

## 经济继续寻底，政策仍需护航

### ——2019年6月宏观经济数据分析

✍️ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003  
☎️ : 021-80106009  
✉️ : hujuan@stocke.com.cn

#### 报告导读

➤ 本报告对每月公布的中国主要经济数据进行点评。

#### 相关报告

#### 投资要点

初步核算，2019年上半年国内生产总值450933亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%。分季度看，一季度同比增长6.4%，二季度增长6.2%。分产业看，第一产业、第二产业、第三产业分别同比增长3.0%、5.8%、7.0%。最终消费支出对GDP增长的贡献率和拉动较一季度均有所下降（投资、净出口的数据尚未公布）。6月的数据呈现出通常都会出现的季末上升的特征，但三季度经济依旧存在一定的隐忧，仍需政策保驾护航。

(1) 今年上半年贸易顺差有所扩大，但是属于“衰退式”增长，三季度出口仍有较大压力（外需放缓+加征关税），对出口依存度较高的制造业的负面影响不容忽视，货币政策对实体企业的呵护将继续。(2) 三季度房地产投资或继续下滑（主要受土地购置费影响），房地产调控政策将根据市场变化灵活调整。(3) 基建投资增速仍处于低位，如何平衡严控地方政府债务增长与推进合理的基建项目，仍然需要持续灵活调控财政政策。(4) 汽车消费对整体消费的拖累在三季度或仍将存在，消费等刺激政策需要进一步落实细节。因此三季度财政政策仍将保持积极，货币政策边际上宽松有其合理性，助力经济寻底并逐渐企稳。

#### 1, 6月工业增加值增速加快

6月规模以上工业增加值同比实际增长6.3%，比5月加快1.3个百分点。1-6月工业增加值增速6%。(1) 6月采矿业增速7.3%，加快3.4个百分点。(2) 6月制造业增速6.2%，加快1.2个百分点。(3) 6月电力业增速6.6%，加快0.7个百分点。

#### 2, 投资增速小幅上升

1-6月全国固定资产投资增速5.8%，上升0.2个百分点。其中，房地产投资下滑，制造业、基建投资小幅反弹。

(1) 房地产：1-6月房地产投资累计增速为10.9%，放缓0.3个百分点。1-6月施工面积累计增速8.8%，与1-5月持平；新开工面积累计增速10.1%，回落0.4个百分点；竣工面积增速-12.7%，降幅扩大0.3个百分点。短期房企

融资政策边际收紧，以及销售持续下降，销售回笼资金有限，均对施工进度形成一定影响。

土地购置面积和成交价款增速分别为-27.5%和-27.6%，降幅较上月有所收窄，但土地市场整体依旧低迷。

1-6月销售面积累计增速-1.8%，降幅扩大0.2个百分点。销售额累计增速5.6%，回落0.5个百分点。不同线城市持续呈现分化局面，非热点城市仍是主要拖累。

(2) 基建：1-6月基建投资（不含电力）增速4.1%，上升0.1个百分点，全口径基建投资增速上升至2.95%。在逆周期政策持续加码的背景下，随着地方债资金逐步到位，基建投资未来或继续呈现温和稳步上升局面。在地方政府考核方式改变、严控地方政府债务规模增长的背景下，基建投资大幅上升的空间有限。

(3) 制造业：1-6月制造业投资增速3%，上升0.3个百分点。三季度出口仍面临较大下滑压力、企业利润增速在寻底的过程中，因此制造业投资尚需在低位徘徊一段时期。

### 3, 消费增速受汽车拉动明显上升

1-6月社会消费品零售总额同比名义增长8.4%，提高0.3个百分点。6月当月社零增速9.8%，上升1.2个百分点。

6月社零上升明显的主要原因在于汽车消费增速由2.1%大幅上升至17.2%。6月狭义乘用车零售同比4.9%，时隔12个月增速出现转正，环比增长11.6%，这也是本世纪以来6月环比的最大增幅。据乘联会的分析，6月零售增量以国六区域在月底前须“被迫”完成清理的国五车型为主，由于国五库存消化的时间紧、任务重，加之今年上半年以来终端消费持续疲软状态，这给经销商和厂家带来巨大的压力，因此自6月初开始的厂家协同经销商开展大规模的有针对性的促销，利用一切渠道最终实现国六切换的硬着陆，从而激发了车市零售转正。

7月通常乘用车全年销售的淡季，由于天气炎热和厂家高温假等因素，首购用户购车低迷，换购用户热情也不高，因此7月汽车消费增速或出现回落。因此汽车消费对社零增速拉动的持续性较难持续。

另外，食品饮料增速小幅下滑，日用品增速小幅上升。房地产后端消费家电、家具、建筑装潢也有小幅反弹。

## 正文目录

1. 6月工业增加值增速加快.....	4
2. 投资增速小幅上升.....	4
3. 消费增速受汽车拉动明显上升.....	5

## 图表目录

图 1: 6月工业增加值同比实际增长 6.3%，加快 1.3 个百分点.....	4
图 2: 1-6 月固定资产投资增速 5.8%，上升 0.2 个百分点.....	5
图 3: 1-6 月民间投资增速 5.7%，上升 0.4 个百分点.....	5
图 4: 6 月社会消费品零售总额同比名义增长 9.8%.....	5
图 5: 6 月食品饮料小幅下降、日用品增速小幅反弹.....	5
图 6: 6 月汽车消费大幅反弹.....	5
图 7: 6 月石油制品增速小幅上升.....	5

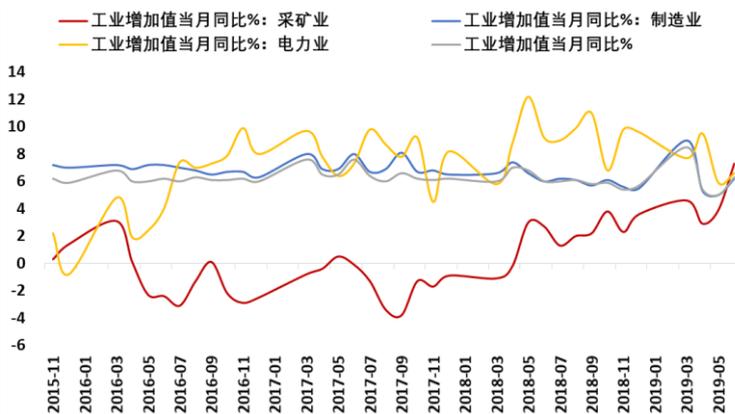
初步核算，2019年上半年国内生产总值450933亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%。分季度看，一季度同比增长6.4%，二季度增长6.2%。分产业看，第一产业、第二产业、第三产业分别同比增长3.0%、5.8%、7.0%。最终消费支出对GDP增长的贡献率和拉动较一季度均有所下降（投资、净出口的数据尚未公布）。6月的数据呈现出通常都会出现的季末上升的特征，但三季度经济依旧存在一定的隐忧，仍需政策保驾护航。

(1) 今年上半年贸易顺差有所扩大，但是属于“衰退式”增长，三季度出口仍有较大压力（外需放缓+加征关税），对出口依存度较高的制造业的负面影响不容忽视，货币政策对实体企业的呵护将继续。(2) 三季度房地产投资或继续下滑（主要受土地购置费影响），房地产调控政策将根据市场变化灵活调整。(3) 基建投资增速仍处于低位，如何平衡严控地方政府债务增长与推进合理的基建项目，仍然需要持续灵活调控财政政策。(4) 汽车消费对整体消费的拖累在三季度或仍将存在，消费等刺激政策需要进一步落实细节。因此三季度财政政策仍将保持积极，货币政策边际上宽松有其合理性，助力经济寻底并逐渐企稳。

## 1. 6月工业增加值增速加快

6月规模以上工业增加值同比实际增长6.3%，比5月加快1.3个百分点。1-6月工业增加值增速6%。(1) 6月采矿业增速7.3%，加快3.4个百分点。(2) 6月制造业增速6.2%，加快1.2个百分点。(3) 6月电力业增速6.6%，加快0.7个百分点。

图1：6月工业增加值同比实际增长6.3%，加快1.3个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

## 2. 投资增速小幅上升

1-6月全国固定资产投资增速5.8%，上升0.2个百分点。其中，房地产投资下滑，制造业、基建投资小幅反弹。

(1) 房地产：1-6月房地产投资累计增速为10.9%，放缓0.3个百分点。1-6月施工面积累计增速8.8%，与1-5月持平；新开工面积累计增速10.1%，回落0.4个百分点；竣工面积增速-12.7%，降幅扩大0.3个百分点。短期房企融资政策边际收紧，以及销售持续下降，销售回笼资金有限，均对施工进度形成一定影响。

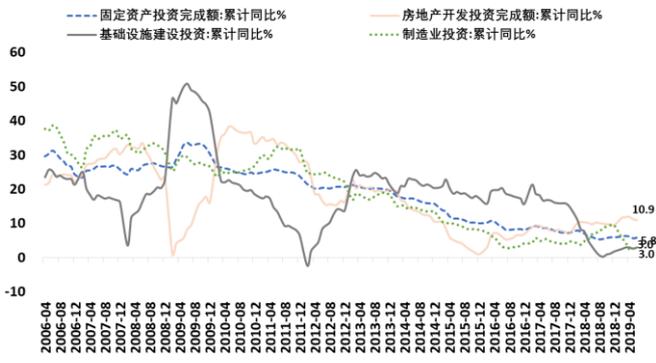
土地购置面积和成交价款增速分别为-27.5%和-27.6%，降幅较上月有所收窄，但土地市场整体依旧低迷。

1-6月销售面积累计增速-1.8%，降幅扩大0.2个百分点。销售额累计增速5.6%，回落0.5个百分点。不同线城市持续呈现分化局面，非热点城市仍是主要拖累。

(2) 基建：1-6月基建投资（不含电力）增速4.1%，上升0.1个百分点，全口径基建投资增速上升至2.95%。在逆周期政策持续加码的背景下，随着地方债资金逐步到位，基建投资未来或继续呈现温和稳步上升局面。在地方政府考核方式改变、严控地方政府债务规模增长的背景下，基建投资大幅上升的空间有限。

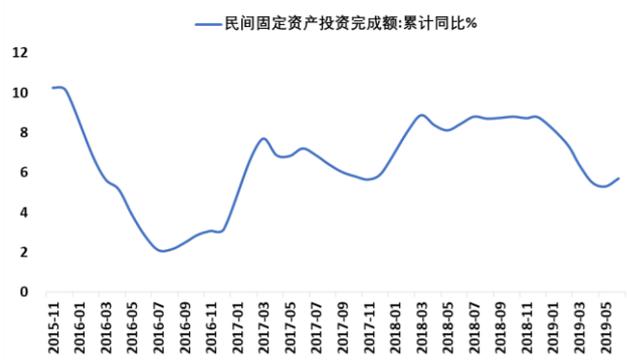
(3) 制造业：1-6月制造业投资增速3%，上升0.3个百分点。三季度出口仍面临较大下滑压力、企业利润增速在寻底的过程中，因此制造业投资尚需在低位徘徊一段时期。

图2：1-6月固定资产投资增速5.8%，上升0.2个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图3：1-6月民间投资增速5.7%，上升0.4个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

### 3. 消费增速受汽车拉动明显上升

1-6月社会消费品零售总额同比名义增长8.4%，提高0.3个百分点。6月当月社零增速9.8%，上升1.2个百分点。

6月社零上升明显的主要原因在于汽车消费增速由2.1%大幅上升至17.2%。6月狭义乘用车零售同比4.9%，时隔12个月增速出现转正，环比增长11.6%，这也是本世纪以来6月环比的最大增幅。据乘联会的分析，6月零售增量以国六区域在月底前须“被迫”完成清理的国五车型为主，由于国五库存消化的时间紧、任务重，加之今年上半年以来终端消费持续疲软状态，这给经销商和厂家带来巨大的压力，因此自6月初开始的厂家协同经销商开展大规模的有针对性的促销，利用一切渠道最终实现国六切换的硬着陆，从而激发了车市零售转正。

7月通常乘用车全年销售的淡季，由于天气炎热和厂家高温假等因素，首购用户购车低迷，换购用户热情也不高，因此7月汽车消费增速或出现回落。因此汽车消费对社零增速拉动的持续性较难持续。

另外，食品饮料增速小幅下滑，日用品增速小幅上升。房地产后端消费家电、家具、建筑装潢也有小幅反弹。

图4：6月社会消费品零售总额同比名义增长9.8%

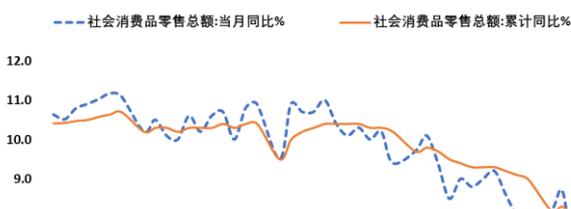
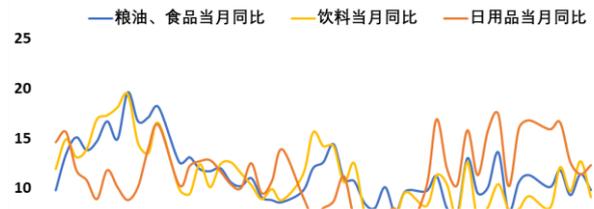


图5：6月食品饮料小幅下降、日用品增速小幅反弹



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\\_11404](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11404)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn