

消费突围，不只靠汽车 ——2022年二季度经济数据解读

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

研究助理：谢钰

相关报告

1 宏观快报 20211115：经济曲折修复，改善能否持续？——2021年10月经济数据解读

2 宏观快报 20211215：稳增长何时见成效？——2021年11月经济数据解读

3 宏观快报 20220117：靠什么来稳住经济？——2021年12月经济数据解读

4 宏观快报 20220315：谁带动了经济回升？——2022年1-2月经济数据解读

5 宏观快报 20220418：增速未达5%，经济要怎么稳？——2022年一季度经济数据解读

6 宏观快报 20220516：增长底部探明，反弹谁该出力？——2022年4月经济数据解读

7 宏观快报 20220615：消费可以适度乐观——2022年5月经济数据解读

投资要点

受到国内本土疫情的冲击，二季度经济增速显著下滑，尤其是疫情较严重的4、5月对经济的拖累较为明显。而从6月数据来看，生产、投资和消费加速回暖，生产和投资延续回升态势，而消费的表现尤为亮眼。得益于一系列对汽车消费支持政策的落地，6月汽车销售情况大幅改善，对整体消费形成强有力的拉动，此外，疫情对经济活动的制约解除也带动了其他可选消费和服务性消费明显修复。但房地产数据的表现仍不尽如人意，尽管地产销售增速有所上行，但仍保持低位负增，叠加前期土地市场低迷的影响，6月地产投资增速降幅再度走扩，新开工、施工和竣工增速也均有走低。不过，6月全国城镇调查失业率延续回落，服务业PMI也大幅回升至线上，居民部门的偏弱预期有望逐步修复。此外，疫情防控措施的弹性加大将带动物流人流进一步畅通，叠加大规模留抵退税和金融支持实体等政策的效应继续显现，我们预计，**三季度经济恢复有望进一步提速。**

■ **二季度经济维持正增长。**2022年二季度GDP同比增长0.4%，增速较一季度大幅回落4.4个百分点，但仍维持正增长。其中，一二三产业实际GDP同比分别放缓至4.4%、0.9%和-0.4%。从环比增速上来看，2022年二季度GDP季调环比增速由正转负至-2.6%，整体来看，在疫情的冲击下，二季度经济增速明显放缓。

■ **工业增加值增速走高。**二季度规模以上工业企业增加值增速录得0.7%，而6月当月工业增加值同比增速录得3.9%，较5月增速回升3.2个百分点，环比增速放缓至0.8%，服务业生产指数增速也由负转正至1.3%，整体来看，随着企业复工加快和出口高增的带动，工业生产增速延续回升，其中装备制造业特别是汽车行业的回升尤为明显，对于工业增长的带动作用较强。从中观来看，20个主要行业增加值增速多数走高，除了天然气开采、纺织、食品制造和农副食品行业有所回落以外，其余行业增加值增速较5月增速均有上行，其中汽车行业增加值增速显著回升23.2个百分点，通用设备、交通运输设备和电气机械等中游行业增加值增速也均有明显改善。微观层面来看，除乙烯和有色金属产量增速较5月略有回落以外，其余工业品产量增速均有上行，其中，原煤、发电量和化纤产量增速明显回升，汽车产量增速由负转正，录得26.8%的高增长。

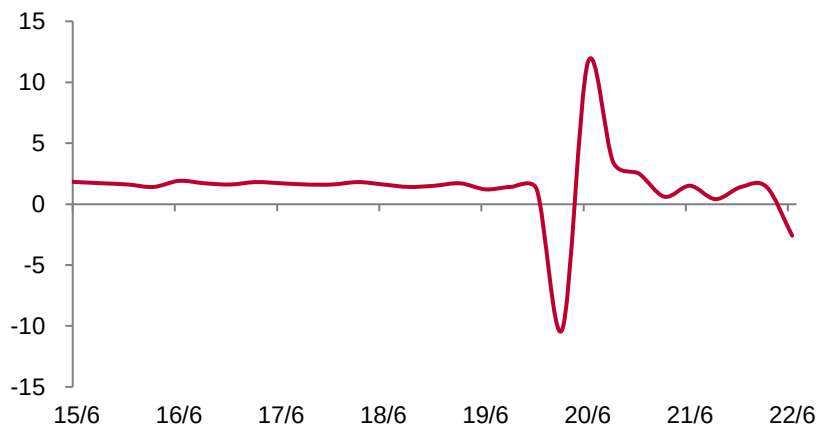
■ **投资增速回暖，地产仍是拖累。**二季度全国固定资产投资同比增速4.2%，其中6月当月同比增速延续回升至5.6%，民间投资同比增速上行至1.6%。三大类投资中，基建和制造业投资增速的回升幅度较大，而地产投资增速再度回落。6月旧口径和新口径下的基建投资增速双双走高，复工复产推进使得施工有所回暖，叠加基建项目和资金的支持政策不断加码。在去年同期基数走高的背景下，6月制造业投资增速延续反弹至9.9%。而受1季度土地成交面积低迷，去年三季度土地成交总价偏低等因素影响，6月房地产投资同比增速降幅扩大至-9.6%，仍然是投资端的主要拖累。

■ **消费大幅转正，可选表现亮眼。**二季度社消零售、限额以上零售增速分别录得-4.6%、-3.4%，其中6月当月增速分别为3.1%、8.1%，较5月增速

双双由负转正，社零环比也有所回升，除汽车以外的消费品零售额增速也由负转正至1.8%。6月以来，全国针对疫情采取的管控措施大部分解除，主要城市市内出行明显回暖，以受疫情冲击较严重的上海为例，6月上海市拥堵指数同比增速较上月明显走高。居民外出消费逐步增多，带动服务消费转好，6月餐饮收入同比增速降幅显著收窄至-4%；端午假期国内旅游人次和收入恢复程度明显好于“五一”假期。分品类来看，6月必需和可选消费品增速双双回升，可选消费增速由负转正，回升幅度大于必需。具体来看，必需消费品增速涨多跌少，除粮油食品和饮料增速有所回落以外，其余必需品消费均有改善，其中服装针纺和日用品的回升幅度超过10个百分点；可选消费品增速全面回升，其中汽车消费大幅改善，增速回升约30个百分点，此外，金银珠宝、化妆品、通讯器材和家电音响的上行幅度也均超过10个百分点。

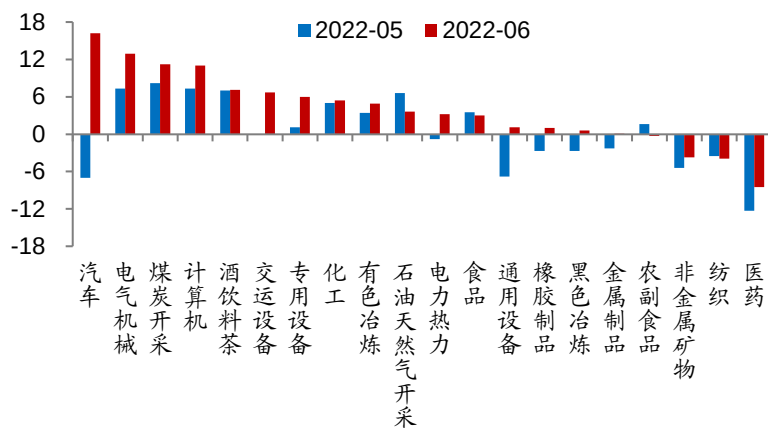
- **地产销售延续回升，开工施工仍然低迷。**6月，全国地产销售面积同比增速录得-18.3%，较5月增速降幅继续收窄，随着疫情对经济活动的限制逐渐解除，叠加各城市房地产放松举措陆续落地，地产销售延续改善态势，印证居民部门新增中长期贷款同比少增额显著缩小。6月新开工面积增速降幅扩大至-45.1%，施工面积增速也有回落至-48.1%。在去年同期基数走高的背景下，6月土地购置面积增速降幅扩大至-52.8%，土地市场整体景气度仍较低。6月竣工面积同比增速降幅也扩大至-40.7%，一定程度受到去年同期高基数的影响。
- **经济加速修复，消费显著回暖。**二季度受到国际环境和国内疫情冲击的影响，GDP增速较一季度增速显著回落，不过仍录得正增长，生产、投资和消费等主要经济指标也均有走低。随着国内疫情态势好转，复工复产有推进，经济持续修复，6月生产、投资和消费加速回升，其中消费增速大幅转正，投资和生产均延续修复。**从消费端来看**，6月消费增速大幅转正，汽车等可选消费品是复苏主力，在市内交通恢复的背景下，餐饮等服务性消费也明显改善；**从生产端来看**，随着交通物流的制约陆续解除，工业生产持续恢复，工业增加值增速延续回升。**从投资端来看**，基建和制造业双双回升，而地产投资增速降幅再度走扩，仍是投资端的主要拖累项。就业形势方面，6月全国城镇调查失业率进一步回落至5.5%，整体就业状况持续改善，不过16-24岁人口的失业率延续上行至历史新高，青年人的就业压力仍在加大。随着经济活动的进一步反弹和疫情防控措施的放松，我们预计，经济恢复有望进一步提速。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图1: GDP 季调环比增速 (%)



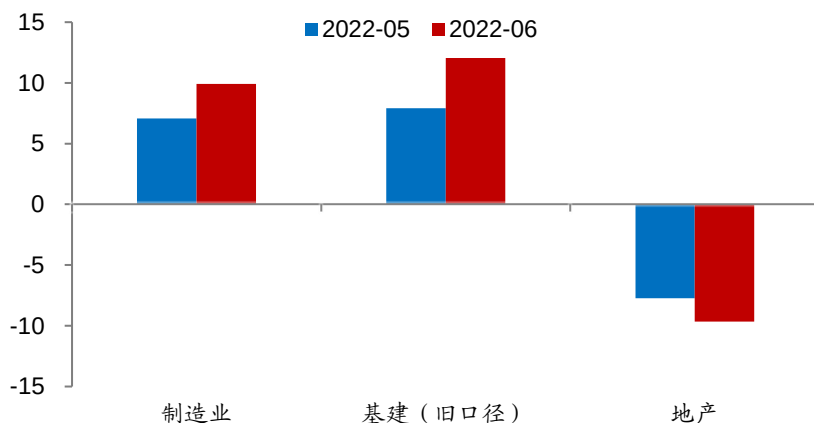
来源: Wind, 中泰证券研究所

图2: 20 个主要行业增加值增速 (%)



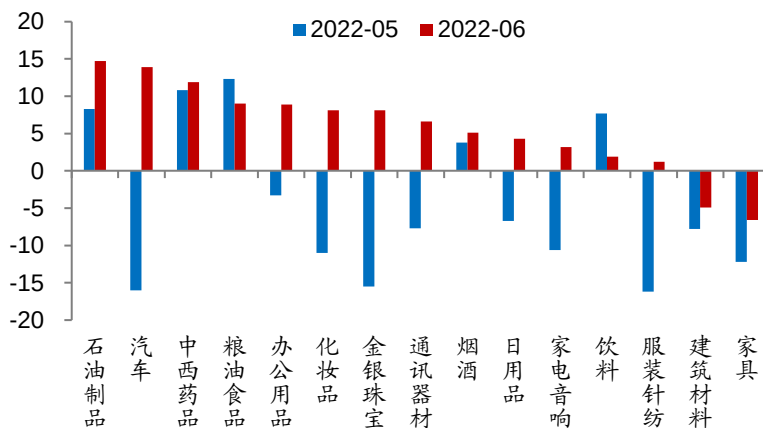
来源: Wind, 中泰证券研究所

图3：三大类投资同比增速（%）



来源：Wind，中泰证券研究所

图4：各类消费品零售增速（%）



来源：Wind，中泰证券研究所

图5：商品房销售面积增速（%）



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_44010

