

上半年经济稳中加固 —— 6 月经济数据点评

◆ 核心观点:

经济稳中向好，服务业提速。二季度 GDP 同比 7.9%，两年年均复合增速为 5.5%，较一季度提升 0.5 个百分点，第一二三产业当季两年年均复合增速分别为 5.4%、6.1%、5.1%，较一季度分别提升 3.1、0.1、0.4 个百分点，显示出经济稳中向好，稳中加固。

制造业 PMI 延续小幅回落，生产与价格降温。6 月 PMI 50.9%，较 5 月下降 0.1 个百分点，仍在荣枯线上。分项中，生产回落、库存小幅回升，新订单指数上升，新出口订单延续收缩，价格项显著下降，“保供稳价”政策效果明显。

投资提速，制造业明显改善。1-6 月固定资产投资累计增长 12.6%，两年年均复合增速 4.46%，较一季度明显提升。虽然增速仍然低于疫情前水平，但结构上有所优化，制造业投资增速显著加快，基建略高于上月，地产投资则减速。

消费温和回升。6 月社会消费品零售总额同比增长 11.2%，两年年均复合增速 5.35%，较 5 月 4.89% 的增速有所回升，或受电商大促影响。餐饮消费较 5 月有所下降，主要受广东散点疫情及防控政策影响而暂时性走弱。

进出口维持高位。6 月出口金额和进口金额平均复合增速分别为 15.08% 和 18.79%，出口快于上月，进口略有回落。6 月欧美日等经济体制造业 PMI 保持在景气区间，带动出口走强。从出口产品来看：1) 机电产品和高新技术产品出口较 5 月明显回升；2) 东南亚疫情扰动下，劳动密集型产品出口回升明显；3) 防疫物资出口受海外疫情影响保持高位；4) 海外房地产后周期产品家电家具等出口金额仍在高位。

CPI 运行平稳，PPI 涨势趋缓。6 月 CPI 同比 1.1%，环比 -0.4%，食品项延续跌势、非食品项中涨跌互现，总体平稳。PPI 同比 8.8%，环比 0.3%，受国际原油价格波动上行影响，国内石油相关行业价格涨幅扩大。受原材料保供稳价政策影响，钢材、有色金属等行业价格由涨转降，煤炭行业涨幅回落，工业品价格涨势有所趋缓。

风险提示：通胀超预期、疫情发展超预期、海外货币政策转紧

作者

潘宇昕 分析师
SAC 执业证书：S0380521010004
联系电话：0755-82830333
邮箱：panyx@wanhesec.com

相关报告

万和证券-宏观研究-2021 下半年宏观经济及资产配置展望：复苏节奏放缓，把握结构机会-潘宇昕-0706

万和证券-宏观研究-社融收敛放缓，表内融资高增：6 月金融数据点评-潘宇昕-0714



正文目录

一、生产：景气度延续.....	3
二、投资：制造业提速.....	3
三、消费：整体保持稳定.....	4
四、出口：继续强势.....	5
五、通胀：风险可控.....	6
六、风险提示.....	8

图表目录

图 1 制造业 PMI (%)	3
图 2 固定资产投资完成额：累计同比 (%)	4
图 3 固定资产投资完成额：分类型：累计同比 (%)	4
图 4 商品房销售和拿地情况：累计同比 (%)	4
图 5 房屋建设情况：累计同比 (%)	4
图 6 社零增速：平均复合增速 (%)	5
图 7 进出口情况：当月同比 (%)	6
图 8 主要经济体景气度 (%)	6
图 9 CPI 同比 (%)	7
图 10 CPI 环比 (%)	7
图 11 工业品价格 (美元/桶、点)	7
图 12 食品价格 (元/公斤)	7
图 13 国际原油价格走势.....	7
图 14 LME 铜价走势.....	7
图 15 LME 铝价走势.....	8
图 16 煤炭价格走势.....	8
图 17 铁矿石期货价格走势.....	8
图 18 PPI (%)	8

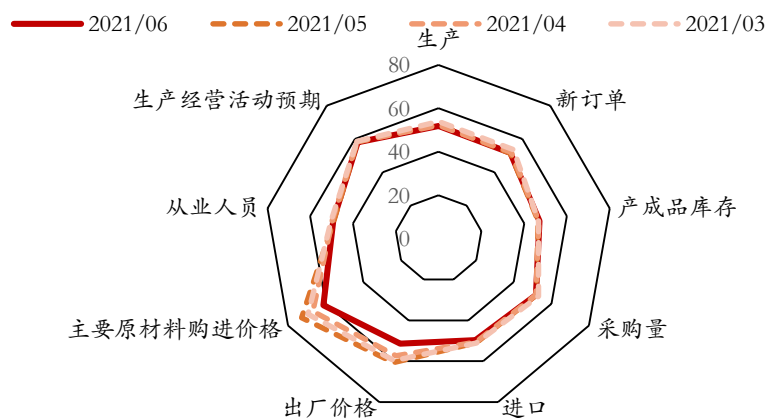
一、生产：景气度延续

经济增长稳中向好,服务业增长提速。二季度GDP同比增长7.9%,两年年均复合增速为5.5%,较一季度提升0.5个百分点,显示出经济生产稳中加固,稳中向好。其中第一二三产业当季两年年均复合增速分别为5.4%、6.1%、5.1%,较一季度分别提升3.1、0.1、0.4个百分点,服务业增速明显提升,但距离疫前仍有差距;分行业看,信息技术服务行业保持高增长,两年平均增速达到17.6%;工业和制造业保持稳定;农林牧渔业、建筑业、批发零售业、交通运输业较一季度提速明显,分别上升2.9、3.9、3.3、0.5个百分点;餐饮住宿业两年平均增长仍为负。

6月工业增加值同比增长8.30%,两年平均复合增长6.54%,增速与上月基本持平。三大门类中,采矿业、制造业、水电燃气供应业6月平均复合增速分别为1.20%、6.88%、8.51%,仅水电燃气供应业较5月有显著增长。

制造业PMI延续小幅回落,生产与价格降温。6月PMI 50.9%,较5月下降0.1个百分点。分项中,生产指数有所下降,较5月回落0.8个百分点,但仍在荣枯线以上;原材料库存和产成品库存分别较上月小幅回升至48%和47.1%,仍持续低于50%,显示库存消化速度稳定;新订单指数为51.5%,比上月上升0.2个百分点,但新出口订单指数较上月回落0.2个百分点,延续收缩趋势,外需仍在降温,总需求回暖主要受到内需的支撑;原材料购进价格61.2%,较上月大幅回落11.6个百分点,同时出厂价格也较上月回落9.2个百分点,近期“保供稳价”政策效果显现。

图1 制造业PMI (%)



资料来源：Wind、万和证券研究所

二、投资：制造业提速

1-6月固定资产投资累计增长12.6%，两年年均复合增速4.46%，较一季度明显提升。固定资产投资增速仍然低于疫情前水平，但结构上有所优化，制造业投资增速显著加快，基建略高于上月，地产投资则减速。

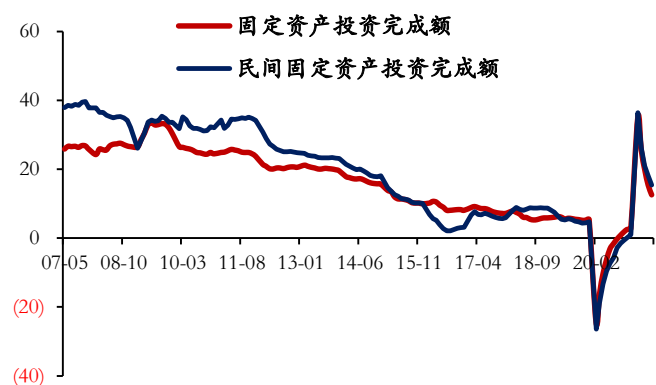
房地产销售走弱，投资仍有韧性。1-6月房地产开发投资完成额累计增长15.0%，平均增速8.25%，较5月下行0.35个百分点，但土地成交价款、土地购置面积、新开工面积均有提速，

两年平均复合增速分别为-0.07%、-6.51%、-2.07%，较5月提高7.66、1.49、1.38个百分点。销售端连续走弱，商品房销售面积和销售金额两年平均复合增速分别为8.2%和14.6%，分别回落1.2、2.1个百分点，连续五个月下降但仍处于高位。

制造业投资整体恢复缓慢，结构分化明显。制造业投资两年年均复合增长2.59%，较上月提升1.3个百分点，制造业投资提速明显；已公布的主要行业投资增速（两年平均复合）分化明显，食品、金属制品业、通用设备、纺织、汽车增速为负，尚未成功“爬坑”，而计算机通信、医药、专用设备、化工等行业投资增速较高。

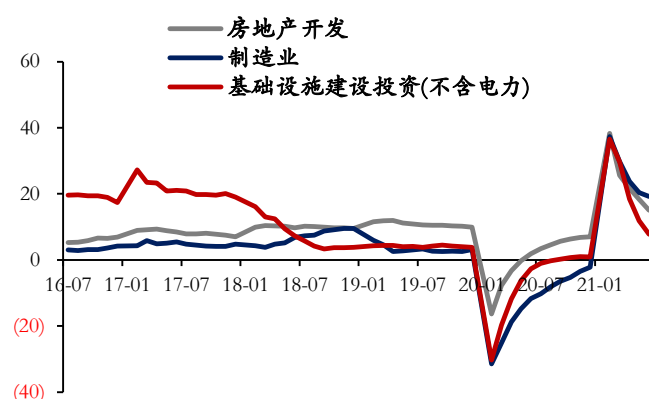
基础设施投资缓慢提速。1-6月基础设施投资累计增长7.8%，平均复合增长2.42%，较上月上升0.06个百分点，增速仍低于疫情之前。

图2 固定资产投资完成额：累计同比 (%)



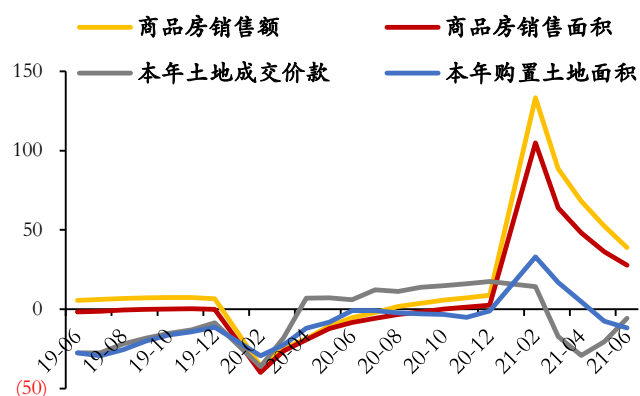
资料来源：Wind、万和证券研究所

图3 固定资产投资完成额：分类别：累计同比 (%)



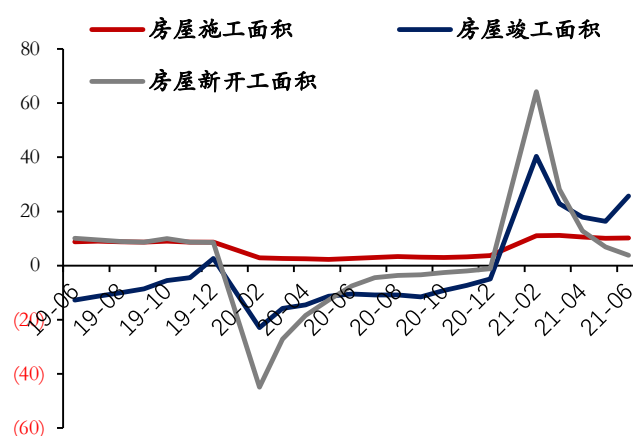
资料来源：Wind、万和证券研究所

图4 商品房销售和拿地情况：累计同比 (%)



资料来源：Wind、万和证券研究所

图5 房屋建设情况：累计同比 (%)



资料来源：Wind、万和证券研究所

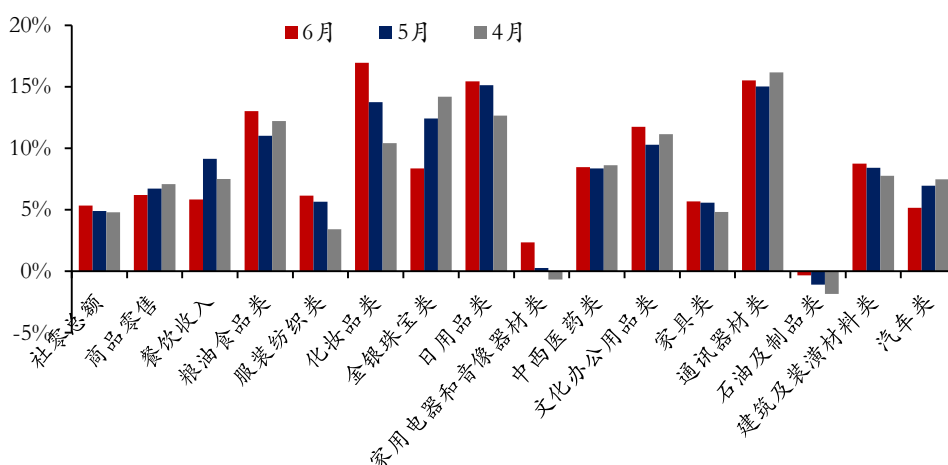
三、消费：整体保持稳定

6月社会消费品零售总额同比增长11.2%，两年年均复合增速5.35%，较5月4.89%的增速有所回升，零售额增速提升或受传统电商大促影响。按零售业态分，1—6月份限额以上零售业单位中的超市、便利店、百货店、专业店和专卖店零售额同比分别增长6.2%、17.4%、29.5%、

24.6%和 32.4%。1—6 月份，全国网上零售额 61133 亿元，同比增长 23.2%，两年平均增长 15.0%。其中，实物商品网上零售额 50263 亿元，增长 18.7%，两年平均增长 16.5%，占社会消费品零售总额的比重为 23.7%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品分别增长 23.5%、24.1%和 16.7%，两年平均分别增长 30.9%、9.8%和 17.0%。

从零售类型看，6 月金银珠宝、汽车等连续保持高景气的消费品增速有所下降，低于整体社零增速，多数品类商品零售额增速有所上升，其中化妆品、家用电器、粮油食品销售额增速较 5 月涨幅较大，或受电商大促叠加暑期季节性消费因素所致。餐饮消费 6 月平均复合增速 0.96%，较 5 月下降 0.4 个百分点，受广东散点疫情及防控政策影响而再度暂时性走弱，其中限额以上餐饮企业增速回落至 5.84%，小微餐饮仍有非常大的修复空间。

图 6 社零增速：平均复合增速 (%)



资料来源：Wind、万和证券研究所

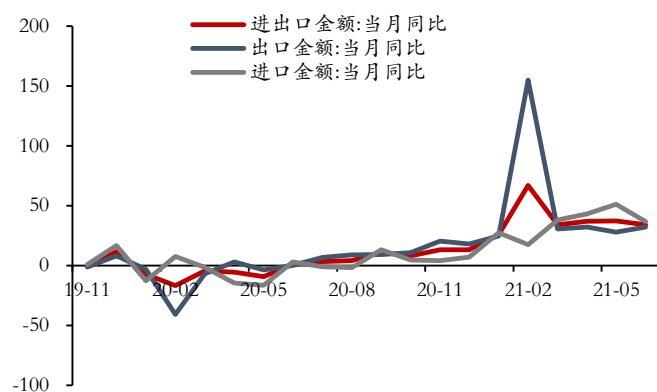
四、出口：继续强势

进出口整体维持高位。6 月出口金额同比增长 32.2%，进口金额同比增长 36.7%，平均复合增速分别为 15.08%和 18.79%，出口延续强势，甚至快于上月，进口略回落，整体维持高位。

海外经济偏强，需求扩张拉动出口。6 月全球制造业 PMI 为 55.5%，较上月回落 0.5 个百分点，仍处高位，全球制造业进一步改善，美国、欧元区 6 月 PMI 均在 60%以上，日本 PMI 较上月小幅回落至 52.4%，发达经济体制造业复苏将继续带动中国制造业出口。

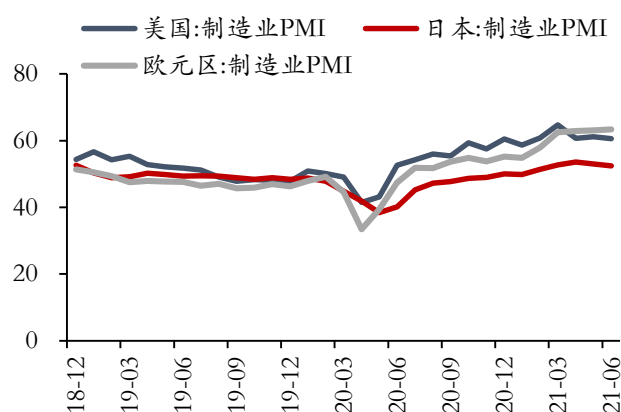
从出口产品来看，有几点结构特征值得关注，一是机电产品和高新技术产品出口较 5 月明显回升，为我国出口的韧性提供保障；二是在东南亚疫情扰动下，劳动密集型产品出口回升明显，服装、箱包、玩具、塑料等轻工制品出口金额较上月显著提高，出口的替代效应有所显现；三是海外疫情支撑防疫物资出口，医疗仪器和器械、纺织纱线出口金额均保持在高位；四是海外房地产后周期产品家电家具等出口金额仍在高位。

图7 进出口情况：当月同比（%）



资料来源：Wind、万和证券研究所

图8 主要经济体景气度（%）



资料来源：Wind、万和证券研究所

进口产品量价齐升，价是主因。主要进口产品中，大豆、原油、铁矿砂、汽车和汽车底盘、集成电路等6月进口金额同比增速分别增长57.51%、-0.74%、51.31%、13.35%、24.84%，进口数量同比增速分别为28.34%、0.70%、9.06%、6.63%、22.05%，原材料价格持续走高显著拉动大宗商品进口金额，当前全球疫情反复，主要资源国仍受冲击，预计短期内进口增速仍将受大宗商品价格影响而维持高位。

五、通胀：风险可控

6月CPI同比1.1%，环比-0.4%。同比来看，去年价格变动的翘尾影响约为0.8个百分点，新涨价影响约为0.3个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.9%，涨幅与上月相同。环比来看，食品项环比跌幅较前值扩大0.5个百分点，猪肉、鲜果、鲜菜受供给恢复影响延续下跌趋势；水鱼价格则受供给持续偏紧等因素影响，价格继续上涨2.4%。非食品中，出游淡季叠加局部地区疫情影响，飞机票、宾馆住宿、旅游和交通工具租赁费价格均下降，降幅在1.3%—9.2%之间；受国际原油价格上涨因素影响，汽油和柴油价格分别上涨2.1%和2.3%，物价总体运行平稳。

PPI同比8.8%，环比0.3%。PPI同比涨幅较前值回落0.2个百分点，主要是受基数影响。环比涨幅比上月回落1.3个百分点，主要受生产资料价格涨幅回落1.6个百分点影响。受原材料保供稳价政策影响，钢材、有色金属等行业价格过快上涨势头得到初步遏制，价格由涨转降；

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_22274

