

2021年07月16日

证券研究报告—宏观简评

经济表现较好，工业生产及制造业投资是亮点

6月经济数据点评

◎投资要点：

分析日期 2021年7月16日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◆**二季度 GDP 增速加快，但消费恢复仍慢。**2021 年二季度 GDP 同比增长 7.9%，两年平均增长 5.5%，较一季度加快 0.5 个百分点。二季度 GDP 环比增长 1.3%，较前值加快 0.9 个百分点，但在最近几年中仅高于 2019 年同期，弱于其他年份同期。分产业来看，上半年第一、二、三产业累计同比两年平均增速分别为 4.3%、6.1%和 4.9%，分别比一季度加快 2.0、0.1 和 0.2 个百分点，其中第三产业虽然仍维持恢复态势，但较疫情前 7-8%的增速仍有较大差距，表明疫情仍对国内消费恢复形成一定扰动。上半年实际 GDP 增速达 12.7%，完成全年 6%的增长目标难度不大。

◆**工业生产稳定。**2021 年 6 月，规模以上工业增加值同比 8.3%，前值 8.8%，两年平均增长 6.5%，较上月回落 0.1 个百分点，主要受到了 2019 年同期基数跃升 1.3 个百分点影响，工业生产仍然较为稳定。6 月工业增加值环比 0.56%，较上月加快 0.03 个百分点，略低于 2015-2019 年同期均值 0.61%，略弱于季节性。出口交货值同比 13.4%，较上个月回落 3.5 个百分点，但绝对值并不低，仅略低于去年 11、12 两月，高于今年 1-5 月，表明出口仍然带动生产。分行业来看，医药制造业继续保持高景气度，6 月当月同比增速仍然保持在 30%以上，金属制品业、电气机械及器材制造业、通用设备制造业均维持在两位数以上增长，电力、热力生产和供应业同比 10.8%，维持在高位，可能是受到了高温天气的影响，用电需求旺盛。工业品产量中，新能源汽车产量同比 135.30%，集成电路产量同比 43.9%，均处于较高水平。

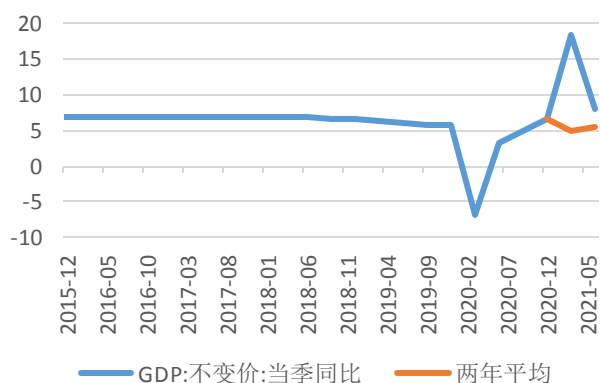
◆**制造业投资回升较快。**2021 年 1-6 月，固定资产投资完成额累计同比 12.6%，前值 15.4%，两年平均增速 4.4%，较前值上升 0.2 个百分点，连续 4 个月上升。6 月环比增长 0.35%，前值 0.17%，与历年同期相比仍然偏弱，弱于季节性。其中，1-6 月制造业投资两年平均增长 2.0%，前值 0.6%，上升幅度相对较大，是支撑固定资产增速上升的主要力量。高技术制造业投资同比增长 29.7%，两年平均增长 17.1%，其中又以计算机、医疗设备制造业增速较高，两年平均增速分别 26.3%、18.7%。1-6 月基建投资两年平均增长 2.4%，前值 2.6%，基建增速连续 4 个月保持相对稳定，在 2.3%-2.6%之间波动。下半年随着专项债发行加速，财政支出力度可能有所加大，基建增速可能小幅上行，但幅度不会太大。1-6 月房地产投资两年平均增长 8.2%，前值 8.6%，地产投资有所走弱。地产销售两年平均增长 8.1%，前值 9.3%，地产销售增速也有所下降。从 6 月当月两年平均增速来看，地产销售与投资也逐渐走弱，房价不炒贯彻较为明确，涨价压力较大的城市纷纷出台相关政策，从新增居民中长期贷款来看，地产销售走弱也有所验证，年内地产投资可能会继续下行。

◆**消费增速继续回升，但汽车形成拖累。**6 月，社会消费品零售总额同比 12.1%，前值 12.4%，两年平均增速 4.9%，前值 4.5%，消费增速继续回升。6 月环比增长 0.70%，前值 0.81%，要快于 2019 年同期，稍稍弱于 2018 年同期。6 月餐饮收入、商品零售两年平均增长 1.0%和 5.4%，前值分别为 1.4%和 4.9%，餐饮收入仍然受到疫情扰动。汽车仍然受到“缺芯”的扰动，销售

同比仅为 4.5%，而除汽车以外消费品零售额同比 13.1%，要高于整体增速。

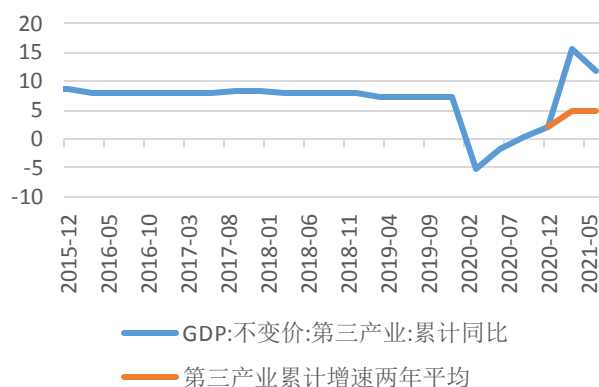
◆总的来看，6 月经济表现仍强，出口仍高，带动工业生产继续平稳，制造业投资表现较好，消费增速也在恢复，二季度 GDP 增速较一季度有所提升，经济下行压力暂未明显体现。在 6 月金融数据、经济数据均表现较好的情况下，央行降准目的主要在于降低实体融资成本，尤其是缓解中小企业的成本压力，目标重回经济的长期增长。我们认为货币政策由中性转向了中性略偏宽松，但继续大幅宽松的可能性相对有限。中长期来看，企业贷款利率仍会逐步下行。

图1 (GDP 当季同比, %)



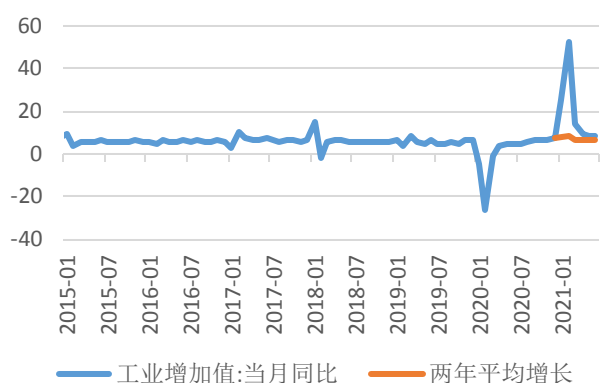
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图2 (GDP 第三产业累计同比, %)



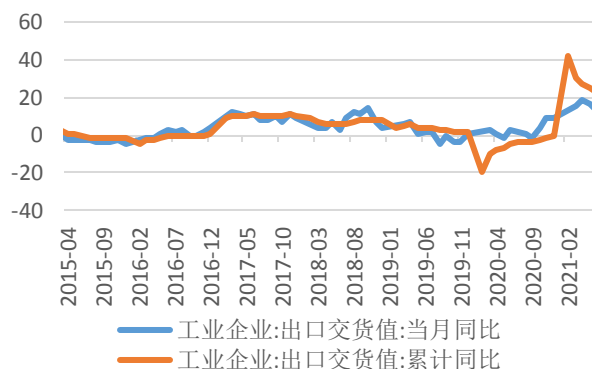
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (工业增加值当月同比, %)



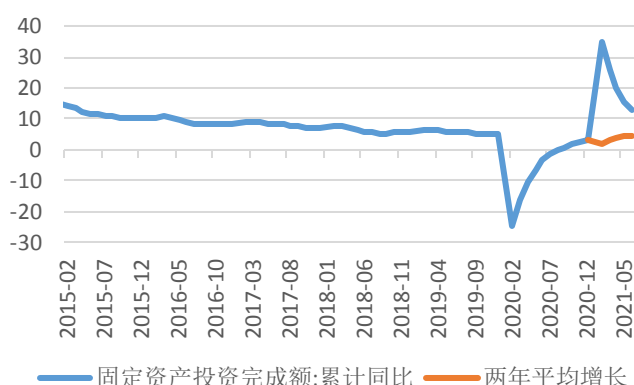
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (出口交货值当月同比及累计同比, %)



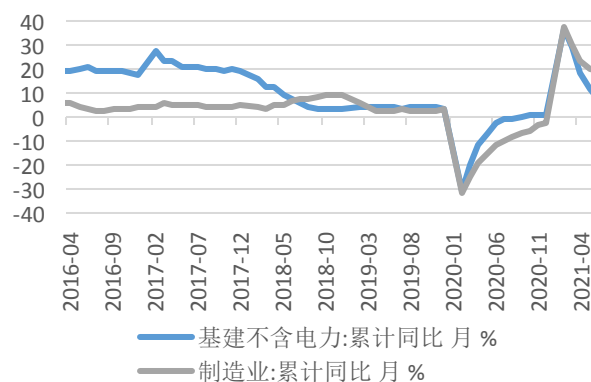
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图5 (固定资产投资完成额累计同比, %)



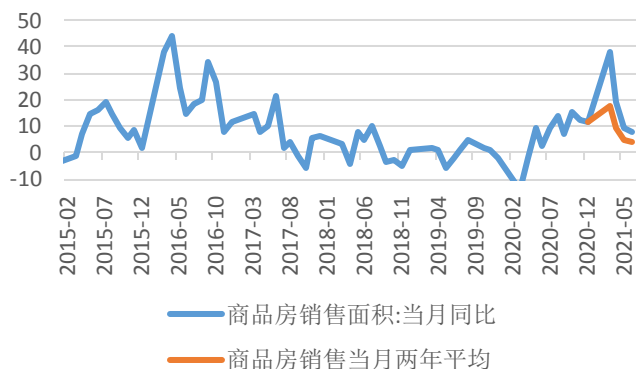
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图6 (基建、制造业固定资产投资完成额累计同比, %)



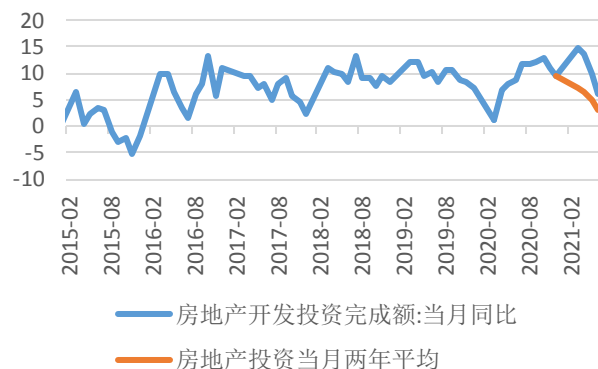
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图7 (地产销售当月同比, %)



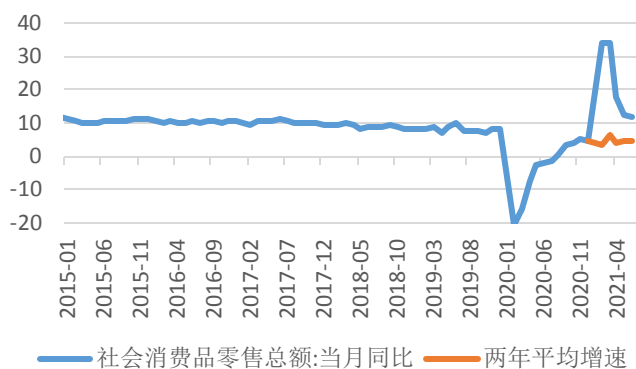
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图8 (地产投资当月同比, %)



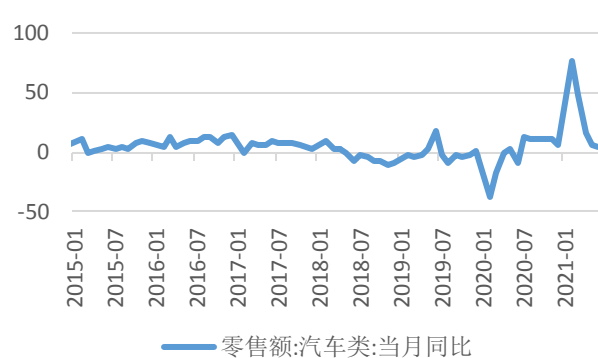
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图9 (社会消费品零售总额当月同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图10 (汽车零售增速, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

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_22278

