

# 半程交卷，基建、消费有亮点

## ——二季度经济数据点评

### 摘要

- **二季度经济增速正增长，调查失业率情况有所好转。**二季度，由于国内多地疫情反弹和国际地缘政治冲突等突发因素，我国国民经济面临下行压力，在总体维持正增长的同时增长速度较一季度有所放缓。二季度，GDP同比增长0.4%，较上一季度回落4.4个百分点。下半年，随着高效统筹疫情防控和政策加持下，我国经济有望继续回升保持在合理区间。二季度，居民人均收入增长趋缓，消费支出下滑明显，失业率有所好转但仍待进一步修复。
- **工业增加值增长较平稳，后续有望继续改善。**上半年全国规模以上工业增加值同比增长3.4%，略不及预期，其中第二季度同比增长0.7%，采矿业领跑三大工业门类增速，高技术产业的整体拉动效果显著。6月单月，规模以上工业增加值同比增长3.9%，41个大类行业中有31个行业增加值保持同比增长，其中汽车制造业增速最快；617种产品中有294种产品产量同比增长。后续生产仍将受政策提振，预计后续在疫情改善及政策支持下，工业生产将继续恢复。
- **专项债及多政策促进下，基建投资增速持续升高。**上半年基建投资增速超过固定资产投资整体，狭义基础设施投资同比增长7.1%，其中水利管理业和公共设施管理业投资增速较快，而道路运输业和铁路运输业投资一定程度上受疫情影响。预计下半年水利管理业投资仍将维持较高增速；另外《国家公路网规划》近期出台，预计后续道路运输投资将有所加快。6月单月，狭义基建投资同比上涨8.15%，今年新增专项债券额度基本发行完毕，支持基建投资较快增长。
- **房地产开发投资不及预期，景气指数继续回落。**上半年全国房地产开发投资同比下降5.4%，不及预期。从开发和销售数据看，房地产市场仍整体表现平平。6月单月，房地产投资同比下降9.41%，但环比上涨24.7%。6月份，70个大中城市商品住宅销售价格环比总体趋稳，房地产销售和 investment 数据也呈现环比改善势头。预计房地产开发投资有望呈现前低后高逐渐恢复的走势。
- **上半年制造业投资领涨，单月增速也继续加大。**1-6月，制造业投资增长10.4%，在三大投资中表现最佳，电气机械和器材制造业投资同比增速最快，此外通用设备制造业投资同比增速也超20%；除化学原料和化学制品制造业增速回升外，其他12个主要制造业行业的投资增速都较前值有所回落或基本持平。高技术产业拉动明显。6月，制造业投资同比上涨9.92%。7月《关于进一步推动金融服务制造业高质量发展的通知》印发，预计后续制造业投资将持续向好。
- **疫情边际向好叠加促消费政策，消费增速回升。**上半年，社消总额同比下降0.7%。按消费方式分，全国网上零售额增长3.1%，其中实物商品网上零售额增长5.6%，占社消总额的比重为25.9%。6月单月，社消总额同比增长3.1%，增速略高于预期。基本生活类商品销售增长较稳定；升级类产品消费增速由降转升，化妆品类和金银珠宝类增速大幅回升；6月多地学校返校拉动了文化办公用品的增长；汽车相关消费增长明显。后续消费有望继续回升。
- **风险提示：**外需恢复和经济复苏不及预期，海外变化超预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡  
执业证号：S1250520060001  
电话：010-57631106  
邮箱：yefan@swsc.com.cn  
联系人：王润梦  
电话：010-57631299  
邮箱：wangm@swsc.com.cn

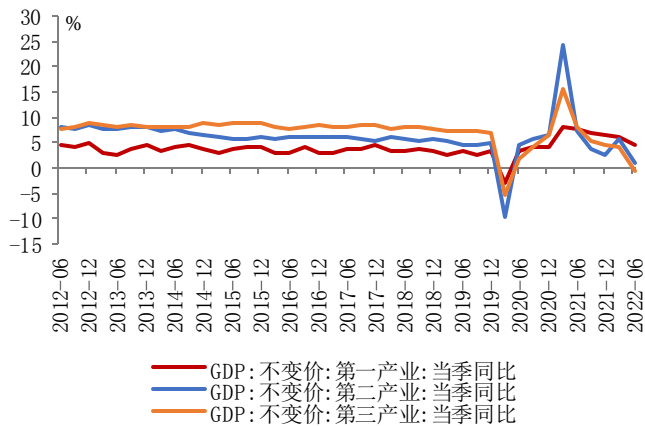
### 相关研究

1. 国内基建布局深化，海外加息浪潮蔓延 (2022-07-15)
2. 三个关键词主导：疫情、价格、政策——二季度贸易数据点评 (2022-07-14)
3. 政策效果显现，结构逐渐向好——6月社融数据点评 (2022-07-12)
4. 需求回暖迹象现，后势如何看？——6月通胀数据点评 (2022-07-10)
5. 国内安全与开放并举，地缘政治风险仍有变数 (2022-07-08)
6. 黄金：三面之下何时闪光？ (2022-07-04)
7. 稳与进并举，绿色与数字化的机会 (2022-07-01)
8. 双叠加下复苏后劲如何？——6月PMI数据点评 (2022-06-30)
9. 交响曲：两轮疫情后贸易个中变换与机会 (2022-06-26)
10. 国内紧锣密鼓促消费，海外加息引衰退担忧 (2022-06-24)

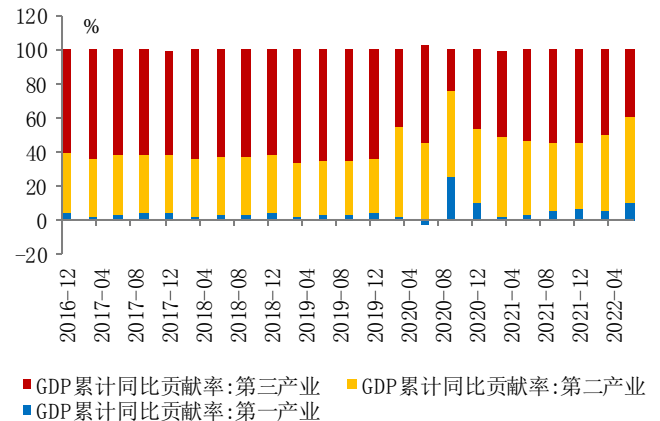
## 1 二季度经济增速正增长，调查失业率情况有所好转

在疫情反复等不利影响下，二季度经济增长显著放缓。二季度，由于国内多地疫情反弹和国际地缘政治冲突等突发因素，我国国民经济面临下行压力，在总体维持正增长的同时增长速度较一季度有所放缓。二季度，国内生产总值 292464 亿元，按不变价格计算，同比增长 0.4%，较上一季度回落 4.4 个百分点，高基数下，较 2021 年第二季度回落 7.5 个百分点。经季度调整后，比 2022 年一季度环比下降 2.6%，环比增速较前值回落 3.9 个百分点。分产业看，三个产业同比增速均有回落，第一产业增加值 18183 亿元，同比增长 4.4%，较上一季度回落 1.6 个百分点，较 2021 年全年回落 2.7 个百分点；第二产业增加值 122450 亿元，同比增长 0.9%，较上一季度下降 4.9 个百分点，较 2021 年全年回落 7.3 个百分点；第三产业增加值 151831 亿元，同比下降 0.4%，较上一季度回落 4.4 个百分点，较 2021 年全年回落 8.6 个百分点。二季度，国内疫情多发散发的情况对总体经济运行尤其是服务业生产活动造成较大负面影响，同时海外通胀压力加剧、能源市场波动等进一步提升了经济运行的不确定性。5 月底，国务院召开国务院常务会议推出稳经济一揽子措施，通过财政政策、货币金融政策、稳投资促消费等政策、保粮食能源安全政策、保产业链供应链稳定政策、保基本民生政策总计 33 项措施有力支持经济企稳回升；会议特别要求，专项债 8 月底前基本使用到位，支持范围扩大到新型基础设施等。6 月发改委就“六稳”等方面答媒体问时表示，下一步将适度超前布局基础设施，发挥新基建的产业引领和促进城镇化的重要作用。央行举行二季度例会时提出强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，结构性货币政策工具要积极做好“加法”。总体而言，下半年，随着高效统筹疫情防控和经济社会发展，有力推进稳经济的各项政策措施效应不断显现，我国经济有望继续回升保持在合理区间。

居民人均收入增长趋缓，消费支出下滑明显，失业率有所好转但仍待进一步修复。从收入来看，上半年全国居民人均可支配收入 18463 元，同比名义增长 4.7%，扣除价格因素实际增长 3.0%；但二季度全国居民人均可支配收入同比名义增长 2.6%，相较一季度回落 3.7 个百分点。分城乡看，上半年，城镇居民人均可支配收入 25003 元，同比名义增长 3.6%，实际增长 1.9%；农村居民人均可支配收入 9787 元，同比名义增长 5.8%，实际增长 4.2%。从收入来源看，全国居民人均工资性收入、经营净收入、财产净收入、转移净收入分别名义增长 4.7%、3.2%、5.2%、5.6%。城乡居民人均收入比值 2.55，比上年同期缩小 0.06。全国居民人均可支配收入中位数 15560 元，同比名义增长 4.5%。从支出来看，上半年全国居民人均消费支出 11756 元，比上年名义增长 2.5%，扣除价格因素影响实际增长 0.8%；但二季度全国居民人均消费支出同比名义下降 2.4%，相较一季度回落 9.3 个百分点。从全国居民消费支出的构成来看，二季度仅有人均食品烟酒消费支出和人均居住消费支出维持正增长，分别同比上升 3.2%和 5.0%；人均教育文化娱乐消费支出和人均衣着消费支出缩减最大，分别同比下降 26.4%和 12.1%；人均生活用品及服务消费支出、人均交通通信消费支出、人均医疗保健消费支出、人均其他用品及服务消费支出分别同比下降 5.1%、7.3%、3.5%和 8.9%。就业方面，二季度全国城镇新增就业 369 万人，全国城镇调查失业率平均值为 5.8%，比上年同期提高 0.8 个百分点；其中 6 月份全国城镇调查失业率为 5.5%，比上月减少 0.4 个百分点。从月度走势看，4 月份起国内多地疫情反弹，失业率明显上升；6 月份后随着国内主要城市疫情得到妥善控制，就业情况开始好转，但服务业就业受偶发疫情影响仍待进一步修复。疫情下居民消费端受到的冲击较为明显，居民批零住餐、交通运输、文化旅游等接触性、聚集性消费能否回暖是后续的关注重点。

**图 1：二季度经济受国内疫情影响**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 2：三大产业对 GDP 的贡献率**


数据来源：wind、西南证券整理

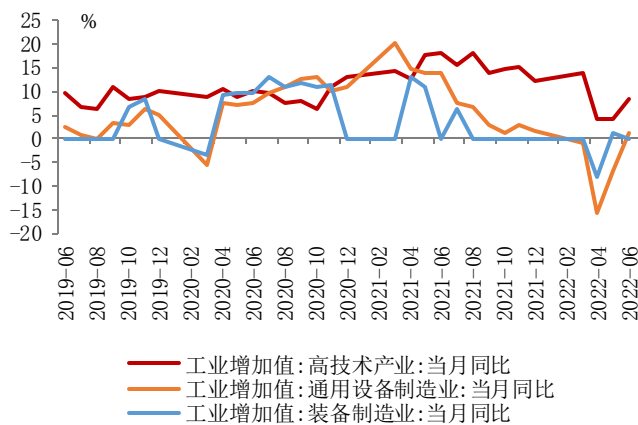
## 2 工业增加值增长较平稳，后续有望继续改善

2022 年上半年，全国规模以上工业增加值同比增长 3.4%，较 1-5 月增速略回升 0.1 个百分点，但略不及预期。其中第二季度同比增长 0.7%，较一季度增速回落 5.8 个百分点。分三大门类看，上半年采矿业领跑三大工业门类增速，同比增长 9.5%，增速较 1-5 月略回落 0.1 个百分点；制造业和电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值分别同比增长 2.8% 和 3.9%，增速较 1-5 月分别回升 0.2 和回落 0.2 个百分点，二季度制造业增加值占国内生产总值比重为 28.8%。同比提高 0.3 个百分点。高技术产业的整体拉动效果显著，高技术制造业增加值同比增长 9.6%，快于全部规模以上工业 6.2 个百分点。分产品看，新能源汽车、太阳能电池、移动通信基站设备产量同比分别增长 111.2%、31.8%、19.8%。二季度，全国工业产能利用率为 75.1%，比上年同期下降 3.3 个百分点。1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34410 亿元，同比增长 1.0%。单月来看，6 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.9%，比上月加快 3.2 个百分点，环比增长 0.84%。分行业看，41 个大类行业中有 31 个行业增加值保持同比增长，较 5 月份增加了 6 个。其中汽车制造业增速最快，为 16.7%；煤炭开采和洗选业、电气机械和器材制造业以及计算机、通信和其他电子设备制造业增速在 10% 以上；酒、饮料和精制茶制造业、化学原料和化学制品制造业、专用设备制造业以及铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增速在 5% 以上；但农副食品加工业、纺织业、非金属矿物制品业和医药制造业同比回落，反映出全球需求端和生产端受俄乌冲突和通胀压力影响较大，以及国内疫情使得相关行业生产活动受限。分产品看，6 月份，617 种产品中有 294 种产品产量同比增长，其中新能源汽车同比增长 120.8%，涨势迅猛；但钢铁、水泥产量仍在下降。从地区看，6 月份，31 个省区市中，21 个地区规模以上工业增加值同比增长速比上月回升，占 67.7%。

6 月份，制造业采购经理指数为 50.2%，比上月上升 0.6 个百分点；企业生产经营活动预期指数为 55.2%，上升 1.3 个百分点。6 月本土疫情持续得到良好控制，疫情地区的防疫措施逐步有序解除，物流供应链和工业生产继续恢复。近期国务院出台了一揽子稳经济政策，全面助力经济的软着陆，包括要打通经济循环堵点，扩大有效需求，助力企业纾困，稳就业、稳物价、保民生等。6 月 28 日，工业和信息化部、发展改革委、财政部、生态环境部、国资委、市场监管总局六部门联合发布《工业能效提升行动计划》。首先，《行动计划》提出主

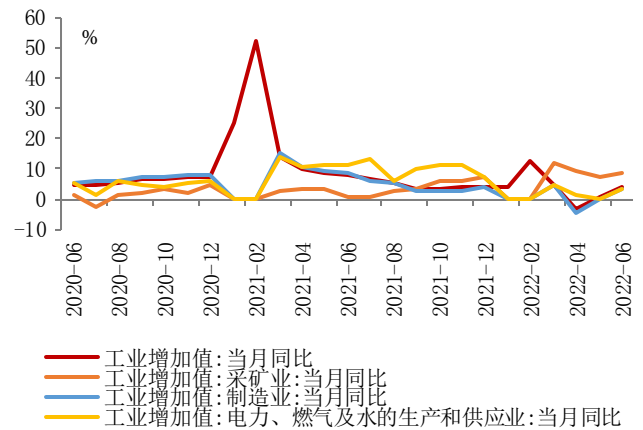
要目标：到 2025 年，重点工业行业能效全面提升，数据中心等重点领域能效明显提升；并明确三个重点方向：一是重点行业节能提效改造升级重点方向，包括钢铁、石化化工、有色金属、建材行业工艺升级和在机械、造纸、纺织、电子行业推广节能关键共性提效技术装备。二是重点领域能效提升绿色升级重点方向，引导数据中心扩大绿色能源利用比例，推动老旧数据中心实施系统节能改造；推进通信基站和通信机房绿色化改造，到 2025 年，新建大型、超大型数据中心电能利用效率优于 1.3。三是数字能效提档升级重点方向，面向钢铁、石化化工、有色金属、建材、电子等重点行业推行“工业互联网+能效管理”，形成典型案例，推广先进经验和实施路径。后续生产仍将受政策提振，预计后续在疫情改善及政策支持下，工业生产将继续恢复。

图 3：高技术产业增加值增速回升



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：三大门类增加值回升



数据来源: wind、西南证券整理

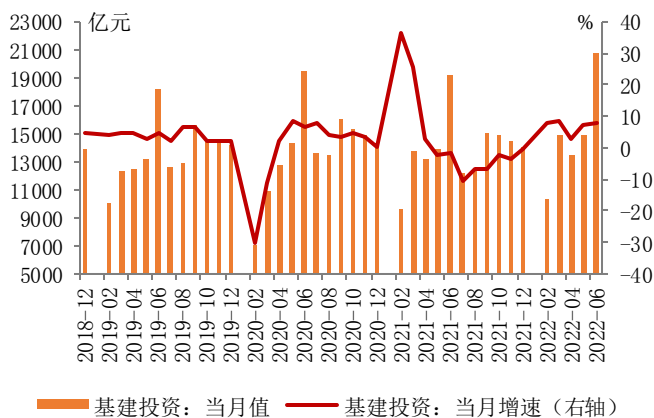
### 3 专项债及多政策促进下，基建投资增速持续升高

2022 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）271430 亿元，同比增长 6.1%，略超预期 0.1 个百分点，增速较 1-5 月减慢 0.2 个百分点，其中民间固定资产投资 153074 亿元，同比增长 3.5%，增速较 1-5 月继续下滑 0.6 个百分点。二季度，固定资产投资（不含农户）同比增长 4.2%。其中，4 月份增长 1.8%，5 月份增速加快至 4.6%，6 月份增速进一步回升至 5.6%。在疫情边际好转及稳增长政策的加持下，6 月份固定资产投资（不含农户）环比增长 0.95%，增速较 5 月加快 0.23 个百分点。

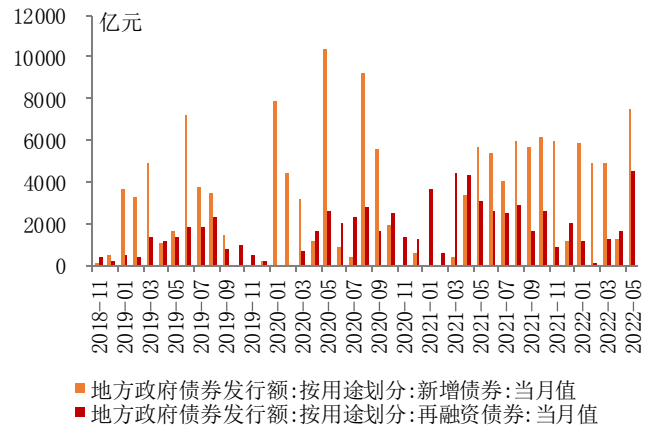
上半年基建投资增速超过固定资产投资整体，预计后续将继续维持较快增长。1-6 份基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 7.1%，高于整体固定资产投资增速 1.0 个百分点，也是连续两个月增速超过整体固定资产投资，增速较前值回升 0.4 个百分点；其中，水利管理业和公共设施管理业投资同比分别增长 12.7%和 10.9%，而道路运输业和铁路运输业投资同比分别下降 0.2%和 4.4%，四项增速分别较前值回升 0.9、3.0、0.1 和回落 1.4 个百分点。从水利建设支持政策来看，今年上半年我国先后出台了推进水利项目的政策文件，今年 1 月 9 日召开的国常会提出要加快推进“十四五”规划《纲要》确定的 102 项重大工程项目和专项规划重点项目实施，其中的 55 项重大工程建设中就包括了国家水网基础设施建设；3 月 29 日召开的国常会中提出今年要开工一批以纳入规划、条件成熟的项目，其中就包括了南水北调后续工程等重大引调水、骨干防洪减灾、病险水库除险加固、灌区建设和改造等工程。这些工程加上其他水利项目，全年可完成投资约 8000 亿

元，这一目标相比 2021 年实际完成额增长 5.6%；5 月 31 日印发的一揽子六方面 33 条措施也对水利投资有特别安排；6 月 28 日国家发改委就市场关注的“稳经济”、“稳投资”、“稳外资”、“稳物价”等方面回答了媒体提问时表示，下一步将适度超前布局基础设施，发挥新基建的产业引领和促进城镇化的重要作用，例如推动全国抽水蓄能电站开发建设，水电工程与相关的“新基建”项目将不断落实完成。7 月上旬，水利部表示，2022 年全国水利投资完成要超过 8000 亿元，争取达到 1 万亿，届时水利投资增速将达到 32%。今年在加大政府投入的同时，地方政府债券持续增加，金融支持、水利 PPP 模式、水利 REITs 试点“三管”齐下，投资保障力度明显增强，预计下半年水利管理业投资仍将维持较高增速。另外，上半年道路运输和铁路运输业部分受到国内散点疫情的影响，尤其是铁路运输业投资受影响更大。7 月 12 日，经国务院批准同意，国家发展改革委、交通运输部联合印发《国家公路网规划》，此次《规划》中国国家公路网布局方案总规模约 46.1 万公里，相比《国家公路网规划（2013 年—2030 年）》增加了约 6 万公里，预计后续道路运输投资将有所加快。

**单月来看，与预期一致，6 月基建投资增速仍维持较好态势。**6 月基建投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比上涨 8.15%，在积极财政政策的促进下，涨幅较前值回升 0.93 个百分点。从专项债看，5 月底，国务院召开的国务院常务会议推出 33 项稳经济举措，其中要求地方 6 月底前要完成大部分今年新增专项债的发行工作，8 月底前基本使用到位。截至 6 月末，各地发行新增专项债券 3.41 万亿元，2022 年用于项目建设的新增专项债券额度基本发行完毕，比以往年度大大提前，充分体现了积极财政政策靠前发力的要求，6 月新增专项债发行约 1.37 万亿元，创近年单月新高；1-6 月，已发行的新增专项债券共支持超过 2.38 万个项目，其中在建项目约 1.08 万个，新建项目约 1.3 万个。值得注意的是，6 月广义基建投资同比上涨 12.04%，较 5 月增速加快 4.14 个百分点，增长较快受到 6 月极端天气等影响，从中央到地方接连部署能源保供稳价工作，促进相关行业的投资加速。

**图 5：基建投资增速加快**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 6：2022 年专项债发行规模较大支撑基建投资回暖**


数据来源：wind、西南证券整理

## 4 房地产开发投资不及预期，景气指数继续回落

2022年1-6月，全国房地产开发投资68314亿元，同比下降5.4%，不及预期1.3个百分点，较1-5月增速继续回落1.4个百分点，较整体固定资产投资增速慢11.5个百分点，差距继续较前值扩大1.3个百分点，房地产投资表现不及预期。其中，1-6月住宅投资51804亿元，同比下降4.5%，较前值回落1.5个百分点。从开发和销售数据看，房地产市场仍整体表现平平，1-6月份，房地产开发企业房屋施工面积848812万平方米，同比下降2.8%，增速较前值继续回落1.8个百分点，增速下滑程度进一步扩大；房屋新开工面积66423万平方米，下降34.4%，较前值继续下滑3.8个百分点，其中住宅新开工面积同比增速继续下降3.5个百分点至-35.4%；房屋竣工面积较前值继续下降6.2个百分点至-21.5%。从开发的数据看，降幅继续扩大，一方面受到市场环境的影响，另一方面也因为基数明显提升。1-6月份，商品房销售面积68923万平方米，同比下降22.2%，降幅较前值收窄1.4个百分点；其中，住宅销售面积增速回升1.5个百分点至-26.6%；商品房销售额66072亿元，下降28.9%，降幅较前值收窄2.6个百分点。销售同比降幅有所收窄主要也因为基数走低的影响，此外近期高频数据可看出房地产市场有企稳迹象。从资金情况来看，1-6月房地产开发企业到位资金同比下降了25.3%，降幅收紧了0.5个百分点。

单月来看，6月房地产投资同比下降9.41%，较前值降幅扩大1.61个百分点；但从环比看，6月，房地产开发投资环比上涨24.7%，涨幅较5月份的14%进一步扩大。6月份，70个大中城市商品住宅销售价格环比总体趋稳，环比上涨城市个数增加，销售价格同比继续走低，同比上涨城市个数减少；此外，房地产销售和 investment 数据也呈现出环比改善的势头。新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨的城市数量分别为31城和21城，均比上月增加6个。新建商品住宅和二手住宅销售价格下降城市有38个和48个，均比上月减少5个。6月房屋施工面积、新开工面积、销售面积以及住宅销售面积分别同比下滑48%、45%、18%和22%，降幅较前值分别扩大8、3、收窄13和15个百分点。6月，房地产开发景气指数为95.40，较5月继续回落0.20点，接近低景气水平。从土地市场成交来看，同策研究院数据显示，6月份全国土地成交规模 and 价格环比都有明显提升，分别为14.3%和60.6%。6月末央行发布的《2022年第二季度城镇储户问卷调查报告》显示，未来三个月，16.9%的居民打算购房，这一比例较一季度回落1.0个百分点，为2016年三季度以来的新低。从近期的房地产数据看，房地产有边际改善的迹象，预计房地产开发投资有望呈现前低后高逐渐恢复的走势。

图 7：房地产开发投资增速继续下降



图 8：东北地区房地产开发投资增速回升



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\\_44158](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44158)

