

经济持续改善，投资、服务消费与生产未恢复至疫情前水平

6月宏观经济数据点评

相关研究报告：

《社融拐点已现，但经济复苏态势持续》——2020/12/09

《CPI 继续探底，PPI 重回上升通道》——2020/12/09

《社融与信贷数据整体向好，经济复苏常态化》——2020/11/13

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

2021年7月15日，统计局公布我国上半年投资、消费与GDP等相关经济数据。

数据要点：

固定资产投资继续改善但仍低于疫情前。

全国固定资产投资累计同比继续下滑，1-6月为12.6%，几何平均继续提升，1-6月为4.5%，疫情前为5.4%，差距已经不大。

制造业投资继续改善，已经接近疫情前水准。

制造业投资，几何继续提升至2.6%，疫情前3.1%。科技自主与疫情防控相关的投资仍然高景气，TMT与医药几何平均增速在提升；大宗涨价相关的钢铁、有色增速下滑但是化学原料在提升，与相应的大宗价格走势较为一致；汽车、纺织仍然负增长，分别是缺芯与出口下降的影响；非金属矿与橡胶则由小幅正增长转为大幅负增长，下滑明显。

上半年房地产投资改善是土地购置费在支撑，后续可能下滑厉害。

地产投资几何平均增速从年初的7.6%提升1-6月的8.2%，建安略微下滑但是其他费用提升在支撑。建安下滑主要是新开工拖累，新开工几何累计同比与单月同比都已经转负，拿地减少已经影响了新开工。虽然土地购置费上半年仍然在提升，但是先行指标土地成交面积增速已经大幅下滑，这势必影响后续的土地购置费和其他费用，地产投资后续可能大幅走弱。

基建投资在财政发力下可能反弹对冲。

基建投资，几何平均小幅提升至3.5%，略高于疫情前的3.3%，随着财政下半年发力，基建投资可能有更好的表现。2021年新增政府债券7.2万亿，但是上半年仅发行2.4万亿，4.8万亿在下半年会全部发完，对基建增速提升有帮助。

可见，制造业平稳恢复，基建或对冲地产下滑，整体投资持续改善。

消费改善但低于疫情前：服务项拖累明显，电商消费小幅拖累，大额商品消费好于疫情前。

社零几何平均增速继续改善至 4.2%，疫情前是 8%，网上消费与疫情前比虽然也有差距但很小，网上商品与服务消费从 2019 年底的 16.5%降至 2021 年 1-6 月几何平均增速的 15%。服务消费如餐饮项下降非常明显，由 9.4%降至-0.1%。限额以上企业的商品零售是好于疫情前的，1-6 月几何平均为 6.6%，疫情前为 3.7%。尤其是占比 30%的汽车消费，大幅好于疫情前，1-6 月几何平均增长 5.2%，疫情前为-0.8%；粮油食品消费在年初就恢复至疫情前 10.3%，目前已经提升至 11.7%；服装鞋帽消费继续改善至 3.7%，已经高于疫情前 2.9%；石油制品消费跌幅逐步收窄至-0.3%，目前仍低于疫情前的 1.2%；家电继续改善至 2.3%，低于疫情前的 5.6%。

经济整体向好但仍低于疫情前：工农业生产好于疫情前，服务业仍未恢复。

GDP 二季度同比增长 7.9%，上半年累计同比 12.7%，几何平均增长 5.3%，较一季度继续提升，但仍低于疫情前的 6.1%。但从产业角度看，第三产业仍未恢复至疫情前，上半年三产几何平均增长 4.9%，2019 年底则为 6.9%。第一产业与第二产业均高于疫情前，两者上半年几何平均增长分别为 4.3%与 6.1%，2019 年底两者分别为 3.1%与 5.7%。

风险提示：

财政后置对基建支撑力度不够；
疫情出现反复。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我

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_22204

