

# 6 月数据怎么看？

证券研究报告

2021 年 07 月 02 日

## 2021 年 6 月经济数据预测

### 摘要

#### 实体经济预测：

6 月工业增加值同比 7.8%，固定资产投资同比 12.5%，社零同比 8.9%。

6 月 CPI 同比 1.4%，PPI 同比 8.9%。

#### 进出口数据：

6 月出口同比 17.5%，进口同比 25%。

#### 货币信贷数据预测：

6 月新增信贷 1.9 万亿，新增社融 3.1 万亿，M2 同比 8.1%。

**风险提示：**经济环境恶化、货币政策传导不畅、政策调整超预期、海外疫情超预期。

### 作者

**孙彬彬** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110516090003  
sunbinbin@tfzq.com

**陈宝林** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110519080002  
chenbaolin@tfzq.com

**许锐翔** 联系人  
xuruixiang@tfzq.com

**廖翊杰** 联系人  
liaoyijie@tfzq.com

### 近期报告

- 1 《固定收益：如何看待下半年的潜在变化？ - 天风总量联席解读（2021-06-30）》 2021-06-30
- 2 《固定收益：穿越信用和信仰的迷雾 - 当前信用问题杂谈》 2021-06-30
- 3 《固定收益：什么是央行眼中的就业？——美联储 - 海外专题》 2021-06-29

## 内容目录

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 1. 实体经济数据 .....                          | 4  |
| 1.1. 工业增加值同比 7.8%，二季度 GDP 同比 8.1% .....  | 4  |
| 1.2. 固定资产投资 .....                        | 5  |
| 1.3. 社会消费品零售总额 .....                     | 6  |
| 1.4. 通胀：预计 CPI 同比 1.4%、PPI 同比 8.9% ..... | 7  |
| 2. 进出口数据 .....                           | 8  |
| 3. 货币信贷数据 .....                          | 10 |
| 3.1. 预计新增信贷 1.9 万亿 .....                 | 10 |
| 3.2. 预计新增社融 3.1 万亿，M2 增速 8.1% .....      | 11 |

## 图表目录

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 图 1：高炉开工率 .....                   | 4  |
| 图 2：汽车轮胎开工率 .....                 | 4  |
| 图 3：GDP 季度增速 .....                | 4  |
| 图 4：建筑钢材成交量 .....                 | 5  |
| 图 5：水泥价格 .....                    | 5  |
| 图 6：房地产销售尚有韧性 .....               | 5  |
| 图 7：建筑业 PMI .....                 | 5  |
| 图 8：BCI 指数 .....                  | 6  |
| 图 9：汽车销量 .....                    | 6  |
| 图 10：端午旅游人次和收入 .....              | 6  |
| 图 11：电影票房回落 .....                 | 7  |
| 图 12：餐饮消费较 5 月有所下降 .....          | 7  |
| 图 13：食品项环比 .....                  | 7  |
| 图 14：交通工具燃料 .....                 | 7  |
| 图 15：PMI 与 PPI 环比 .....           | 8  |
| 图 16：钢材价格指数（1994 年 4 月=100） ..... | 8  |
| 图 17：集装箱出口指数同比与出口同比（%） .....      | 9  |
| 图 18：集装箱出口指数环比与出口环比（%） .....      | 9  |
| 图 19：美欧日制造业 PMI 与出口环比（%） .....    | 9  |
| 图 20：新订单 PMI 与出口环比（%） .....       | 9  |
| 图 21：韩国、越南与中国出口环比（%） .....        | 9  |
| 图 22：进口环比与国内景气度（%） .....          | 9  |
| 图 23：表内外票据 .....                  | 10 |
| 图 24：表内票据 .....                   | 10 |
| 图 25：国有行转贴现利率 .....               | 11 |
| 图 26：城商行转贴现利率 .....               | 11 |

|                          |    |
|--------------------------|----|
| 图 27：新增贷款规模.....         | 11 |
| 图 28：社融政府债券（亿元）.....     | 11 |
| 图 29：新增信托贷款季节性.....      | 12 |
| 图 30：新增委托贷款季节性.....      | 12 |
| 图 31：新增社融规模.....         | 12 |
| 图 32：社融、M2 同比增速预测.....   | 13 |
| 表 1：2021 年 6 月数据预测 ..... | 4  |

表 1: 2021 年 6 月数据预测

|               | 2020-06 | 2020-07 | 2020-08 | 2021-04 | 2021-05 | 202106E | 202107E | 202108E |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CPI (%)       | 2.50    | 2.70    | 2.40    | 0.90    | 1.30    | 1.40    | 1.0     | 0.5     |
| PPI (%)       | -3.00   | -2.40   | -2.00   | 6.80    | 9.0     | 8.9     | 8.2     | 7.8     |
| 工业增加值 (当月, %) | 4.80    | 4.80    | 5.60    | 9.80    | 8.80    | 7.8     | 7.7     | 7.3     |
| 固定资产投资 (%)    | -3.10   | -1.60   | -0.30   | 19.90   | 15.4    | 12.5    | 11.5    | 10.6    |
| 社会消费品零售总额 (%) | -1.80   | -1.10   | 0.50    | 17.70   | 12.4    | 8.9     | 14.0    | 11.0    |
| 进口 (% , 美元计价) | 3.22    | -0.78   | -1.69   | 43.10   | 51.1    | 25      | 16.2    | 15.7    |
| 出口 (% , 美元计价) | 0.18    | 6.80    | 9.07    | 32.30   | 27.9    | 17.5    | 5.6     | 6.7     |
| 新增贷款 (亿元)     | 18,100  | 9,927   | 12,800  | 14,700  | 15,000  | 19,000  | 11,000  | 13,000  |
| 社会融资总量 (亿元)   | 34,681  | 16,928  | 35,853  | 18,507  | 19,205  | 31,000  | 18,000  | 25,000  |
| M2 (%)        | 11.10   | 10.70   | 10.40   | 8.10    | 8.30    | 8.10    | 8.00    | 7.80    |

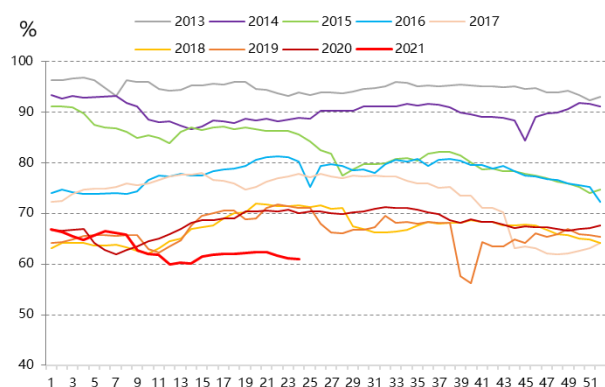
资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 1. 实体经济数据

### 1.1. 工业增加值同比 7.8%，二季度 GDP 同比 8.1%

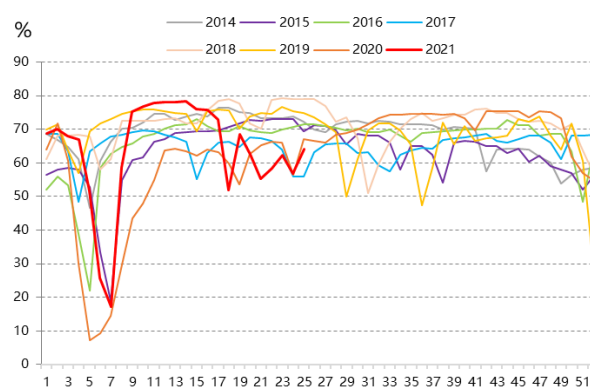
6 月 PMI 生产指数回落 0.8 个百分点至 51.9%，从高频数据来看，6 月 PTA、涤纶长丝、汽车轮胎开工率小幅回升，但多数中上游行业开工率均位于往年较低水平。工业生产动能整体偏弱，其中环保限产、汽车缺芯等供给端的因素构成重要扰动。预计 6 月工业增加值同比 7.8%，两年平均增速 6.2%。未来出口和房地产均面临较大的不确定性，短期来看韧性仍在，工业生产预计整体继续保持平稳。

图 1: 高炉开工率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

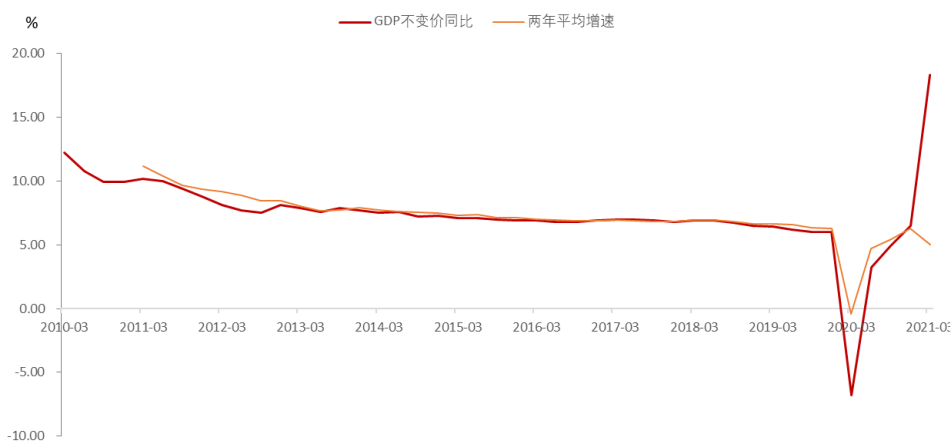
图 2: 汽车轮胎开工率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

二季度工业生产有所回落但仍处于较高水平，季度工业增加值增速约 8.7%；第三产业中，前期拖累经济的批发零售、租赁和商务服务等行业预计有所回升，预计二季度 GDP 同比增速在 8.0% 左右，两年平均约 5.6%，仍位于潜在增速附近。

图 3: GDP 季度增速

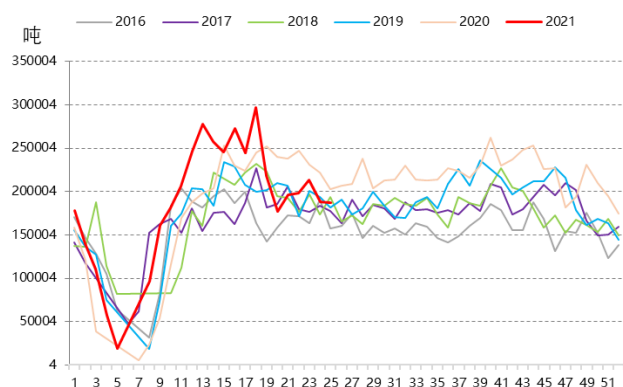


资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 1.2. 固定资产投资

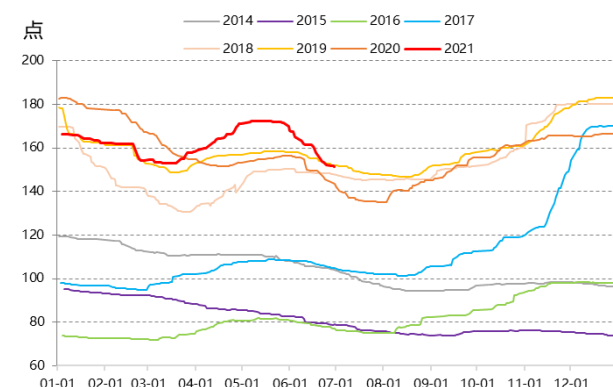
当前建筑业 PMI 整体偏弱，水泥价格、建筑钢材成交量均明显回落，显示建筑业景气度并不高。专项债发行节奏偏慢，政策稳基建的诉求不强，目前来看三季度专项债发行节奏也并不快，基建短期内难以有太大的起色；严监管下房地产周期趋于下行，当前房地产销售依然处于高位，预计房地产投资还能维持一定的韧性。

图 4: 建筑钢材成交量



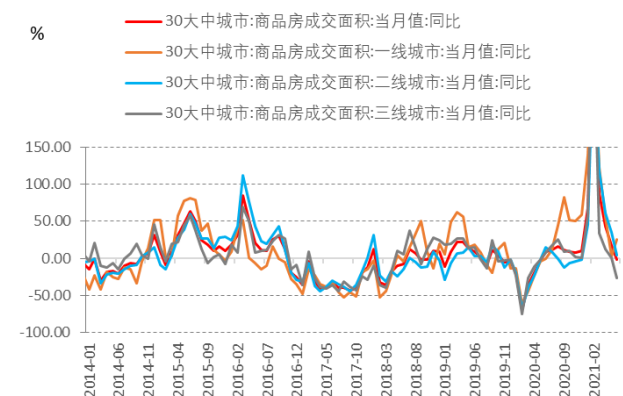
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 水泥价格



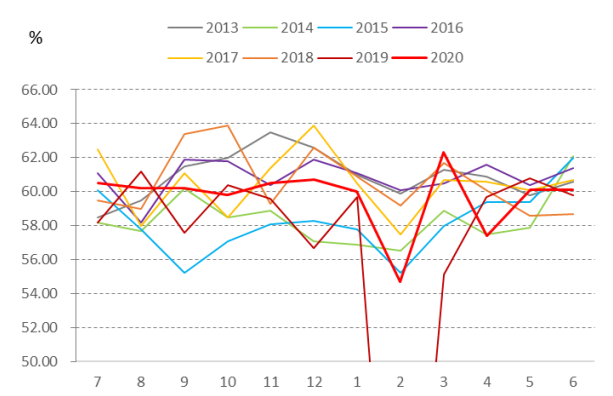
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 房地产销售尚有韧性



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 7: 建筑业 PMI



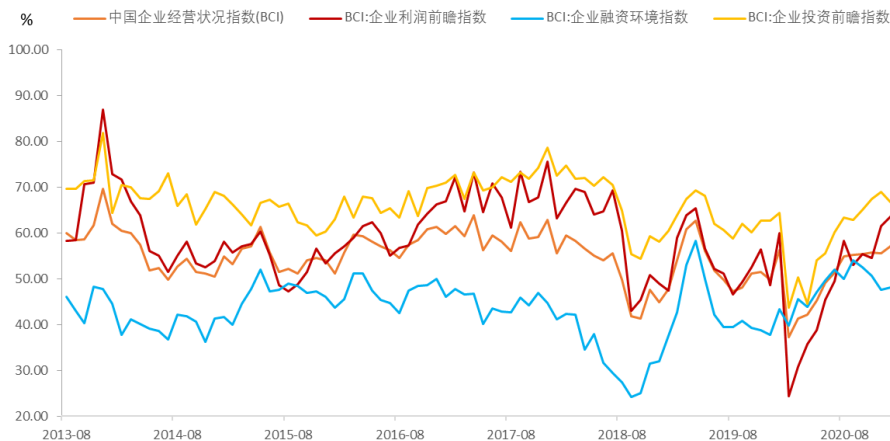
资料来源: Wind, 天风证券研究所

注: 前一年 7 月至第二年 6 月

制造业 PMI 生产经营活动预期虽有回落但继续高位运行，制造业工业企业利润两年平均增速维持 24.97% 的水平，BCI 指数整体回落但投资前瞻指数不降反升，因而制造业投资还是有其回升的微观基础，当前的需求格局下预计继续处于弱复苏状态。

综合来看，预计 6 月固定资产投资累计同比增速约 12.5%。

图 8：BCI 指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3. 社会消费品零售总额

**汽车销售继续拖累社零。**受缺芯以及疫情影响，6 月汽车销售节奏偏慢。根据乘联会预测，汽车缺芯问题 7 月开始明显改善，9 月基本得到解决，疫情结束之后汽车产销预计有所恢复<sup>1</sup>。

**端午旅游消费偏弱。**端午前三天全国国内旅游出游 8913.6 万人次，按可比口径恢复至疫前同期的 98.7%；实现国内旅游收入 294.3 亿元，恢复至疫前同期的 74.8%。可能受疫情反复影响，端午出行恢复程度要弱于五一假期<sup>2</sup>。

**服务消费走弱。**6 月餐饮营业门店和营业额都较 5 月有所回落，电影票房下降更为明显。

根据星图数据，“618”全网 GMV 高达 5782.8 亿元，同比增长 26.5%<sup>3</sup>，网上零售对消费还是有一定的支撑。

综合来看，预计 6 月社会消费品零售总额当月同比 9.5%，两年平均增速约 3.65%。

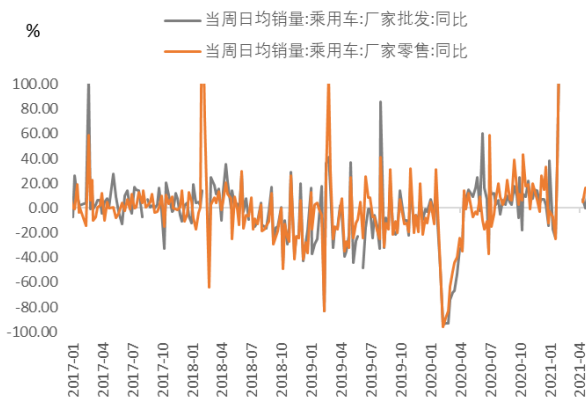
图 9：汽车销量

图 10：端午旅游人次和收入

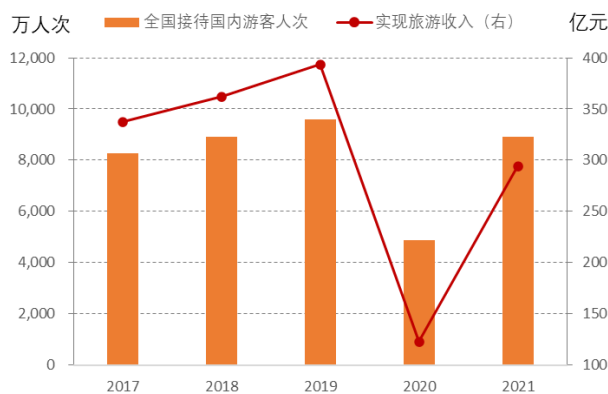
<sup>1</sup><http://cpcauto.com/newslist.asp?types=csjd&id=11919>

<sup>2</sup>[http://www.gov.cn/xinwen/2021-06/15/content\\_5617613.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2021-06/15/content_5617613.htm)

<sup>3</sup><http://www.syntun.com.cn/xing-tu-shu-ju-jie-du2021nian618quan-wang-dian-shang-xiao-shou-shu-ju.html>

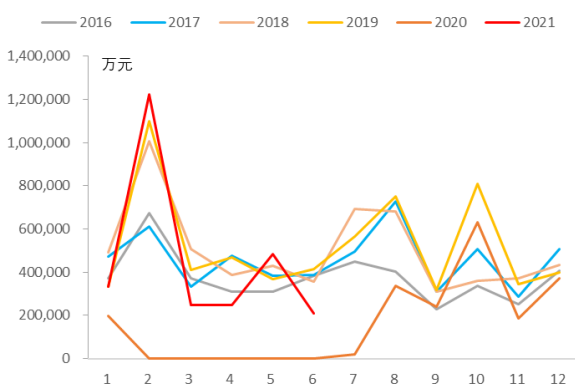


资料来源：Wind，天风证券研究所



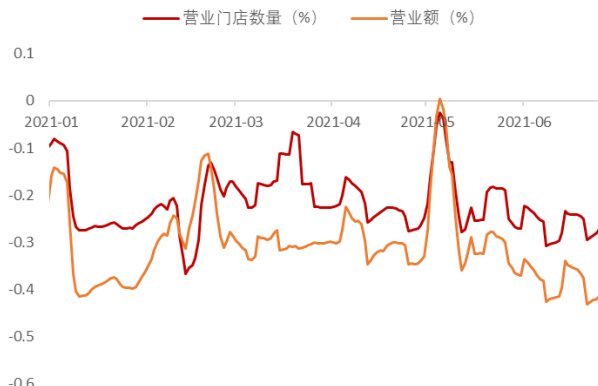
资料来源：文化旅游部，天风证券研究所

图 11：电影票房回落



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：餐饮消费较 5 月有所下降



资料来源：Wind，天风证券研究所

#### 1.4. 通胀：预计 CPI 同比 1.4%、PPI 同比 8.9%

**食品价格普遍下跌，非食品价格上涨。**6 月猪肉、牛羊肉、鸡肉、鲜菜、鲜果价格普遍下跌，尤其是猪肉价格快速回落，月均降幅 13.64%。非食品方面，成品油价格上调推升燃料分项，消费整体恢复，局部疫情反复对航空运输、住宿、餐饮等行业形成一定的拖累。

一季度能繁母猪、生猪存栏基本恢复到 2017 年年末水平，农业农村部预测，“按照目前生产恢复势头，今年 6、7 月份，生猪存栏有望恢复到正常年份的水平。之后再过 4 个月左右的时间，每个月的出栏量也会逐步恢复到常年的水平。”<sup>4</sup>供需形势的改善，猪肉价格整体呈现下行趋势。

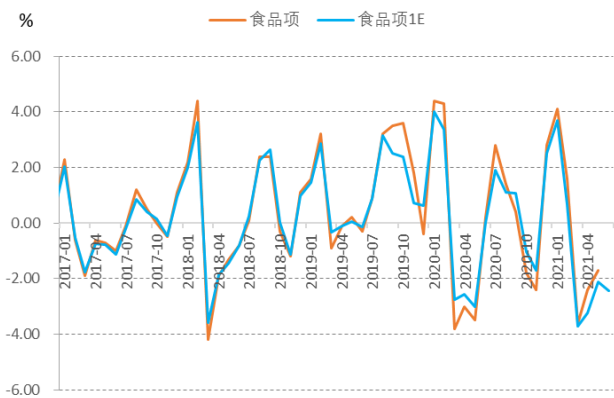
当前猪肉大跌接近尾声，三四季度可能出现短暂趋稳甚至回升：一是猪肉快速下跌有压栏大猪恐慌出栏的因素；二是生猪养殖基本进入全面亏损状态，中央和地方将启动猪肉储备收储工作；三是当前基本处于全年消费最淡季。因而猪肉价格大幅下跌可能逐步接近尾声，政策调控以及需求回升的情况下，未来猪价可能出现小幅回升。

疫情不出现明显反复的情况下，居民消费大概率还是会继续恢复，叠加上游成本传导，消费品和服务价格整体还是有回升的基础。

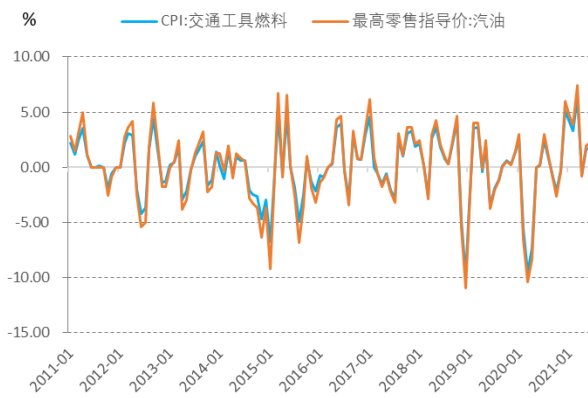
图 13：食品项环比

图 14：交通工具燃料

<sup>4</sup>[http://www.gov.cn/xinwen/2021-04/20/content\\_5600857.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2021-04/20/content_5600857.htm)



资料来源：Wind，天风证券研究所

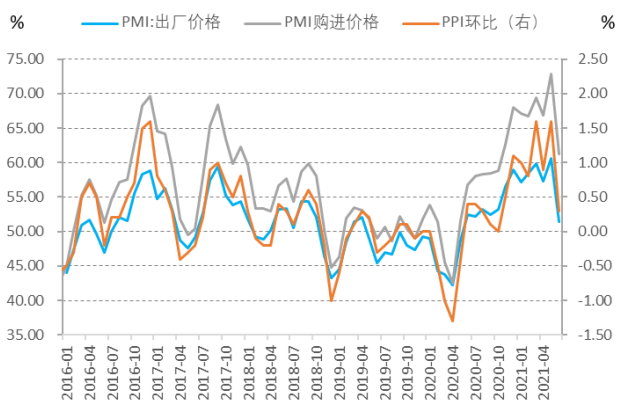


资料来源：Wind，天风证券研究所

6月PMI出厂价格指数回落至51.4%、购进价格指数降至61.2%。大宗商品走势分化，黑色、有色明显回落，油价持续回升，煤炭价格回调之后强劲反弹。中下游价格大概率继续修复，整体来看PPI环比预计在0.3%附近，对应PPI同比约8.9%。

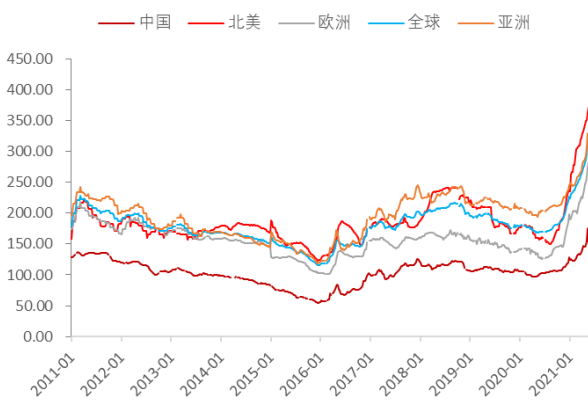
政策干预下大宗商品出现阶段性调整，不过在全球经济恢复、国内供给受约束的情况下，我们判断大宗商品中期上涨的基础仍在，同时中下游行业继续恢复，预计下半年PPI仍将处于高位。

图 15: PMI 与 PPI 环比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16: 钢材价格指数（1994年4月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 进出口数据

出口方面，5月我国出口2629.2亿美元，同比增长27.0%，与4月出口基本持平，维持旧格局。

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\\_20494](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20494)

