

地产基建托底，经济边际向好

——6月经济数据点评

投资要点：

统计局公布二季度及6月经济数据。

➤ 工业生产边际向好，汽车和电子设备生产维持高增速

6月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，较上月提高0.4个百分点，延续回暖态势。**分行业来看**，采矿业和电热气水同比增速分别加快0.6和1.9个百分点，制造业增速较上月略微下滑0.1个百分点。**分经济类型来看**，国企当月同比增速较上月提升2.8个百分点，主因大宗商品价格回升促使上游企业加速生产，而私营企业下降了2.3个百分点。**分行业来看**，汽车和电子设备制造业均维持10%以上的高增速，同比增速分别较上月提升1.2和1.8个百分点，而专用设备同比增速下滑6.8个百分点至9.6%。此外，规上工业发电量同比增速抬升2.2个百分点至6.5%，反映生产仍然边际向好。

➤ 汽车消费降温，升级类商品销售较快增长

6月份，社会消费品零售总额33526亿元，同比下降1.8%，降幅比上月收窄1个百分点，低于市场预期值2.1个百分点。限额以下企业当月同比增速有所回升，较上月提高3.1个百分点，而限额以上企业增速下滑1.7个百分点至-0.4%，产生这种分化的主要原因在于汽车消费同比增速下滑较多，较上月下降11.7个百分点。而消费升级类产品增速提升较快，化妆品、通讯器材零售额当月同比增速分别提升7.6和7.4个百分点。

➤ 地产投资发力，制造业内部有所分化

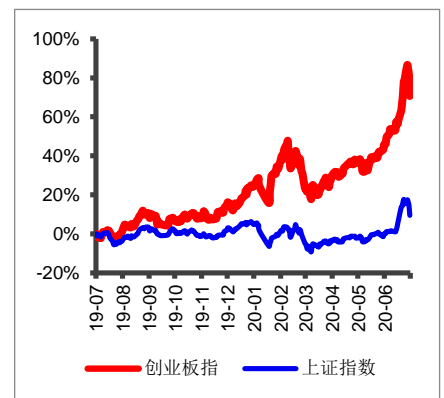
固定资产投资方面，上半年累计同比增速较1-5月提升3.2个百分点。**基建投资**继续回暖，上半年投资完成额已基本和去年同期持平。**从房地产开发投资来看**，房地产开发投资完成额当月同比增速连续三月抬升，由3月的1.1%增长至6月的8.5%。购置土地面积及房屋施工面积增速均较上月提升10个百分点以上。从资金来源看，国内贷款和定金及预收款当月同比增速提升较多，分别较5月提升11.1和8.6个百分点，或体现地产销售回温后房企贷款意愿变强。**制造业**投资水平仍较去年同期有较大差距，上半年累计同比增速为-11.7%，降幅收窄3.1个百分点。不同行业恢复速度有所分化，医药制造、农副食品、食品制造和运输设备制造业增速较1-5月提升超过5个百分点，而有色加工业上半年累计同比增速较1-5月下行了4个百分点。

➤ 地产基建仍是经济恢复主因，后续消费有望恢复

二季度GDP增速基本符合市场预期，但从结构来看，经济恢复主要得益于基建与地产投资的托底作用。虽然疫情影响下，消费恢复弱于生产且不及市场预期，但随着后续政府在稳就业、保民生上持续发力，消费有望得到改善。

风险提示：海外疫情超预期扩散；出口数据大幅回落等

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

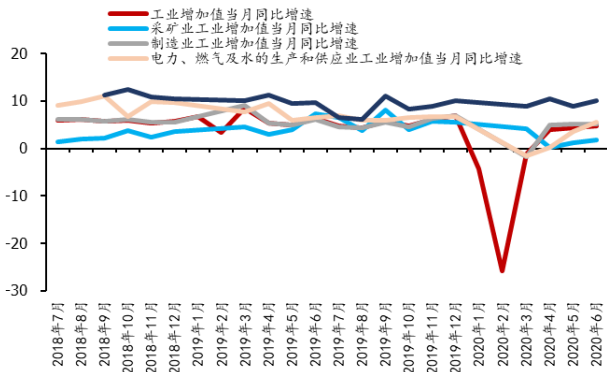
电话：0510-82832053

邮箱：xzh@glsc.com.cn

相关报告

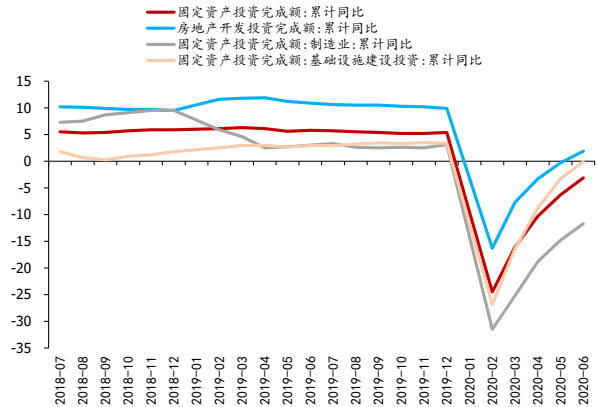
- 1、《社融持续增长，信贷结构改善》
2020.07.15
- 2、《通胀组合利好权益市场》
2020.07.10
- 3、《供需持续改善，建筑景气较高》
2020.07.01

图表 1: 近两年工业增加值当月同比增速情况 (%)



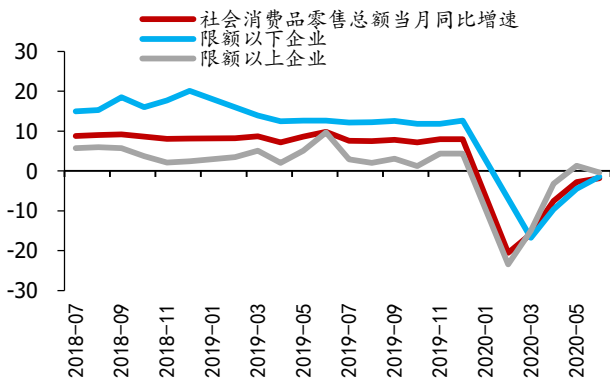
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 地产、基建投资托底作用明显 (%)



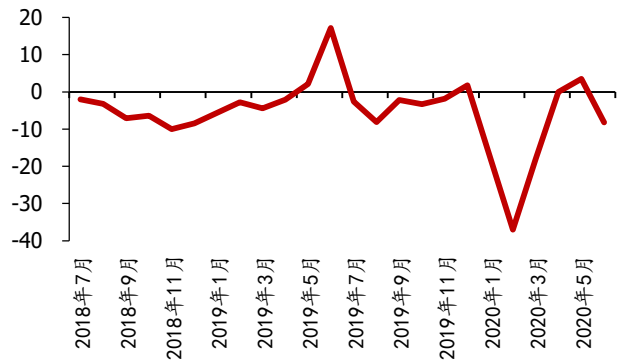
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 限额以上企业零售额同比增速下降 (%)



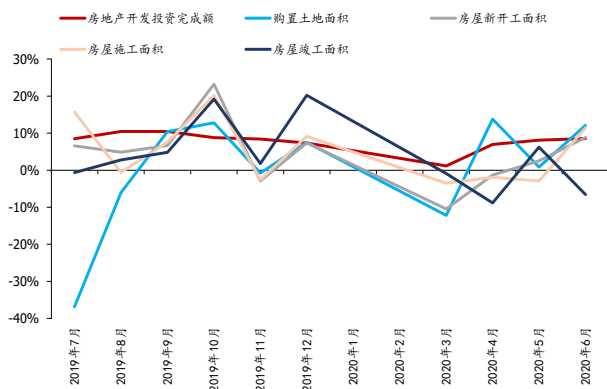
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 汽车零售额当月同比增速下滑较多 (%)



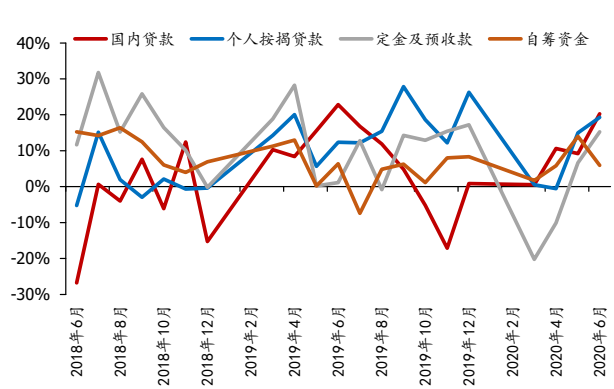
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 购置土地及房屋施工面积同比增速提升较多



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 定金及预收款及国内贷款增速提升较多



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

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_3818

