

上银基金一周早知道|7月宏观数据解读→

主讲人介绍



刘洋

上银基金权益研究部助理研究员

硕士毕业于南京大学，工科专业背景，对技术、原理等基础知识理解较为深刻，擅长跟踪产业趋势，捕捉行业变化，目前主要研究方向为机械、国防军工等行业。

市场概况

总体来看，上周（8.12-8.16）沪深300、中证A50、创业板指、科创板50涨幅分别为0.42%、0.35%、-0.26%、-0.05%。行业上看，上周银行、通信、煤炭涨幅居前，分别为2.66%、2.42%、1.95%。房地产、建筑材料、社会服务涨幅居后，分别为-3.91%、-3.79%、-3.08%。

热点聚焦

1、7月宏观数据：基本面稳中有进，后续关注有效需求修复

7月全国规模以上工业增加值同比增长5.1%，较前值有所回落，环比增长0.35%，略好于市场预期。除基数影响外，工业稳增长基础较好，使得工业生产保持韧性。总体来看，工业稳增长前置发力对工业生产已有较强支撑，但若经济出现超预期下行风险，工业稳增长在下半年仍可能保持支撑态势。7月服务业生产指数同比

增长 4.8%，比上月加快 0.1 个百分点，相较二季度回升幅度较大。7 月暑期属于出行旺季，使得生活性服务业有所支撑，同时生产性服务业保持恢复态势。

7 月社会消费品零售总额同比+2.7%（前值+2%；2023 年 7 月同比+2.5%，为 2023 年全年最低值），受益于低基数的影响，社零读数较上个月回升 0.7 个百分点。结构上，一方面，源于消费习惯变化、消费品以旧换新政策以及刚性需求的影响，体娱用品、通讯器材、粮油食品等表现较好。另一方面，7 月为传统汽车销售淡季，以及房地产以旧换新政策不及预期，拖累汽车和地产后周期相关品类社零数据修复。

2024 年 1-7 月全国固定资产投资（不含农户）增速为 3.6%，低于市场预期（Wind 一致预期为 3.9%）。分领域看，制造业投资增长 9.3%，基础设施投资（统计局口径）增长 4.9%，房地产开发投资下降 10.2%。1-7 月份，扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 8.0%。据我们测算，7 月当月固定资产投资同比增长 1.9%，制造业投资同比增长 8.3%，基础设施投资（统计局口径）增长 2.0%，房地产开发投资下降 10.8%。值得关注的是，**设备工器具购置延续涨势，是资本开支的重要支撑，技术改造投资或将成为投资需求的增量弹性来源。**

2、美国 7 月 CPI 与核心 CPI 增速符合预期，显示通胀延续放缓

美国 7 月 CPI 环比为 0.2%，持平市场预期，上月-0.1%，同比从上个月的 3%降到 2.9（预期 3%），自 2021 年 3 月以来首次回到 3%以下；核心 CPI 环比上升 0.2%（预期 0.2%），上月 0.2%，同比增长 3.2%（预期 3.2%），上月 3.3%，也是 2021 年 4 月以来最低。

目前的节奏或为最好的状态，通胀回落太快可能引发经济减速过快的担忧，通胀回落太慢则美联储可能在高息停留太久。分项看，商品通缩继续，环比负增长略微扩大，其中二手车通胀环比和同比的负增长略微上升；服务通胀环比回升，同比继续回落，其中主要是居所通胀环比回升，同比回落。

降息预期略微降温。9 月降息概率仍接近 100%，但降息 50 个基点的概率下降，到 12 月降息 100 个基点概率降到不足 80%。市场反应上，美股期货微涨，美债收益率轻微上行，美元指数小幅走高后回落，黄金小幅下行。通胀数据符合美联

储货币政策或具有限制性如果美联储能够维持实际利率高于自然利率，**货币政策或具有限制性，通胀未来或可继续温和回落。**

3、亚非拉部分地区可再生能源需求加速增长，相关政策推进明显加速

今年以来，亚非拉部分地区的可再生能源需求加速增长，相关政策推进明显加速。2021年七国集团（G7）提出公正能源转型伙伴关系（JETPs），旨在帮助伙伴国加速向公正能源系统的转型，逐步淘汰化石燃料；其中包括2021年南非JETP计划支持资金总额85亿美元、2022年11月印尼JETP计划支持资金总额200亿美元、2022年12月越南JETP计划支持资金总额155亿美元等；随着各国准备接受投资的具体项目逐步落地，**预计资金支持将带动亚非拉部分国家可再生能源项目的加速推进，进而带动光伏、储能的需求增长。**

亚非拉部分国家及地区（典型如东南亚各国、巴基斯坦、南非、巴西等）电网建设基础较差，大规模停电事故时有发生，带来了居民、工业用户为保障用电安全而自建分布式光伏的需求；叠加光伏投资成本的大幅下滑、部分地区优越的光照条件、部分地区电价上升（巴西、巴基斯坦等），光伏经济性凸显，分布式光伏及配储需求得到释放。

每周关注

1、央行发布7月金融数据，新增社融及贷款数据均弱于市场预期

7月新增社融规模为7708亿元，低于市场预期的10216亿元，同比多增2342亿元；金融机构口径新增人民币贷款规模为2600亿元，低于市场预期的4560亿元，同比少增859亿元（市场预期来自WIND一致预期）。金融数据出炉后，货币宽松预期小幅升温，推动长端和超长端利率下行，7年、10年和30年国债活跃券收益率在社融数据公布后下行2bp左右。

2、央行主管媒体发文称促进债券市场在规范中健康发展

央行主管媒体《金融时报》发文称，坚决打击债券市场扰乱市场秩序违法行为。当前市场机构的公司治理和内控制度仍需不断完善，还存在一些不规范的现象。近期债券市场有部分机构存在出借债券交易账户、报价明显偏离市场水平等现象，

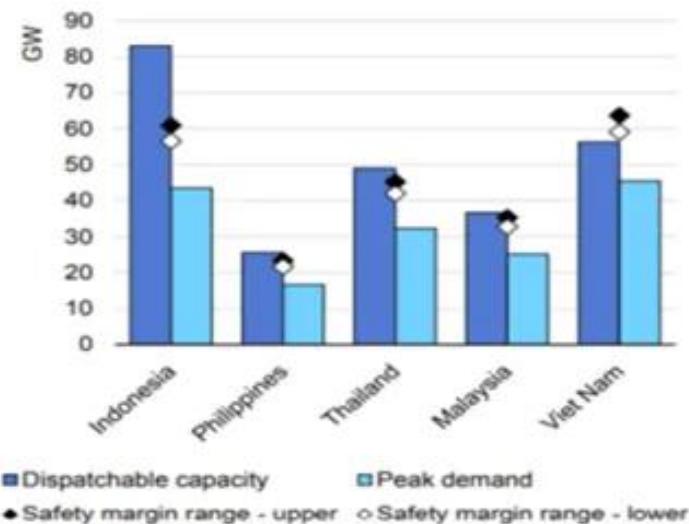
金融管理部门打击扰乱市场秩序违法行为，有利于规范市场运行，维护良好市场秩序，促进金融市场长期稳定发展。债券市场规范和发展是互促互进、并不矛盾的，在规范中能够实现更好的持续稳健发展。

3、与乌克兰接壤的俄罗斯别尔哥罗德州 14 日宣布进入紧急状态

俄罗斯政府已将汽油出口临时禁令延长至 2024 年 12 月 31 日。俄罗斯政府此前决定，自 2024 年 3 月 1 日起暂时禁止汽油出口，为期 6 个月，以应对春季和夏季国内市场需求增长。俄罗斯政府根据市场供应情况，曾在 7 月解除汽油出口禁令，从 8 月 1 日起又恢复对汽油和石油产品出口禁令。

每周一图

2022 年东南亚国家可调度容量及最高用电需求



资料来源：天风证券研究所

用电量快速增长或将带来电力缺口，相关政策积极推进支持新能源发展。东南亚呈现人口多、能源需求增长快、目前缺电人口仍较多的特点。2022 年东南亚人口约 6.79 亿，人口增长、城市化进程、经济增长驱动能源需求增长。据国际能源署（IEA）统计，2000–2020 年东南亚能源需求增长 80%，到 2050 年其能源需求预计增加 2 倍。然而，东南亚能源贫困问题仍然突出，约有 6500 万人无法用电，人均用电量仅为全球平均水平的一半。用电需求及充裕度层面，根据 IEA

统计，2022年印尼、菲律宾、泰国、马来西亚等东盟国家现有的燃煤和燃气发电厂仍呈产能过剩，可调度电力容量均超过峰值需求：

- (1) 随未来用电需求高增，或将暴露电力供给缺口，如当前菲律宾的供电安全裕度显著低于其他东盟国家。
- (2) 东盟各国提出可再生能源发展目标。包括印尼政府计划到2025年可再生能源在能源消费中的比重提高至23%；菲律宾将2030年可再生能源占比目标设为35%；马来西亚将2025年可再生能源占比目标设为31%等。
- (3) 东盟各国政府主动寻求国际金融支持，如越南、印尼2023年签署JETP协议。以越南为例，22年12月《联合国气候变化框架公约》第二十八次缔约方大会(COP28)框架内，越南正式公布《建立公正能源转型伙伴关系(JETP)政治宣言》的资源调动计划，国际合作伙伴承诺在未来3-5年内筹集155亿美元的资金，以满足越南公平公正的能源转型的紧迫需求。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。投资人购买基金时应详细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素选择与自身风险承受能力相匹配的产品。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表基金业绩表现，也不作为基金未来表现的承诺。