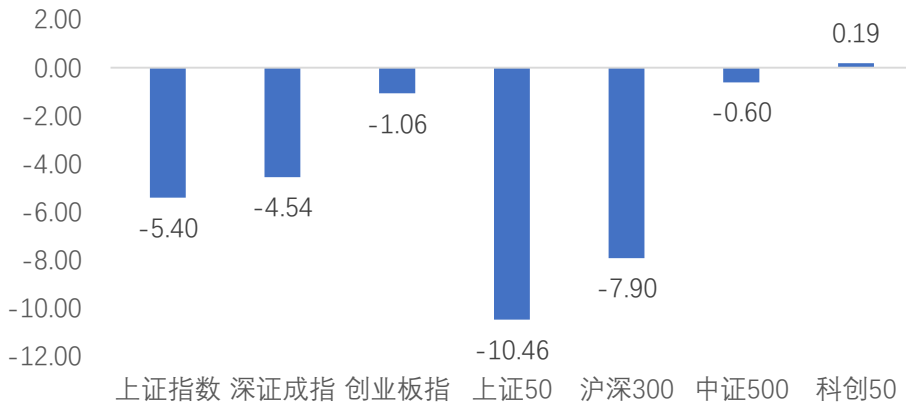


全球股指涨跌幅走势



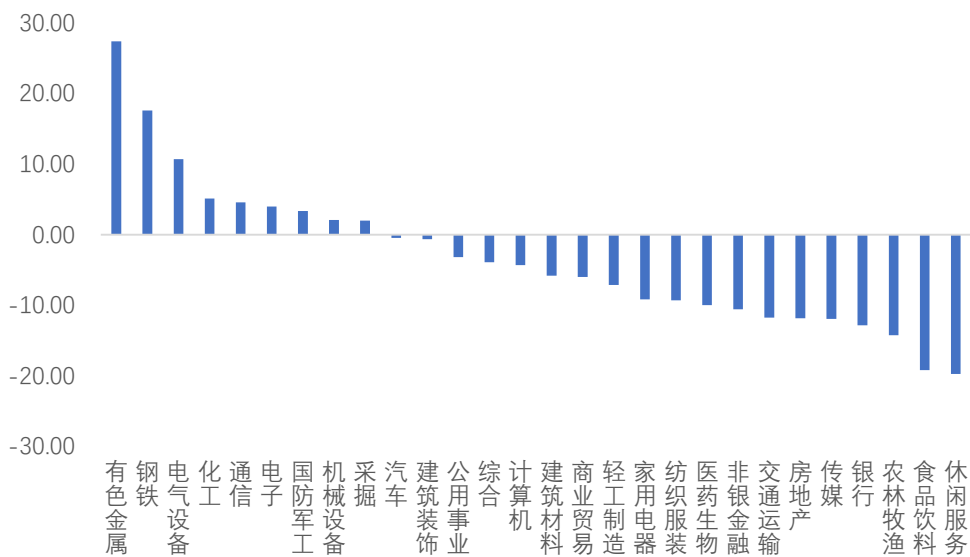
7月全球股指表现分化，欧美市场表现好于新兴市场。标普500表现较好，上涨2.27%，欧洲STOXX600上涨1.97%，英国富时100微降0.07%，恒生指数和上证指数分别下降9.94%和5.40%。

A股股指7月涨跌幅(%)



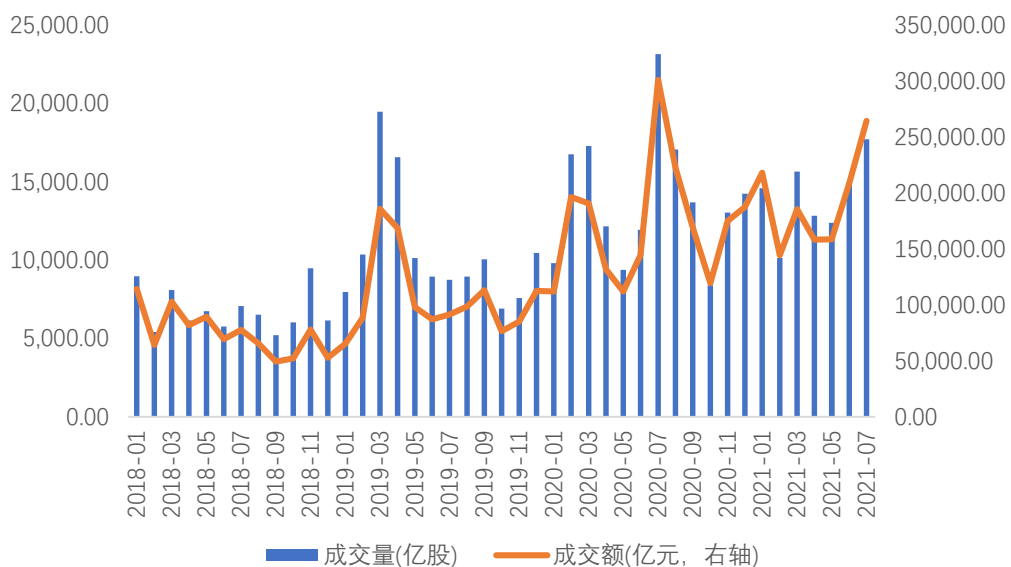
7月A股主要股指以下跌为主。仅科创50微涨0.19%，上证50、沪深300、上证指数和深证成指分别下降10.46%、7.90%、5.40%和4.54%。

A股行业7月涨跌幅(%)



7月A股行业涨跌不一，工业类周期性行业涨幅居前，金融、传统消费行业表现较弱。申万一级分类下，领涨行业主要包括有色金属（27.40%）、钢铁（17.59%）和电气设备（10.72%）；下跌行业主要包括休闲服务（-19.74%）、食品饮料（-19.21%）、农林牧渔（-14.25%）、银行（-12.86%）、传媒（-11.92%）等。

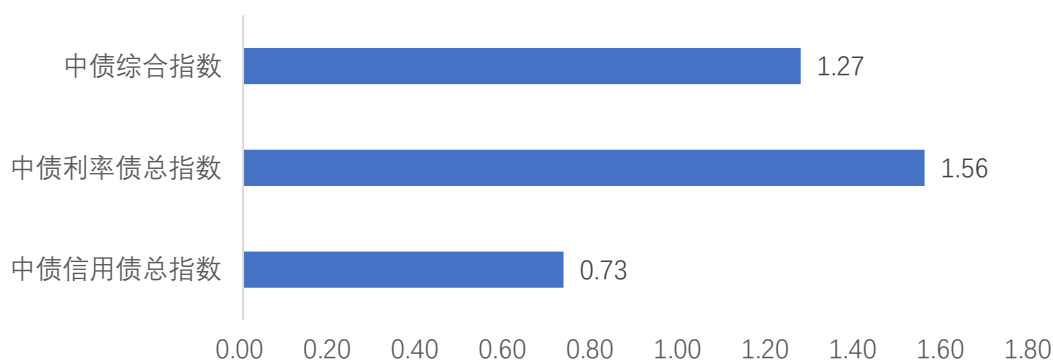
A股成交情况



7月A股成交量1.77万亿股，成交额26.41万亿元，日均成交额1.20亿元，日均成交较上月有所提升。

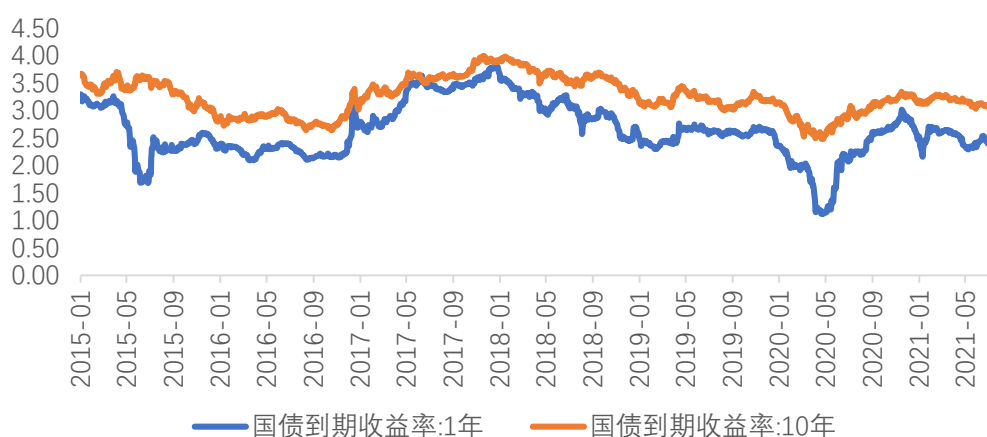
2、债券市场

债券指数 7 月涨跌幅 (%)



7 月债市持续回暖，中债综合指数上行 1.27%，利率债表现好于信用债。

国债到期收益率



7 月国债长端收益率震荡下行，期限利差小幅走阔。10 年期国债收益率月末收于 2.85%，全月下行 23bp；1 年期国债收益率收于 2.15%，上行 30bp。整体带动 10 年/1 年期限利差小幅走阔至 70bp，收益率曲线呈现下行趋势。

7 月新增违约债券

序号	债券简称	发行人	债券余额 (亿元)	公司性质
1	18 北讯 04	北讯集团股份有限公司	5.38	民营企业
2	16 东旭 02	东旭集团有限公司	7.23	民营企业
3	17 康得新 MTN002	康得新复合材料集团股份有限公司	10.00	民营企业
4	17 康美 MTN001	康美药业股份有限公司	20.00	民营企业
5	18 丰盛 01	南京建工产业集团有限公司	5.00	民营企业
6	21 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	10.00	民营企业
7	20 蓝光 MTN003	四川蓝光发展股份有限公司	15.00	民营企业
8	20 蓝光 MTN002	四川蓝光发展股份有限公司	10.00	民营企业
9	20 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	5.00	民营企业
10	20 蓝光 CP001	四川蓝光发展股份有限公司	7.00	民营企业
11	20 蓝光 04	四川蓝光发展股份有限公司	8.00	民营企业
12	20 蓝光 02	四川蓝光发展股份有限公司	7.50	民营企业
13	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	9.00	民营企业
14	19 蓝光 07	四川蓝光发展股份有限公司	4.00	民营企业
15	19 蓝光 04	四川蓝光发展股份有限公司	3.00	民营企业
16	19 蓝光 02	四川蓝光发展股份有限公司	11.00	民营企业
17	19 蓝光 01	四川蓝光发展股份有限公司	7.23	民营企业
18	16 蓝光 01	四川蓝光发展股份有限公司	11.81	民营企业
19	15 宜华 02	宜华生活科技股份有限公司	6.00	民营企业
20	15 宜华 01	宜华生活科技股份有限公司	12.00	民营企业
21	16 正源 01	正源房地产开发有限公司	13.54	其他
22	17 中融新大 MTN001	中融新大集团有限公司	15.00	民营企业
23	16 协信 06	重庆协信远创实业有限公司	8.38	中外合资企业

7月新增违约债券23只，环比增加15只，新增违约主体2家，分别为宜华生活科技股份有限公司和四川蓝光发展股份有限公司，企业性质均为民营企业，宜华生活科技股份有限公司主营业务为实木家具、木地板等产品的生产和销售；四川蓝光发展股份有限公司主营业务包括房地产开发运营，现代服务业、3D生物打印、生物医药等。

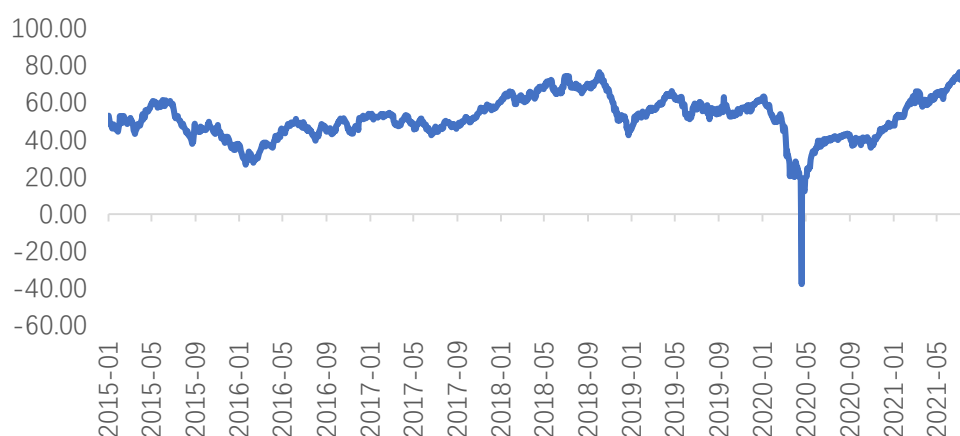
3、商品市场

COMEX 黄金（美元/盎司）



7月受美元指数下跌的影响，黄金价格波动上涨，COMEX黄金价格环比上涨2.57%。未来，若美债券收益率低迷，美股疲软，再叠加通货膨胀以及新冠变异病毒等因素将增加市场的避险情绪，黄金价格将继续回升。

WTI 原油现货价（美元/桶）



7月原油价格小幅上涨，WTI原油现货价环比上涨0.65%。OPEC+拒绝美国增产呼吁，美国能源信息署（EIA）下调下半年原油需求预期，原油供需趋于弱平衡，油价将震荡走弱。

波罗的海干散货指数(BDI)



7月波罗的海干散货指数(BDI)环比下跌2.69%，高位震荡下行，但随着欧美运输旺季的到来，全球航运和贸易活动仍将保持强劲。

四、政经动态

1、7月30日中共中央政治局会议

会议指出，当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡。做好下半年经济工作，**要坚持稳中求进工作总基调**，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革，加快构建新发展格局，推动高质量发展。要做好宏观政策跨周期调节，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性**，统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，**合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量**。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。要增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

会议要求，要挖掘国内市场潜力，**支持新能源汽车加快发展**，加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系，加快推进“十四五”规划重大工程项目建设，**引导企业加大技术改造投资**。要强化科技创

新和产业链供应链韧性，加强基础研究，推动应用研究，开展补链强链专项行动，加快解决“卡脖子”难题，发展专精特新中小企业。要加大改革攻坚力度，进一步激发市场主体活力。坚持高水平开放，坚定不移推进共建“一带一路”高质量发展。要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。做好电力迎峰度夏保障工作。要防范化解重点领域风险，落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，完善企业境外上市监管制度。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。

2、8月9日央行发布《2021年第二季度中国货币政策执行报告》

《报告》强调，人民银行坚持稳字当头，**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**，搞好跨周期政策设计，保持了政策连续性、稳定性、可持续性，**科学管理市场预期，坚持服务实体经济，有效防控金融风险**，为经济高质量发展营造了适宜的货币金融环境。《报告》指出，上半年，人民银行保持流动性合理充裕；发挥好结构性货币政策工具牵引带动作用；持续释放贷款市场报价利率改革促进降低贷款利率的潜力；以我为主，把握好内部均衡和外部均衡的平衡；坚持市场化法治化原则，统筹发展和安全，有效防控金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。总体来看，疫情发生以来，我国坚持实施正常的货币政策，今年上半年货币政策力度已基本回到疫情前的常态，在全球宏观政策中保持领先态势。