



7月经济略低于预期，三季度仍有望平稳增长

——7月经济增长数据点评

相关报告

⑤ 事件

13日，国家统计局公布：7月我国规模以上工业增加值同比增长9.0%，社会消费品零售额同比增长12.2%，1-7月固定资产投资（不含农户）增长17.0%。

7月进出口数据点评《7月出口超预期，下半年基本面预期进一步好转》——20140811

⑤ 点评

7月投资、消费和工业生产增速低于预期，主要原因是国内需求较弱，内生经济增长动力不足。预测后5个月稳增长力度增加，三季度经济仍有望保持平稳增长。

7月宏观数据预测报告《预测7月经济平稳增长，PPI降幅继续收窄》——20140805

1、7月经济增速低于预期，总体上仍保持平稳增长趋势

7月工业增速小幅回落，略低于预期。7月规模以上工业增加值环比0.68%，比6月（0.77%）低0.09个百分点；同比增长9.0%，比6月回落0.2个百分点，略低于预期，但总体上仍保持平稳增长趋势。

二季度经济增长数据点评《二季度经济略超预期，下半年有望平稳增长》——20140717

国内需求看，7月制造业投资回落幅度较大，拖累投资增速，消费需求基本平稳。

固定资产投资累计增速创02年以来新低。1-7月固定资产投资（不含农户）增长17.0%，比上半年回落0.3个百分点，创2002年以来投资累计增速新低。

制造业投资增速回落幅度较大。7月固定资产投资同比增长15.7%，比6月回落1.9个百分点；其中，制造业投资同比增长15.7%，比6月回落2.8个百分点；房地产投资同比增长11.7%，比6月回落0.8个百分点；基建投资同比增长21.7%，比6月回落0.7个百分点。

消费基本平稳，增速略有回落。7月社会消费品零售额同比增长12.2%，比6月回落0.2个百分点，其中商品零售同比增长12.6%，比上月回落0.2个百分点，餐饮消费同比增长9.4%，比上月回落0.2个百分点。

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

总体看，7月消费平稳，投资不及预期，出口高于预期，经济增速小幅回落，虽低于预期，但基本上保持平稳增长趋势。经济增长主要问题是房地产市场调整压力较大，国内需求较弱，经济内生增长动力不足。

2、房地产市场量价齐跌，调整压力仍然较大

7月，房屋新开工好转，住宅投资增速上升，棚户区改造投资力度增加效果初显；但商品房销售恶化，库存增加，房价继续下跌，调整压力仍然较大。

7月商品销售恶化。1-7月，商品房销售面积同比下降7.6%，降幅比6月扩大1.6个百分点，创今年新低。其中，7月商品房销售面积下降16.3%，降幅比6月(-0.2%)扩大16.2个百分点。

商品房库存继续增加。7月底，商品房待售面积55230万平，比6月底增加802万平；住宅待售面积36458万平，比6月底增加541万平。

房价继续下跌。7月百城房价环比下跌0.81%，连续3个月下跌；同比涨幅则连续7个月回落。

从商品房销售量价齐跌、库存增加看，房地产市场调整压力仍然很大，对经济造成较大的下行压力。

7月房屋新开工好转。1-7月房屋新开工面积下降12.8%，降幅收窄3.6个百分点，自3月以来降幅逐月收窄。其中，7月增长8.2%，比6月(-9.3%)回升17.5个百分点。

住宅投资增速回升。7月房地产投资同比增长11.7%，比6月回落0.8个百分点；但住宅投资同比增长13.7%，比6月提高2.4个百分点。

新开工好转和住宅投资增速回升，反映出棚户区改造力度增加取得明显成效。

总体来看，下半年随着地方政府放松或取消商品房限购以及金融机构放松房贷政策，房地产市场有望企稳。

3、预测下半年稳增长力度增加，经济仍有望保持平稳增长

在房地产市场调整压力和经济下行压力仍然较大的情况下，预计下半年稳增长力度增加，或出台较有力度的稳增长政策措施，如强化定向降准，铁路投资出台较大力度的融资方案，地方政府债券融资限制放松，金融机构放松房贷等。

我们判断，随着扩内需稳增长政策措施不断出台并继续见效，下半年经济仍有望保持平稳增长。预测下半年GDP同比增长7.4%，与上半年持平；其中，三季度在稳增长力度增加的情况下，GDP仍有望保持7.5%的平稳增长。

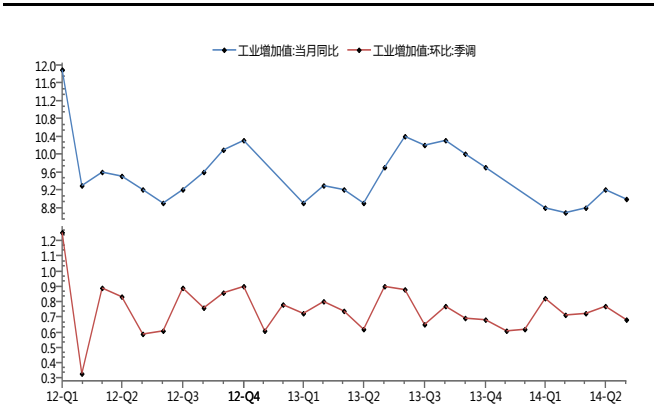
4、投资建议关注稳增长受益行业

从宏观经济角度看，下半年稳增长力度增加，铁路、城市轨道交通、棚户区改造、水利、电力、市政等基建投资力度增加，房地产限购限贷放松，相关受益行业存在一定的机会。另外，混合所有制改革、“一带一路”等区域经济发展、战略性新兴产业和生产性服务业等行业也将受益。

结论

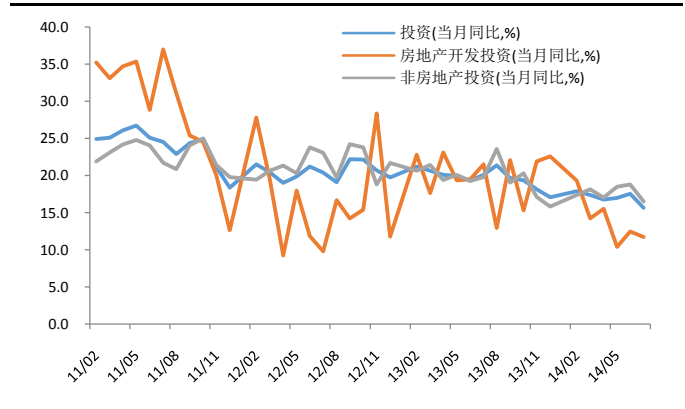
- 1、7月经济增长小幅低于预期，总体仍保持平稳增长趋势。
- 2、房地产市场量价齐跌，调整压力较大，经济下行压力较大。
- 3、预测下半年稳增长力度增加，经济仍有望保持平稳增长。
- 4、短期投资建议关注稳增长相关受益行业。

图表 1：工业增加值同比环比增速



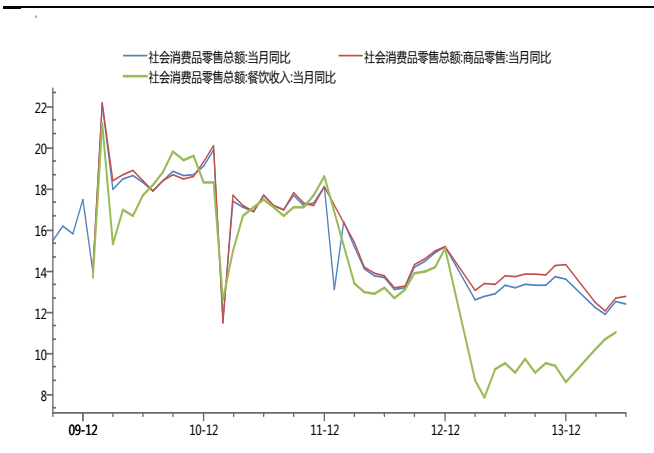
数据来源：Wind、华融证券

图表 2：投资增速



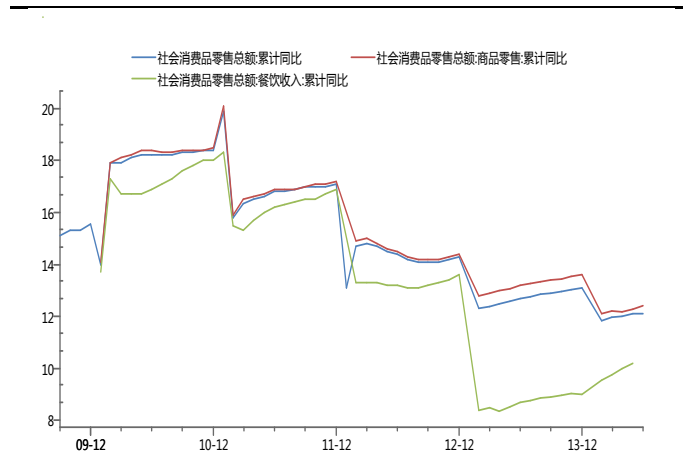
数据来源：Wind、华融证券

图表 3：社会消费品零售总额当月同比增速



数据来源：Wind、华融证券

图表 4：社会消费品零售总额累计同比增速



数据来源：Wind、华融证券

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：www.hrsec.com.cn