

6月数据短暂回暖，稳增长政策依然可期

——6月及二季度经济数据点评

相关报告

3月及一季度经济数据点评：
《3月经济全面回暖，预计二季度经济保持平稳增长》-
20190418

㉟ 事件

7月15日，统计局公布6月及二季度经济数据：6月规模以上工业增加值同比增长6.3%，前值5%；社会消费品零售总额同比增长9.8%，前值8.6%；固定资产投资同比增长5.8%，前值5.6%；二季度GDP同比增长6.2%，前值6.4%。

㉟ 点评

6月工业生产主要由采矿业拉动，可持续性不强；消费主要来自汽车销售的贡献，可持续性同样不强；基建和制造业投资小幅回升，房地产投资温和回落，投资整体平稳。当前经济下行压力犹存，稳增长政策仍值得期待。

1、工业生产主要由采矿业拉动，可持续性不强

6月工业增加值同比增速显著回升1.3个百分点至6.3%。工业生产的回升主要由采矿业拉动。分三大行业来看，采矿业工业增加值增速反弹3.4个百分点，制造业增速回升1.2个百分点，电力、热力、燃气及水生产和供应业增速回升了0.7个百分点。采矿业增速反弹可能是由于近期铁矿石价格带动矿场开工以及发电耗煤量的上升。但随着入夏后环保监察力度加大，采矿业的反弹预计可持续性不强。从高频数据看，发电耗煤量、高炉开工率、汽车轮胎开工率等高频数据6月均有所上升，但目前已开始下行，预示7月生产可能回落，而6月工业产销率为97.1%，较上月下滑0.6个百分点，表明需求增长相对有限，预计工业生产回暖的持续性并不强。由于采矿业反弹的可持续性不强，贸易摩擦仍具有不确定性，需求也未见明显回升，预计工业生产未来或将平稳回落。

2、消费主要来自汽车销售的贡献，可持续性同样不强

6月社会消费品零售总额同比增速显著回升1.2个百分点至9.8%，其中限额以上社零增速则大幅反弹4.6个百分点至9.7%，而汽车零售额同比增长17.2%，带动了其中的4个百分点。汽车销售的大幅反弹主要是由于7月1日起多地开始实施“国六”标准，导致商家对“国五”进行清库存促销，从而带来汽车销售的一次性增长。6月25日起新能源补贴退坡和去年的低基数也有一定贡献。此外，6月CPI维持高位，也在一定程度上支撑了社零名义增速的回升。往后看，二季度居民收入实际累计同比下降0.2个百分点至5.7%，当前居民杠杆率也处

分析师：郝大明
执业证书号：S1490514010002
电话：010-85556189
邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

联系人：黄羽
电话：010-85556838
邮箱：huangyu@hrsec.com.cn

证券研究报告

于历史高位，暂不支持消费持续反弹。但汽车家电等消费刺激政策有望落地，预计7月社零增速回落，下半年整体温和回升。

3、基建和制造业投资小幅回升，房地产投资温和回落，投资整体平稳

基建投资累计同比小幅回升0.4个百分点至3.0%，体现了经济下行背景下的宽财政。但在地方政府债务偿还压力较大，财政前移的背景下，下半年基建投资有望保持温和增长。房地产投资小幅回落0.3个百分点至10.9%，从土地购置面积、房屋新开工面积、房屋施工面积、竣工面积增速看，房地产投资依然具有韧性。考虑到目前房地产库存仍处低位，但房地产融资端收紧，预计下半年房地产投资将温和回落。制造业投资方面，虽然本月有所回升，但贸易战具有长期反复的特征，内需也尚未显著回升，因而制造业投资难言企稳回升。总体来看，预计下半年投资增速基本稳定。

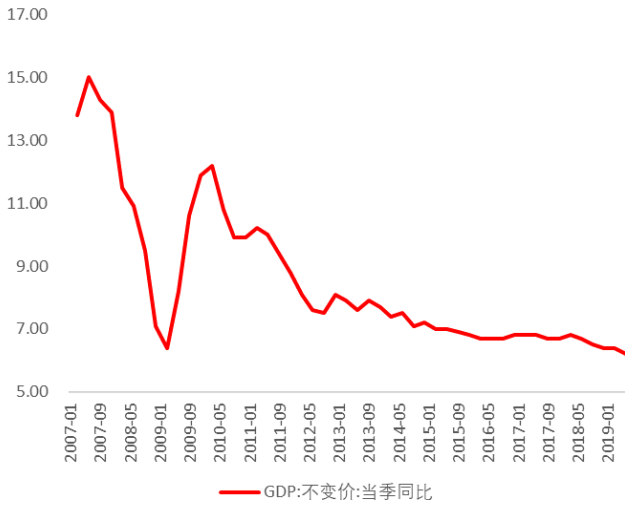
4、经济下行压力犹存，稳增长政策仍值得期待

虽然6月的生产和消费出现了季度末的反弹，但可持续性不强。下半年经济下行压力依然较大，稳增长政策仍值得期待。近期须关注7月政治局会议对当前经济形势的定调以及近期贸易摩擦相关事件的进展。

⑤ 结论

- 1、工业生产主要由采矿业拉动，可持续性不强。
- 2、消费主要来自汽车销售的贡献，可持续性同样不强。
- 3、基建和制造业投资小幅回升，房地产投资温和回落，投资整体平稳。
- 4、经济下行压力犹存，稳增长政策仍值得期待。

图表 1: 实际 GDP 增速



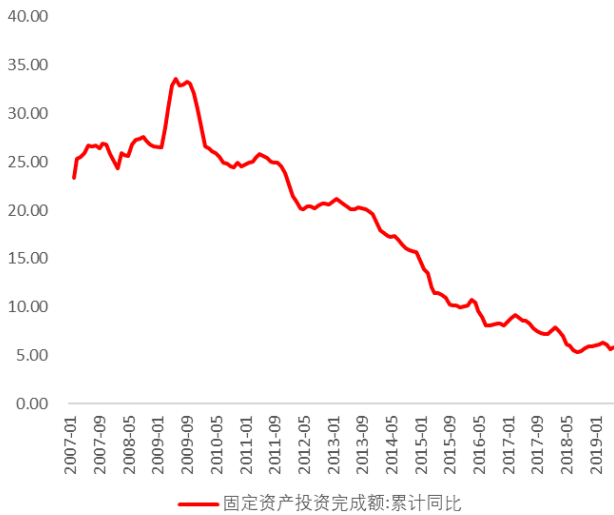
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 2: 工业增加值增速



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 3: 固定资产投资增速



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 4: 社会消费品零售总额增速



数据来源: Wind, 华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

郝大明, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

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_11307

