

经济数据超预期，消费增速显著回升

风险评级：低风险

6 月经济数据点评

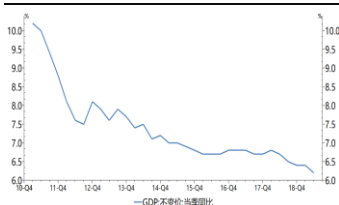
2019 年 7 月 15 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340118070048
电话：0769-22118627
邮箱：
chenhong@dgzq.com.cn

GDP 当季同比增速



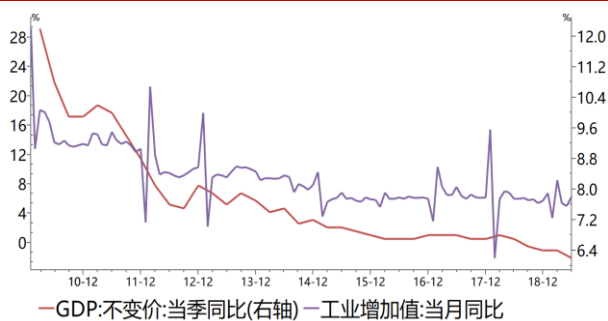
资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**中国第二季度 GDP 同比 6.2%，预估为 6.3%，前值为 6.4%。中国 6 月工业增加值同比增长 6.3%，预估为 5.2%，前值为 5%。中国 1-6 月城镇固定资产投资同比增长 5.8%，预估为 5.6%，前值为 5.6%。中国上半年社会消费品零售总额 195210 亿元，同比名义增长 8.4%。6 月份社会消费品零售总额 33878 亿元，同比增长 9.8%。
- **二季度 GDP 同比增速略低于预期，消费和净出口贡献率下降，但资本贡献率上升。**上半年消费贡献率比一季度下降 5 个百分点至 60.10%，为 2016 年以来最低，但仍保持相对平稳的增长态势；资本形成总额累计贡献率上升至 19.2%。**6 月工业增加值同比增速超过预期**，统计局表示工业增速和出口大体匹配，6 月规模以上工业实现出口交货值增长速度比 5 月份也有比较明显的好转。行业方面，6 月采矿业、制造业和电力、热力、燃气及水生产和供应业增速均有不同程度提升。钢铁、机械、公用事业增速均有小幅提升，而汽车增加值同比降幅有所收窄。
- **1-6 月投资增速小幅回升，制造业和基建投资增速回升有效对冲房地产投资增速下行势头。**1-6 月份房地产投资增速回落 0.9 个百分点至 10.9%，对投资增速有所拖累，特别是地产销售面积同比下降 1.8%，而新开工面积增速也出现了回落，验证了我们上月提出的“房地产带动经济中增长的动力已经开始减弱”的观点。近期管理层加大地产融资的监管力度，后续地产投资增速继续小幅回落趋势仍将延续。上半年制造业和基建投资增速分别为 3%和 4.1%，较 1-5 月份分别小幅回升 0.3 和 0.1 个百分点。前者可能受到减税降费影响，而后者则在专项债资金投放影响下有所提升，预计制造业和基建投资后续仍有继续回升空间。
- **6 月社零增速大幅超过市场预期，汽车消费增速大幅攀升。**6 月社会消费品零售总额同比增长 9.8%，增速比 5 月提升 1.2 个百分点。其中汽车类消费同比增长 17.2%，比 5 月提升 15.1 个百分点，拉动了社会消费品零售总额增长约 1.6 个百分点，由于国五汽车清库存等活动，短期内导致 6 月汽车消费金额波动较大；其次 618 网上促销活动也带动了 6 月社零消费增长加快。实际上，上半年全国居民人均可支配收入同比名义增长 8.8%，增速比一季度高 0.1 个百分点，居民减税影响逐步显现，有望在下半年发力支撑消费平稳增长。
- **总的来看，6 月份经济表现超出市场预期，消费增速是较大亮点，而投资增速也迎来适度企稳和结构改善。**虽然二季度 GDP 增速略低于预期，但工业增加值的改善以及消费、投资增速的回暖仍显出经济在 6 月份有适度走稳迹象。下半年经济仍受制于全球经济增长放缓、贸易摩擦风险和地产投资放缓影响，但政策稳增长推动下，预计整体经济仍有望保持平稳运行格局。

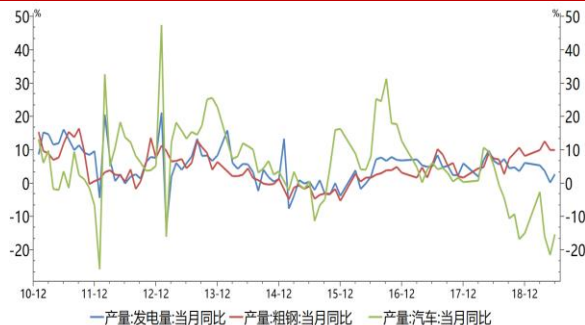
■ 风险提示：中美贸易谈判不及预期；美联储降息变数。

图 1：GDP 和工业增加值增速



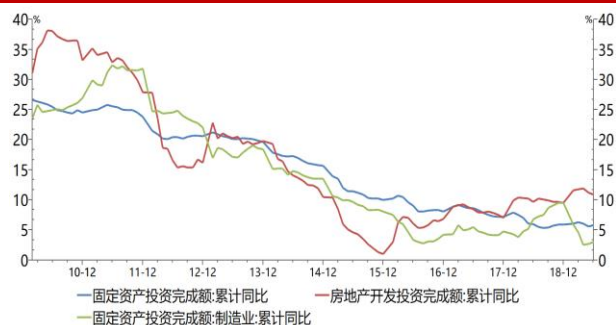
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：主要工业产品增速



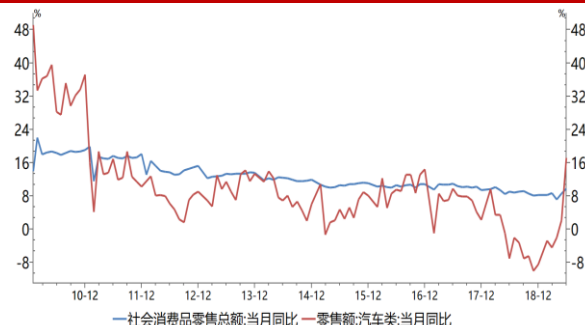
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：固定资产投资增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：社会消费品零售总额增速和汽车消费增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_11381

