

证券研究报告—动态报告/经济快评

宏观经济

2019 年二季度经济数据盘点

2019 年 07 月 16 日

韧性仍存，稳定可期

证券分析师：董德志	021-60933158	dongdz@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513100001
证券分析师：赵婧	0755-22940745	zhaojing@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513080004
证券分析师：李智能	0755-22940456	lizn@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516060001
证券分析师：柯聪伟	021-60933152	kecw@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516080004

事项：

2019 年 7 月 15 日，二季度经济、金融数据全部公布完毕。

评论：

■ 二季度经济增速略逊预期，但 6 月份增长状况走强

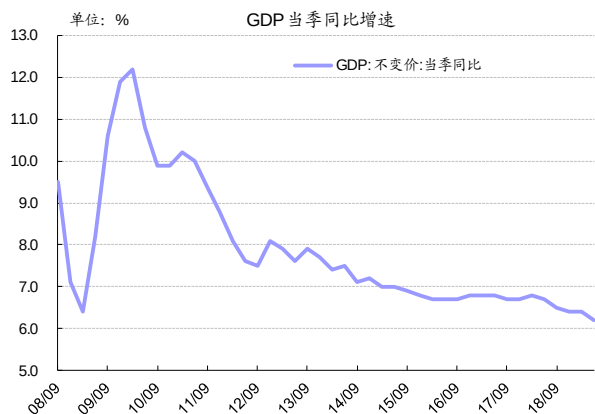
二季度经济略低于预期。2019 年二季度 GDP 同比 6.2%，较一季度回落 0.2%，绝对水平创新低。2019 年 GDP 目标增速为 6-6.5%，二季度 GDP 落在该区间中段，经济仍总体平稳。

6 月工业生产大幅回升。6 月工业增加值同比 6.3%，较 5 月加快 1.3%。分行业看，6 月采矿业同比 7.3%，制造业 6.2%，公用事业 6.6%，分别较 5 月加快 3.4%、1.2%和 0.7%。分产品看，6 月主要产品日均产量同比均回升。6 月原油加工量、钢材、发电量、十种有色金属和汽车日均产量同比分别为 7.7%、12.6%、2.8%、5.7%和-15.2%，较 5 月回升 4.9%、1.1%、2.6%、3.5%和 6.3%。

6 月固定资产投资小幅回升。6 月固定资产投资累计增速 5.8%，较 5 月回升 0.2%。分行业来看，房地产开发投资累计增速 10.9%，增速较 1-5 月放缓 0.3%；制造业增速 3%，回升 0.3%；基建增速 4.1%，回升 0.1%。另外房地产销售方面，6 月也有所回暖。6 月商品房销售面积当月增速-2.2%，较 5 月当月同比回升 3.3%；商品房销售金额当月增速 4.2%，较 5 月回升 3.6%。6 月消费增速快速回暖，其中汽车消费增速回升幅度较大。

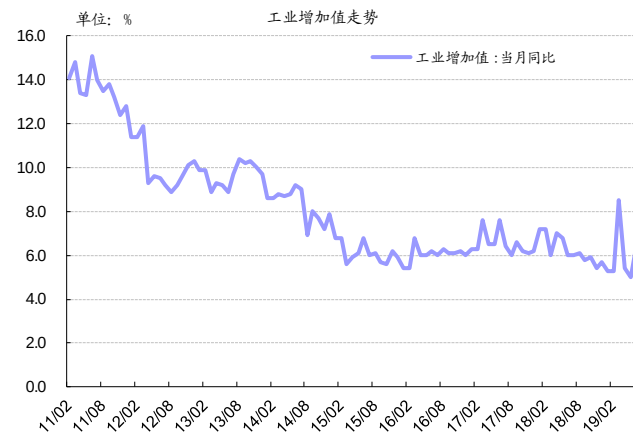
6 月社会消费品零售总额同比增长 9.8%，较 5 月回升 1.2%。限额以上消费中，6 月汽车销售额 17.2%，较 5 月回升 15.1%。6 月汽车销售的快速回暖，可能与清库五库存促销关系较大，持续性有限。另外，6 月与房地产相关的消费（家具、家用电器和音像器材类）增速继续回升。总的来说，二季度经济仍在探底，但 6 月份数据强于预期，三、四季度预计经济增长无忧。

图 1: GDP 当季同比增速



资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理

图 2: 工业增加值同比走势



资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理

■ 6 月食品环比继续超季节性但幅度收窄，7 月 CPI 同比或小幅回落，PPI 回落趋势不改

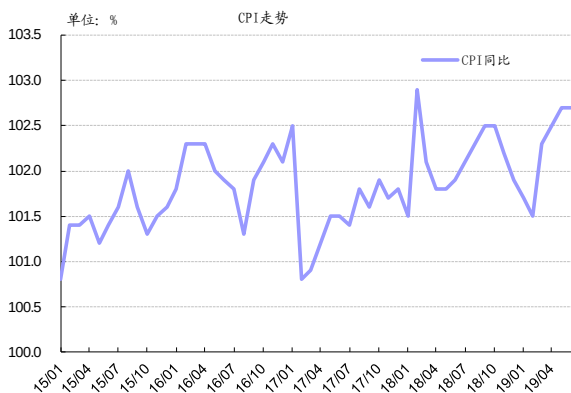
6 月 CPI 同比涨 2.7%，与 5 月持平，符合市场预期。6 月 CPI 环比为 -0.1%，基本持平季节性。

6 月食品环比继续高于季节性，非食品环比继续低于季节性。6 月食品环比为 -0.3%，高于季节性约 0.6 个百分点，超出季节性的幅度较上月继续收窄，其中粮食、蛋类、水产品、蔬菜价格环比涨幅均低于季节性，仅有畜肉、鲜果价格环比高于季节性。非食品环比为 -0.1%，低于季节性 0.1 个百分点，其中服务价格环比为 0.1%，持平季节性；可推算非食品中工业品价格环比为 -0.2%，低于季节性 0.2 个百分点，主要受能源价格明显下跌影响。

从高频数据来看，7 月首周食品价格继续上涨，截至 7 月 9 日，7 月蔬菜、水果、肉类的环比涨幅均超过季节性，但肉类价格周环比涨幅明显趋缓，水果价格已开始下跌，预计今年 7 月 CPI 食品价格环比继续超过季节性但超出幅度会进一步收窄。非食品方面，6 月油价连续下调给 7 月带来负的月内翘尾因素，预计 7 月非食品环比继续低于季节性。由于 2018 年 7 月 CPI 环比高于季节性，预计 2019 年 7 月 CPI 同比小幅回落至 2.6% 左右。

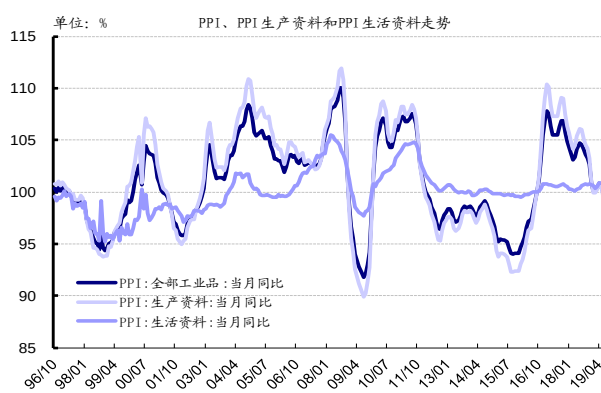
6 月 PPI 同比与环比均明显回落。6 月 PPI 同比为零，较上月大幅回落 0.6 个百分点；环比为 -0.3%，较上月回落 0.5 个百分点。6 月制造业 PMI 为 49.4%，与上月持平，仍处在荣枯线之下，其中新订单指数继续回落，未来国内总需求的扩张仍具有较大不确定性，预计 2019 年 7 月 PPI 环比或仍处于负值区间，PPI 同比或继续回落至 -0.4% 左右。

图 3: CPI 同比走势



资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: PPI、PPI 生产资料及生活资料走势



资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理

■ 6 月贷款结构仍不佳，专项债助社融增速上行

6 月新增人民币贷款 1.66 万亿，同比少增 1758 亿。分项来看，住户部门贷款同比多增 544 亿，其中短期贷款同比多增

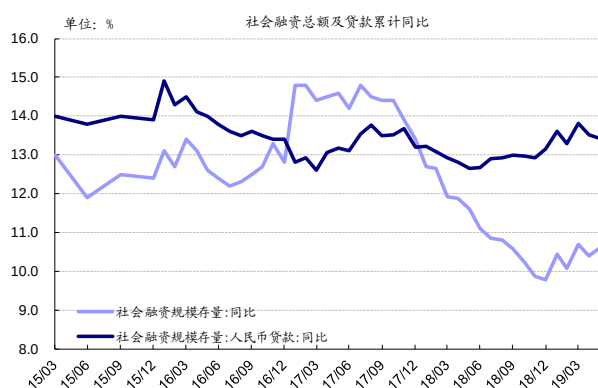
297 亿，中长期贷款同比多增 224 亿；非金融企业及机关团体贷款同比少增 714 亿，其中短期贷款同比多增 1816 亿，中长期贷款同比少增 248 亿，票据融资同比少增 1986 亿。人民币贷款没有出现半年末冲量，一方面是去年同期央行放松信贷额度造成高基数，另一方面依然体现银行风险偏好的下降和实体融资需求的不稳，企业贷款短多长少的结构与 5 月份一致。

6 月社融增量为 2.26 万亿，同比多增 7723 亿，社融存量同比增速由 5 月份的 10.60% 继续上行至 6 月的 10.90%。非标融资的低基数和专项债的放量，是 6 月社融继续上行的主要原因。

从社融增量结构上看，6 月表外融资同比少减 4791 亿，地方政府专项债同比多增 2560 亿，企业债券净融资同比少增 59 亿元。

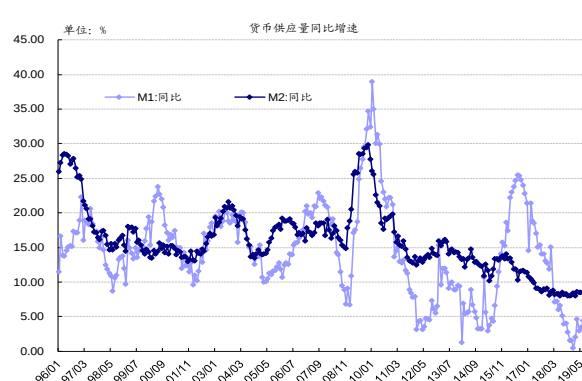
M2 同比增长 8.5%，6 月专项债放量发行对货币扩张形成支持，同时为对冲中小银行信用风险事件，货币政策较为宽松，隔夜利率一度跌破 1%。

图 5：社融及贷款累计同比



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 6：M1 和 M2 同比走势



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其

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_11361

