

制造业投资改善明显 汽车缺芯拖累延续

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021年07月15日

证券分析师

周喜

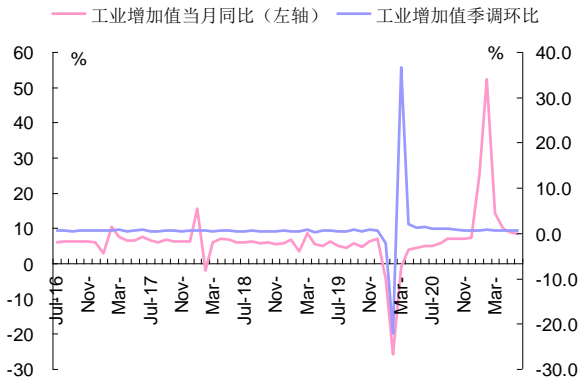
022-28451972

相关研究报告

- 2021年6月份经济延续复苏态势，内需对增长的贡献度继续回升，具体来看：
 - 投资方面，上半年固定资产投资累计同比增长12.6%，两年平均增速回升0.2个百分点至4.4%，其中房地产、基建和制造业投资两年平均增速分别为8.2%、2.4%和2.0%，较1-5月分别变动-0.4、-0.2和1.4个百分点，制造业投资继续保持了较明显的回升力度。展望来看，企业盈利好转、资金保障有力以及“十四五”规划项目陆续落地都将推动制造业投资增速进一步回升，房地产投资增速仍将承压，而基建投资增速则将受益于逆周期调节需求强化而温和提升。
 - 消费方面，上半年社零累计同比增长23.0%，两年平均增长4.4%，较1-5月微升0.1个百分点，当月社零的两年平均增速为4.9%，较5月回升0.4个百分点。重点产品中，受制于缺芯，汽车销售增速进一步回落至4.5%，显著拖累社零增速，其两年平均增速则回落至-2.06%，较1-5月份下降近7个百分点。上半年数据显示，就业环境保持稳定，6月5.0%的城调失业率持平于5月，较上年6月下降0.7个百分点，且略低于2019年5.1%的同期水平，与此同时上半年城镇居民可支配收入两年平均增长6.33%，较一季度略升0.14个百分点。展望来看，就业环境稳定和企业盈利改善下居民部门收入增速的回升为消费能力的改善提供了基础，疫情防控对线下消费制约的持续弱化，以及汽车消费的延后都将推动消费增速的进一步改善，但我们依旧强调的是，考虑到疫情对消费习惯的影响，其增速的改善步伐仍将缓慢。
 - 生产方面，6月工业增加值同比增长8.3%，两年平均增长6.5%，较5月微降0.1个百分点，当月季调环比增长0.56%，虽较5月略有改善，但远低于2020年同期水平。展望来看，基数拖累将持续发力，下半年各月生产环比增速仍将明显低于2020年同期水平，这将主导工业增加值同比增速的持续下行。

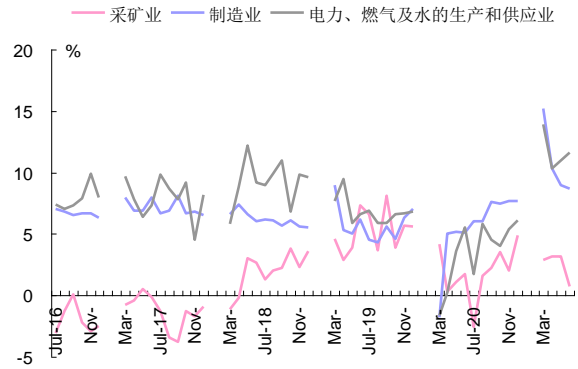
风险提示：国外疫情蔓延超预期

图 1: 工业增加值同环比增速



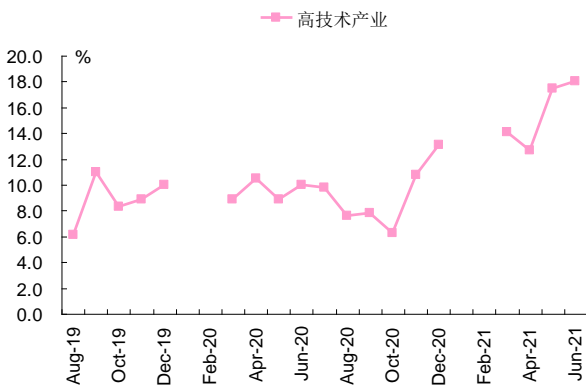
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 工业增加值累计同比 (分类别)



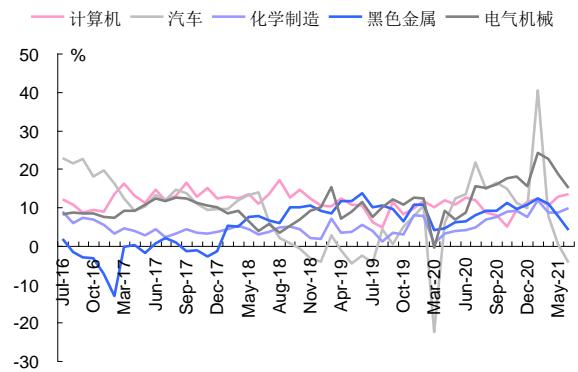
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 高新技术产业工业增加值累计同比



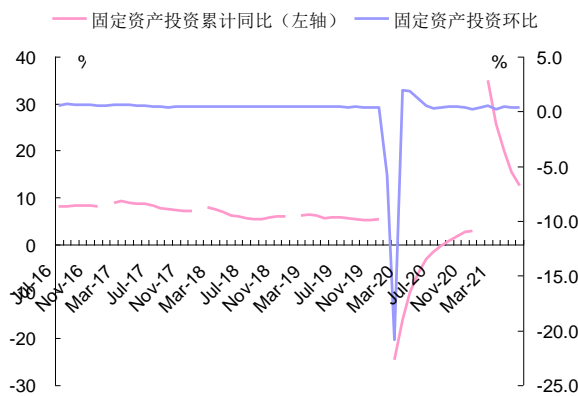
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 重点行业工业增加值累计同比



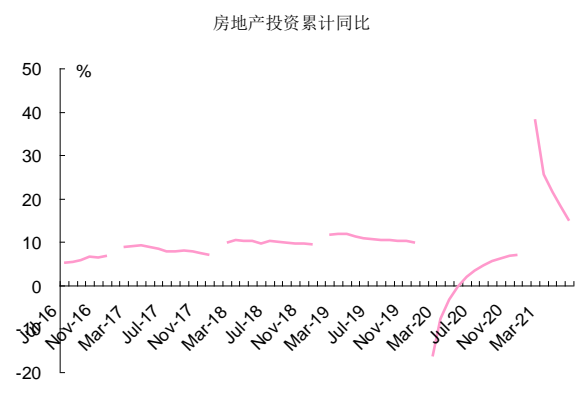
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 固定资产投资同环比增速



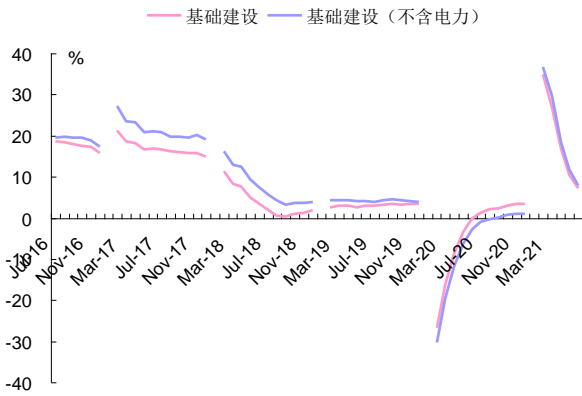
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 房地产投资累计同比



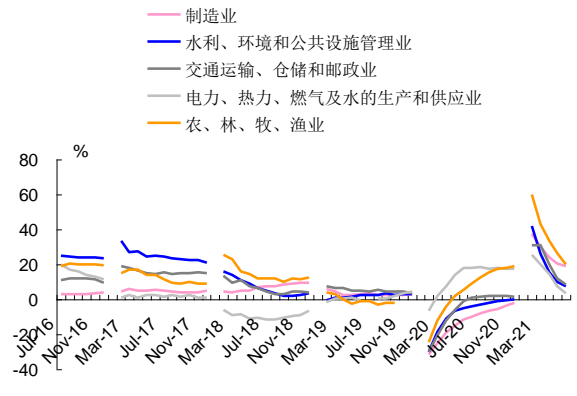
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 基建投资累计同比



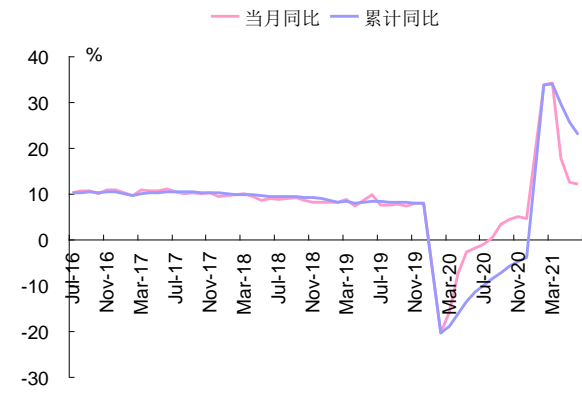
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 重点行业固定资产投资累计同比



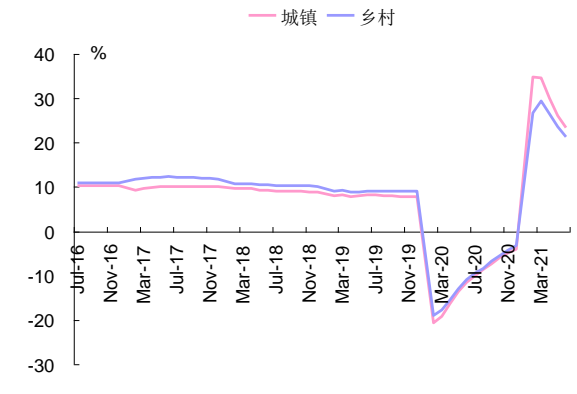
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 消费当月及累计同比



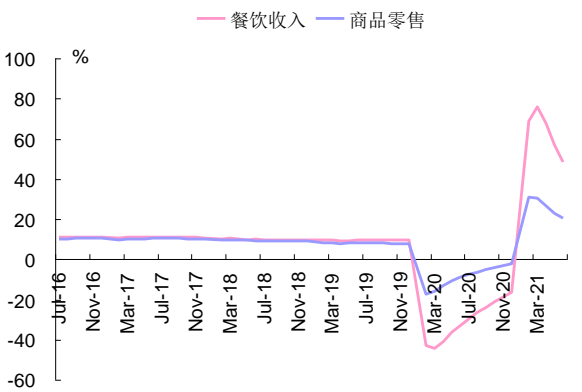
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 城乡消费累计同比



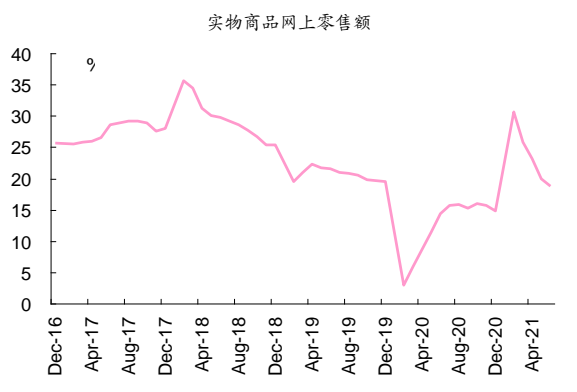
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 餐饮及零售累计同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 实物商品网上零售同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

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_22215



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>