

2019 年上半年中國大陸宏觀資料綜評

——1H2019 年 GDP 增长 6.3%，基本符合预期

廖晨凱

C0069@capital.com.tw

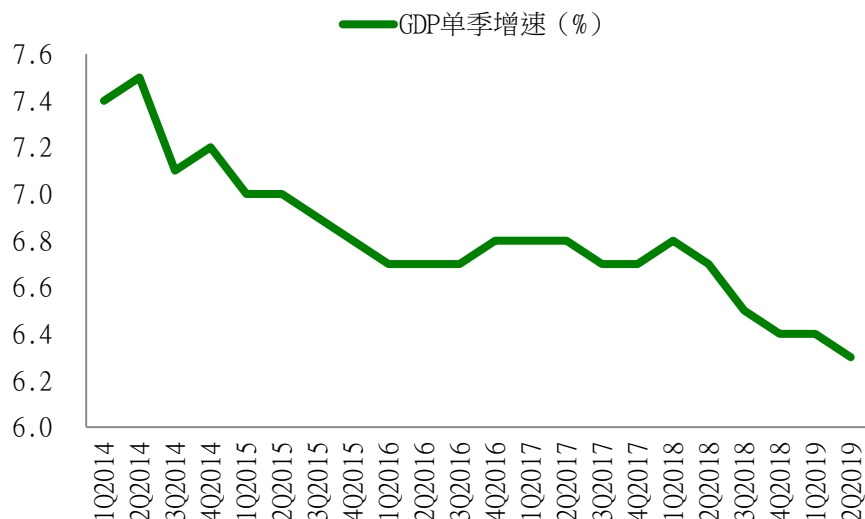
2Q GDP 增长 6.2%，较上季度回落 0.2pct

国家统计局 2019 年 7 月 15 号发布资料，初步核算，上半年国内生产总值 450933 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.3%。

分季度看，一季度同比增长 6.4%，二季度增长 6.2%。

分产业看，第一产业增加值 23207 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 179984 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 247743 亿元，增长 7.0%。

图：GDP 单季增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

点评：1H2019 GDP 增 6.3%，其中 2Q2019 年 GDP 增 6.2%，增速较 1Q2019 回落 0.2pct，整体表现基本符合我们的预期。

消费依旧为最大贡献。从拉动 GDP 的三架马车来看，1H2019 年消费依旧为最大贡献，对 GDP 增长贡献率达 60.1%，拉动 GDP 增长 3.8pct。投资贡献率为 19.2%，贡献 GDP 增长 1.2pct。净出口方面，1H2019 贡献率为 20.7%，贡献 GDP 增长 1.3pct。

第三产业依旧增长较快。分产业来看，作为国民经济重要支柱的第三产业即服务业增加值 247743 亿元，YOY 增 7.0%；第二产业增加值 179984 亿元，YOY 增 5.8%；第一产业增加值 23207 亿元，YOY 增 3.0%。

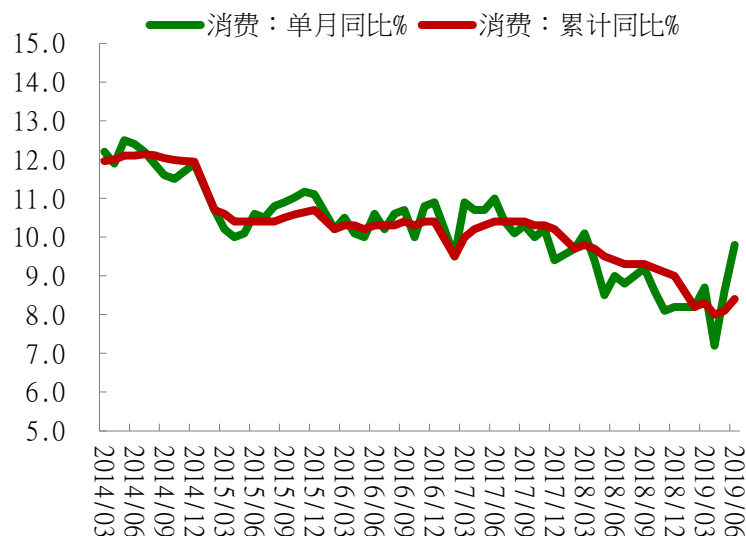
整体而言，1H GDP 增速与我们预期基本一致，消费端依旧为最大贡献，推动 GDP 实现稳健增长。展望未来，从拉动 GDP 的三大因素方面考虑：消费端方面，减税促消费背景下，预计将实现相对较快增长，并贡献较多的 GDP 增长。投资端方面，我们看到近期政府投资加码支撑，预计投资整体将表现稳健。净出口方面，值得关注的是，目前外围经济整体需求较弱，出口端或有所承压。综上考虑，我们预计 2019 年 GDP 增速为 6.3%。

6 月消费增 9.8%

2019 年上半年，社会消费品零售总额 195210 亿元，同比名义增长 8.4%（扣除价格因素实际增长 6.7%，以下除特殊说明外均为名义增长）。

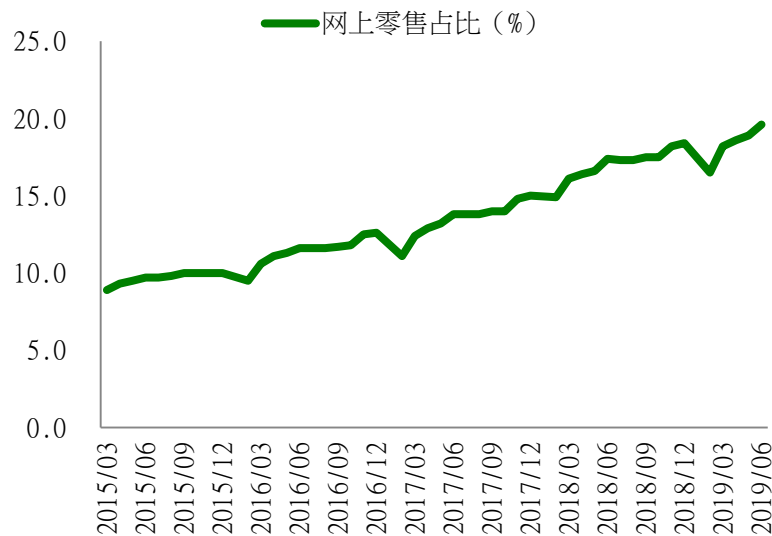
其中，6 月份社会消费品零售总额 33878 亿元，同比增长 9.8%。

图：社会消费品零售总额增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：网上零售占比 (%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

点评：1H2019 消费 YOY 增 8.4%，其中 6 月消费 YOY 增 9.8%，呈较大幅度的边际改善态势。

汽车销售大幅度提升，促进 6 月消费增速进一步回升。就 6 月单月数据具体来看，商品零售方面，汽车销售大幅度走强，其他部分商品有增有降：本月汽车销售增 17.2%，较上月增速大幅提升 15.1pct，预计受到国五国六政策转换影响；化妆品销售同样也表现较好，本月销售增速为 22.5%，较上月提升 5.8pct。粮油食品本月零售增速 9.8%，较上月回落 1.6pct，饮料较上月回落 3.6pct 至 9.1%，通讯器材较上月回落 0.8pct 至 5.9%。整体来看，商品零售整体增 9.9%，增速回升 1.4pct，餐饮收入方面增速回升 0.1pct 至 9.5%。

网上零售增速有所回升，占比继续提升。前 6 月实物商品网上零售额增长 21.6%，较前 5 月有所回落 0.1pct，我们计算实物商品网上零售单月增速为 21.2%，较上月回升 1.3pct。随着网上零售增速持续高于整体零售增速，其占比也在不断提升，以累计数据来看，前 6 月网上实物商品零售占比已达 19.6%。

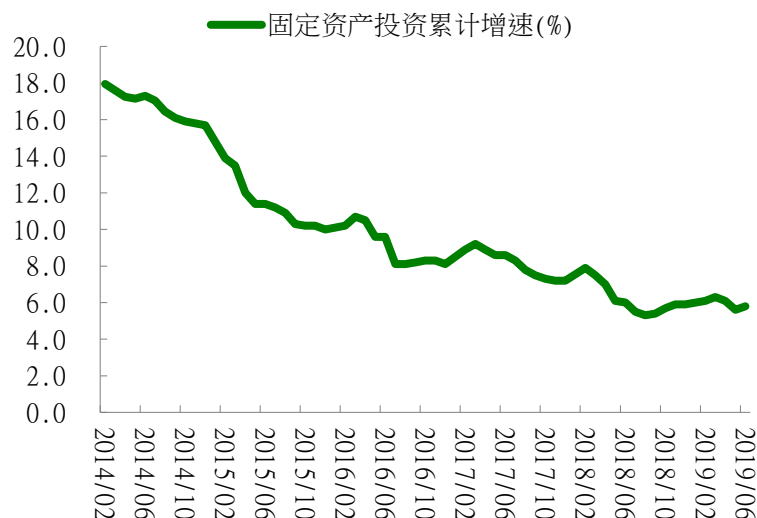
总体而言，6 月的消费数据有所反弹，主要为国五国六切换背景下汽车销售向好所推动，其他消费增速有升有降。目前政府减税政策在实施，且各项促消费政策不断颁布，需持续观察消费端边际变化。

前 6 月投资增 5.8%

2019年1—6月份，全国固定资产投资（不含农户）299100亿元，同比增长5.8%，增速比1—5月份提高0.2个百分点。

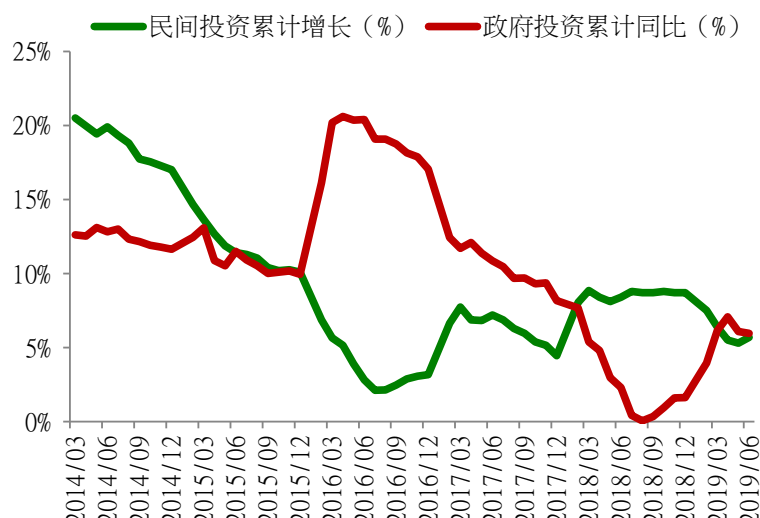
其中，民间固定资产投资180289亿元，同比增长5.7%，增速比1—5月份提高0.4个百分点。

图：全社会固定资产投资增速(%)



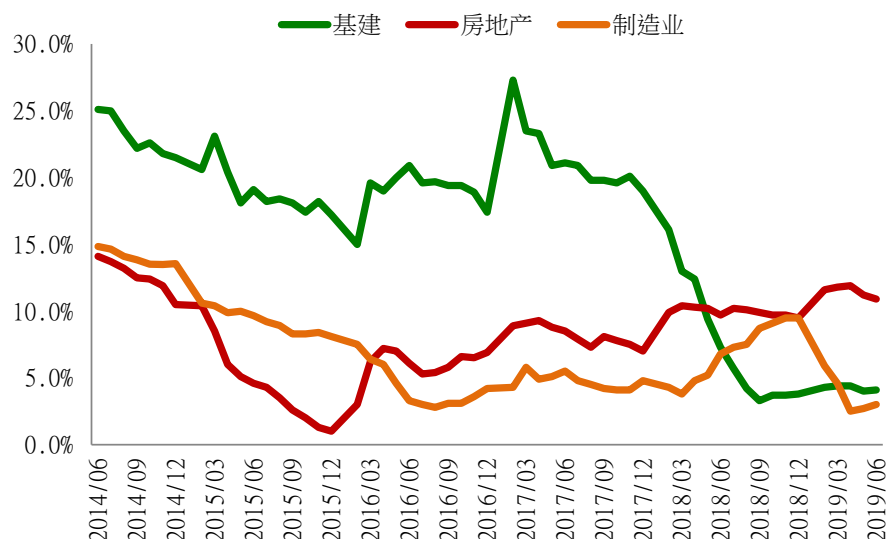
资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：政府与民间投资增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：基建、房地产、制造业投资增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

点评：2019年1-6月，全国固定资产投资同比增长6.3%，我们计算6月单月投资增速为6.3%，较5月提升2.0pct。

第三产业投资增速提升。第三产业投资190600亿元，增长7.4%，增速较前5月提高0.3pct；第一产业投资8430亿元，同比下降0.6%，降幅较前5月份收窄1.7pct；第二产业投资100070亿元，增长2.9%，增速回落0.3pct。

政府及民间投资均有所回升。1-6月政府投资录得6.0%增长，从单月增速

来看，录得 5.6%，较上月回升 2.0pct。民间投资继续呈边际向好态势：1-6 月增速录得 5.7%，其中 6 月单月民间投资增速录得 6.8%，较上月回升 2.0pct。

基建及制造业投资回升，房地产投资稍有回落。前 6 月基建投资增 4.1%，较前 5 月回升 0.1ct。6 月专项债融资有较大的改善（从央行口径的专项债净融资指标上来看，6 月专项债净融资 3579 亿，同比提升 2560 亿，环比提升 2328 亿），且专项债新政在 6 月发布，我们预计将撬动万亿规模的市场融资，推动后续基建投资增长。制造业投资方面，前 6 月增长 3.0%，较前 5 月回升 0.3ct，可能和民间投资回暖有关。考虑到目前 PMI 中新订单指数继续下降，制造业投资仍待观察。房地产投资方面，1-6 月投资增 10.9%，其中住宅投资增长 15.8%，均有所回落，不过依旧快于整体投资水平。

整体来看，基建投资方面，随着专项债新政实施，6 月整体有所回升；制造业投资方面，本月增速有所回升，可能和民间投资回暖有关；房地产投资方面，投资端尽管有所回落，不过依旧以快于整体投资的增速增长。展望未来，基建投资方面，专项债新政后，预计后续依旧将在上升的轨道之中，并对整体投资起到支撑作用；在制造业升级、减税降费及加大实体经济融资的背景下，制造业投资方面依旧值得期待；房地产投资方面，我们维持全年平稳增长的判断。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11332

