

## 宏观点评

## 经济反弹，大超预期

## 二季度经济数据月报

## 证券分析师

赵梧凡

资格编号：S0120519110002

邮箱：zhaowf@tebon.com.cn

## 相关研究

## 投资要点：

- **二季度 GDP 快速修复，同比增长 3.2%，市场预期增长 2.4%，前值为下降 6.8%。上半年 GDP 同比下降 1.6%**
- **生产端：生产持续改善，工业增加值连续扩张。**6 月份，中国 PMI 为 50.9%，较前值上升 0.3%，连续第四个月处于荣枯线之上，我国生产景气度持续改善。内外需同时改善。新订单指数为 51.4%，较上月上升 0.5 个百分点，新出口订单指数为 42.6%，较上月上升 7.3 个百分点；
- 6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 4.8%，增速较 5 月份加快 0.4 个百分点，连续三个月修复。不过从三大门类来看，制造业增长陷入瓶颈期，6 月份制造业增长 5.1%，增速回落 0.1 个百分点；
- **贸易端：内外需均有修复。**6 月我国出口金额同比增长 0.5%，进口金额同比增长 2.7%，进出口均超预期回升。防疫物资出口依旧保持较高增速。同时，因为海外逐渐恢复生产，外需逐渐修复；
- 6 月份，社会消费品零售总额同比下降 1.8%，降幅比上月收窄 1.0 个百分点。分行业来看，汽车类商品销售额由升转降，在一轮政策刺激之后，汽车消费依旧略显疲软。同时，受房地产市场回暖影响，地产消费链回升较快；
- **价格端：CPI 温和，PPI 反弹。**6 月 CPI 同比上涨 2.5%，较上月小幅反弹 0.1 个百分点，整体表现温和。本月 CPI 的小幅回升，主要是因为北京疫情短暂反复和洪水提前两方面的影响。6 月食品项环比上涨 0.2%，同比上涨 11.1%。6 月猪肉 CPI 环比由上月下降 8.1% 转为上涨 3.6%；
- 6 月 PPI 同比触底反弹，当月同比-3.0%，环比 0.4%，环比是 8 个月以来首次正增长。这主要是本月需求复苏情况良好，同时国际原油价格也有明显回升；
- **投资端：基建、地产投资增速支撑投资增长。**1—6 月份，全国固定资产投资 281603 亿元，同比下降 3.1%，降幅明显收窄，比 1—5 月份收窄 3.2 个百分点。基建投资依旧是主要拉升力量；
- 1-6 月份，全国房地产开发投资 62780 亿元，同比增长 1.9%，房地产投资开始转正。1-6 月房地产开发企业土地购置面积同比下降 0.9%，降幅继续收窄。我们预计今年下半年房地产开发投资仍将持续好转，成为支撑经济的重要力量；
- **融资端：地方债增长放缓。**6 月新增社融 3.43 万亿元，同比多增 8056.7 亿元，虽然仍延续了 3 月份以来的同比多增趋势，但相较于 3-5 月月均 1.7 万亿的增量仍然有明显放缓。这主要是 6 月政府债券净融资大幅回落；
- 6 月 M2 同比增速 11.1%，较上月持平。M2 能够保持高位，主要是社融高速增长和货币乘数回升的支撑。6 月新增人民币贷款 1.8 万亿元，同比增速持平于 13.2%。新增贷款同比多增主要来自居民和企业中长期贷款，这表明企业对未来预期有所改善。
- **风险提示：**疫情控制不及预期，经济失速下行



## 内容目录

1. 生产端：生产持续改善，工业增加值连续扩张.....	4
2. 贸易端：内外需均有修复 .....	4
3. 价格端：CPI 温和，PPI 反弹 .....	5
4. 投资端：基建、地产投资增速继续修复.....	6
5. 融资端：地方债增长放缓 .....	7

## 图表目录

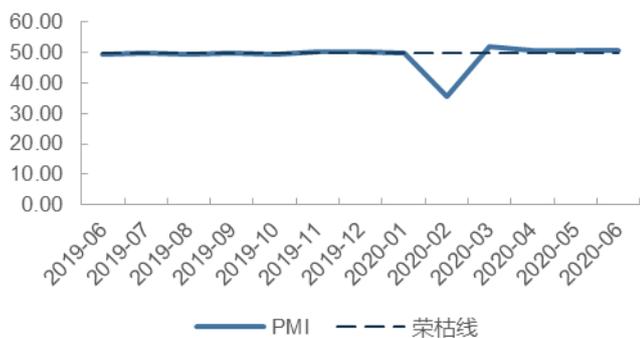
图 1: 制造业 PMI 指数.....	4
图 2: PMI:生产指数.....	4
图 3: 工业增加值.....	4
图 4: 我国进口金额与同比.....	5
图 5: 我国出口金额与同比.....	5
图 6: 社会消费品零售总额.....	5
图 7: 必选消费品零售同比.....	5
图 8: 地产消费链零售同比.....	5
图 9: CPI 当月同比.....	6
图 10: CPI 分项: 当月同比.....	6
图 11: PPI 当月同比.....	6
图 12: PPI 当月同比.....	6
图 13: 固定资产投资.....	6
图 14: 基建投资.....	6
图 15: 房地产投资.....	7
图 16: 房屋新开工面积、土地购置费: 累计同比.....	7
图 17: 社会融资规模.....	7
图 18: M1&M2 增速.....	8
图 19: 新增人民币贷款.....	8
图 20: 新增人民币贷款: 分部门.....	8

二季度经济数据出炉，各项数据表现良好。经济反弹增速大超市场预期。二季度 GDP 快速修复，同比增长 3.2%，市场预期增长 2.4%，前值为下降 6.8%。上半年 GDP 同比下降 1.6%。

## 1. 生产端：生产持续改善，工业增加值连续扩张

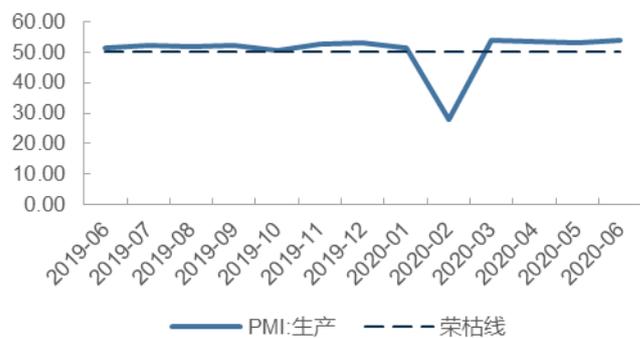
6 月份，中国 PMI 为 50.9%，较前值上升 0.3%，连续第四个月处于荣枯线之上，我国生产景气度持续改善。6 月 PMI 生产指数继续回升，为 53.9%，较上月回升 0.7 个百分点。

图 1：制造业 PMI 指数



资料来源：WIND, 德邦研究所

图 2：PMI:生产指数



资料来源：WIND, 德邦研究所

同时，6 月内外需持续改善。6 月新订单指数为 51.4%，较上月上升 0.5 个百分点，新出口订单指数为 42.6%，较上月上升 7.3 个百分点。这表明全球大多数国家已经从疫情中缓慢恢复。

6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 4.8%，增速较 5 月份加快 0.4 个百分点，连续三个月修复。不过从三大门类来看，制造业增长陷入瓶颈期，6 月份制造业增长 5.1%，增速回落 0.1 个百分点。

图 3：工业增加值



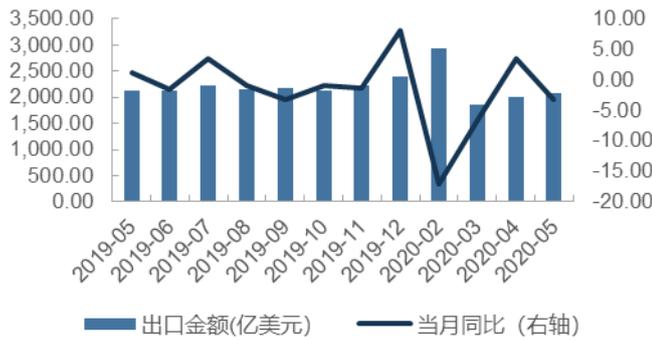
资料来源：WIND, 德邦研究所

## 2. 贸易端：内外需均有修复

2020 年 6 月我国出口金额 2,135 亿美元，同比增长 0.5%，较前值上升 3.8 个百分点。进口金额 1,671 亿美元，同比增长 2.7%，较前值回升 19.4 个百分点。进出口均超预期回升。

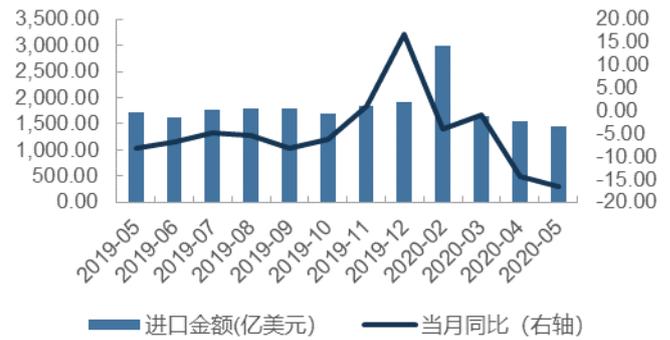
防疫物资出口依旧保持较高增速，6 月医疗仪器出口增速上升至 100%。同时，因为海外逐渐恢复生产，外需逐渐修复。

图 4：我国进口金额与同比



资料来源：WIND,德邦研究所

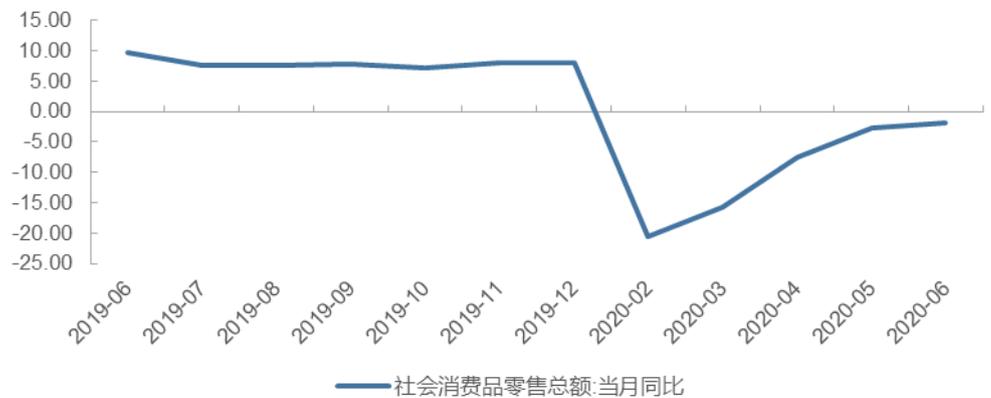
图 5：我国出口金额与同比



资料来源：WIND,德邦研究所

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 1.0 个百分点。

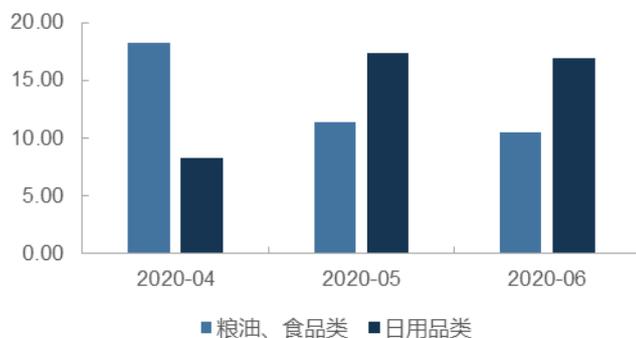
图 6：社会消费品零售总额



资料来源：WIND,德邦研究所

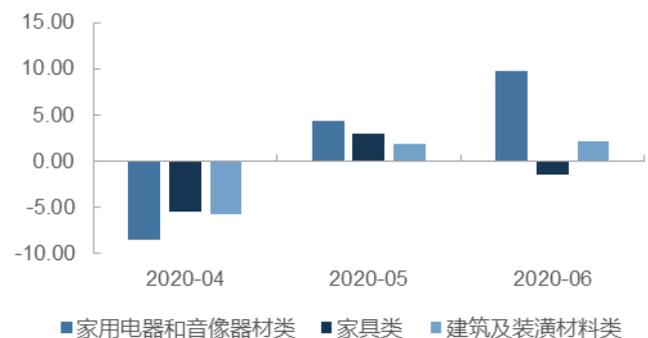
分行业来看，汽车类商品销售额由升转降，同比下降 8.2%，在一轮政策刺激之后，汽车消费依旧略显疲软。同时，受房地产市场回暖影响，消费链中建筑及装潢材料类商品零售额同比分别增长 9.8%、2.2%，增速较 5 月份的 4.3%和 1.9%有所加。

图 7：必选消费品零售同比



资料来源：WIND,德邦研究所

图 8：地产消费链零售同比



资料来源：WIND,德邦研究所

### 3. 价格端：CPI 温和，PPI 反弹

6 月 CPI 同比上涨 2.5%，较上月小幅反弹 0.1 个百分点，整体表现温和。

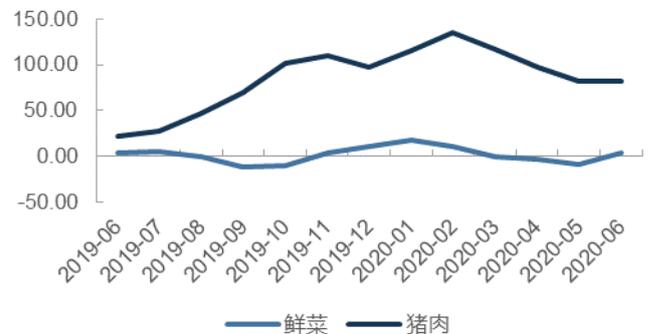
本月 CPI 的小幅回升，主要是因为北京疫情短暂反复和洪水提前两方面的影响。6 月受高温降雨影响，非洲猪瘟再次抬头，生猪出栏减缓。同时北京新发地市场出现疫情小规模反复，导致部分地区蔬菜短期供应紧张。食品项 CPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 11.1%。6 月猪肉 CPI 环比由上月下降 8.1% 转为上涨 3.6%。

图 9：CPI 当月同比



资料来源：WIND, 德邦研究所

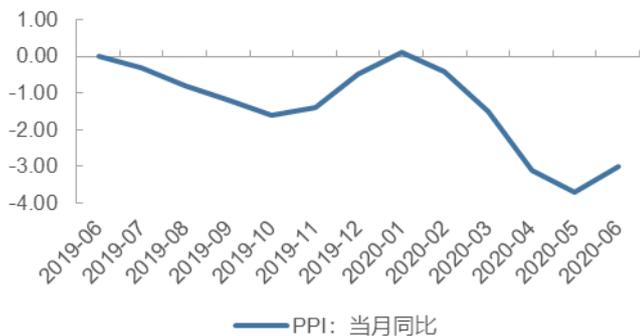
图 10：CPI 分项：当月同比



资料来源：WIND, 德邦研究所

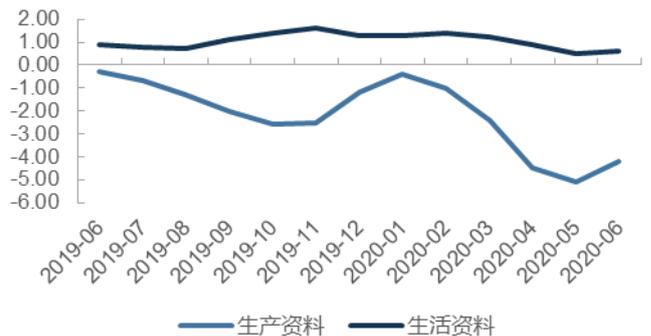
6 月 PPI 同比触底反弹，当月同比-3.0%，环比 0.4%，环比是 8 个月以来首次正增长。这主要是本月需求复苏情况良好，同时国际原油价格也有明显回升。

图 11：PPI 当月同比



资料来源：WIND, 德邦研究所

图 12：PPI 分项：当月同比



资料来源：WIND, 德邦研究所

#### 4. 投资端：基建、地产投资增速继续修复

1—6 月份，全国固定资产投资 281603 亿元，同比下降 3.1%，降幅明显收窄，比 1—5 月份收窄 3.2 个百分点。从环比速度看，6 月份固定资产投资增长

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\\_3820](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3820)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn