



消费和制造业投资成为亮点 ——2021年6月兼二季度经济数据点评

植信投资研究院高级研究员 罗兔劼

国家统计局公布数据显示，上半年，全国规模以上工业增加值同比增长15.9%，两年平均增长7.0%，比一季度加快0.2个百分点；其中二季度同比增长8.9%。6月份，规模以上工业增加值同比增长8.3%，两年平均增长6.5%；环比增长0.56%。社会消费品零售总额同比增长23.0%，两年平均增长4.4%，比一季度加快0.2个百分点；其中二季度同比增长13.9%，两年平均增长4.6%。6月份，社会消费品零售总额同比增长12.1%，两年平均增长4.9%，增速加快0.4个百分点；环比增长0.70%。全国固定资产投资同比增长12.6%，6月份环比增长0.35%；两年平均增长4.4%，比一季度加快1.5个百分点。上半年，国内生产总值同比增长12.7%，两年平均增长5.3%，增速比一季度加快0.3个百分点。其中二季度增长7.9%，两年平均增长5.5%，增速比一季度加快0.5个百分点。上半年，中国经济持续稳定恢复，呈现稳中加固、稳中向好的态势，彰显出中国经济韧性十足。下半年，在更好地做好疫情防控和经济社会复苏统筹规划的基础上，持续深化



供给侧结构性改革，着力挖掘内需潜力，推动经济运行继续保持合理区间，完成全年既定的发展目标任务。

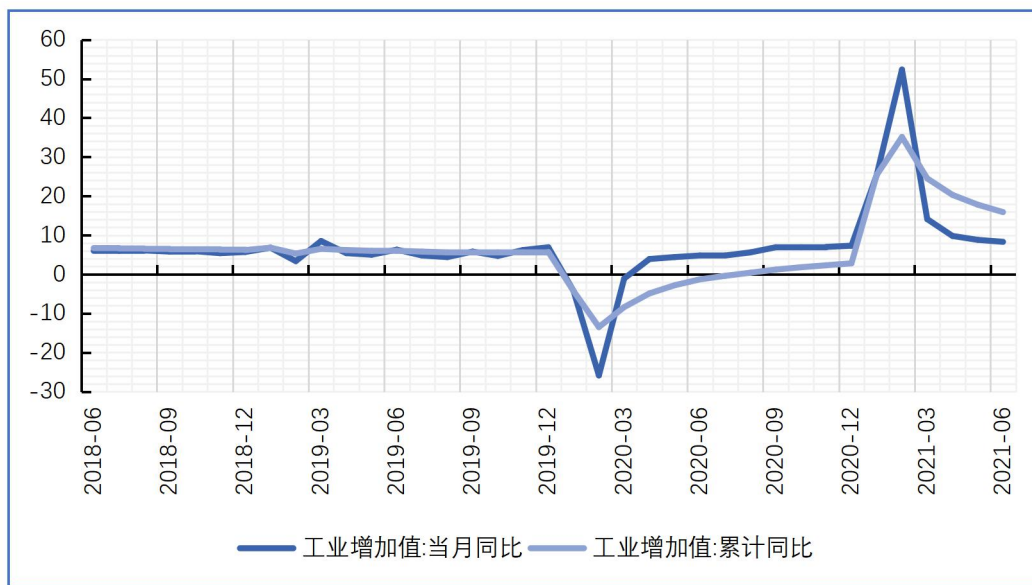
一、工业生产恢复至疫前水平

虽然6月工业生产的同比增速继续放缓，但从2年平均增速来看，已连续4个月保持在6.5%左右的水平。从环比增速来看，连续3个月环比增长保持在0.55%左右的水平，自去年10月以来至今，环比增速始终保持在0.5-0.8%的区间范围内，表明工业生产已率先完全恢复甚至超过了疫情之前的水平。二季度，全国工业产能利用率为78.4%，不仅比上年同期上升4.0个百分点，更是创下了多年以来的新高，彰显了我国工业生产能力的强势。

从6月PMI和出口数据来看，虽然生产端有所放缓，但新订单指数扩张程度有所加大，6月出口超预期以及内需端的回暖继续对生产形成支撑。受益于海外生产的持续修复，高技术制造业同比增速继续加快0.5个百分点至18.0%。其中，市场对工业机器人等生产类商品需求旺盛，对应6月工业机器人和集成电路产量两年平均增速均超过30%；另外，因为疫情的再次反复，医药相关商品需求依旧旺盛，6月医药制造业同比增长32.5%。



图 1:工业增加值



资料来源: Wind, 植信投资研究院

展望三季度, 工业部门复苏仍然受三大因素支撑。一是上游涨价对下游的传导仍然没有完全通畅, 短期内仍可体现为盈利效应; 二是新兴市场国家在疫情反复下供给能力仍然不能有效替代中国出口; 三是建筑业受到基建和地产韧性拉动, 仍处于繁荣状态。当工业生产基本不再受到的基数效应扰动的前提下, 内需的稳步恢复与较强的外需有望继续带动工业生产在后续月份保持较好水平, 未来 1-2 个季度工业增加值两年平均增速有望保持在 6-6.5% 区间之内。

二、消费复苏进一步加快

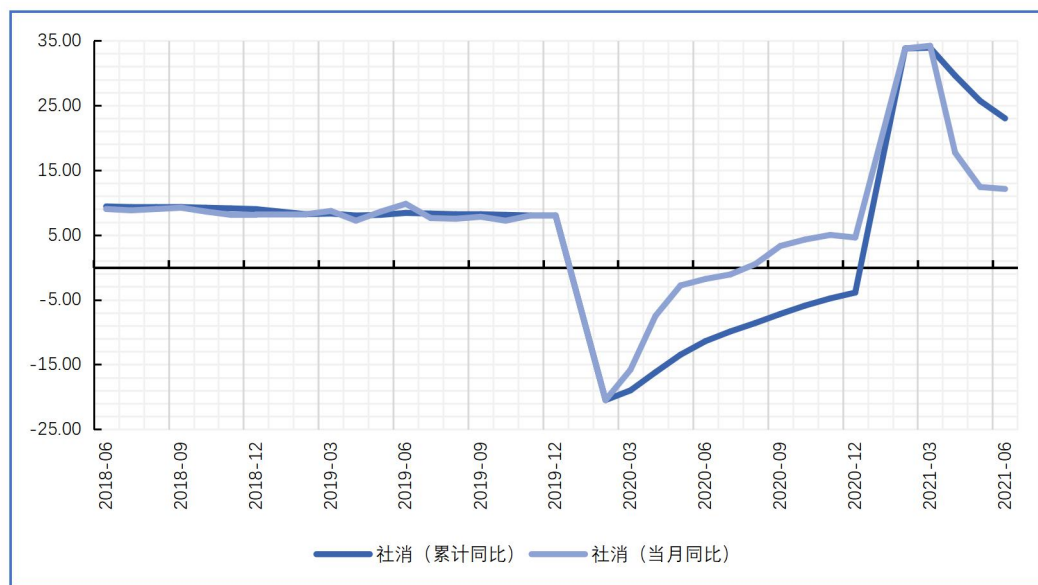
6 月社零数据较前一段缓慢回升的态势有所加快。其中同比增速仅放缓 0.3 个百分点, 并且显著好于市场预期的 10.8%; 两年平均增速比 5 月回升了 0.4 个百分点; 环比增速



也好于 2019 年同期。

6 月消费回升主要得益于居民收入的提高以及财产性收入的增长。二季度居民人均可支配收入 17642 元，两年平均增长 7.4%，增速较前一季度加快 0.4 个百分点；可支配收入中位数 14897 元，增长 11.6%。经营净收入与财产净收入等财产性收入涨幅高于工资性收入。同时，城镇调查失业率与 5 月持平。此外，6 月电商大促对消费回升也起到了推动作用，网上零售额两年同比增长 18.5%，涨幅明显。

图 2:社会消费品零售



资料来源：Wind，植信投资研究院

从消费分项目来看，表现最好的是日常消费，饮料、化妆品和日用品的两年平均增长分别为 22.17%、19.5%和 15.12%；体育娱乐用品类、通讯器材类和文化办公用品类等 6 类商品零售额两年平均增速也超过 10%；限额以上好于限额以下消费，从两年复合同比增速上看，限额以上企业消费



零售总额两年平均增长 6.35%，好于均值；后地产周期的商品消费表现一般；受芯片短缺以及原材料价格上涨等因素的影响，汽车零售两年同比增速下降 2.1 个百分点，乘联会数据显示 6 月乘用车零售总体同比下降 8%。

目前来看，未来消费稳步复苏的大方向不变，但疫情反复扰动复苏节奏。随着疫苗接种以及疫情负面的效应进一步消退，部分商品消费有望出现回补，或将继续带动整体消费回暖以及服务类消费的改善，但预计整体上行空间有限，且仍需关注收入增速放缓、防御性储蓄导致消费倾向降低等两方面因素对消费的压制作用。

三、制造业投资进一步加快

固定资产投资继续稳步恢复。从三大投资领域来看，上半年基础设施投资同比增长 7.8%，两年平均增长 2.4%，比 1-5 月份略降 0.2 个百分点；制造业投资同比增长 19.2%，两年平均增长 2.0%，比 1-5 月份加快 1.4 个百分点；房地产开发投资同比增长 15.0%，两年平均增长 8.2%，比 1-5 月份下降 0.4 个百分点。6 月投资结构继续优化。一是高技术制造业增加值同比增长 22.6%，两年平均增长 13.2%。二是民营企业投资增速继续高于国有企业。

基建投资仍显疲软。一是由于专项债发行进度依旧偏慢，



6月新增地方专项债4304亿，专项债发行进度仅完成全年的28%；二是后疫情时代对基建需求不高，1-5月财政主要发力点是民生领域，基建领域支出较低。下半年，财政支出的力度将有所加大，专项债发行速度有望提速，对基建投资，尤其是“两新一重”和新基建投资形成较大支撑。但专项债发行规模能否明显扩大，仍然取决于经济复苏情况和财政资金冗余情况，且在防风险政策的大背景下，部分专项债实际上是要用于置换地方政府隐性债务的，不会把过多比例的资金用于基建。因此，预计基建投资仍会处于不温不火的态势之中。

房地产持续呈现韧性。6月房地产投资能够维持高增长很大程度上是因为销售依旧维持旺盛。下半年，集中供地叠加房地产贷款集中度管理、三道红线等监管措施，使得房企资金压力加大，进而促使房地产企业加大销售和周转，客观上将推动短期房地产投资继续保持平稳增长，成为拉动总体投资的重要力量之一。

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_22260

