

经济继续好转，但仍需观察

——2022年6月份经济数据点评

分析师：蔡梦苑

执业证书编号：S0890521120001

电话：021-20321005

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆ **事件：**2022年7月15日，国家统计局公布了2022年6月份的经济数据：二季度，上半年国内生产总值562642亿元，按不变价格计算，同比增长2.5%。二季度国内生产总值292464亿元，同比增长0.4%。6月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），较上月回升3.2个百分点。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1—6月份，规模以上工业增加值同比增长3.4%。6月份，全国服务业生产指数同比上升1.3%，较上月上行6.4%。1—6月份，全国服务业生产指数同比下降0.4%。6月份，社会消费品零售总额38742亿元，同比增长3.1%，较上月回升9.8%。上半年，社会消费品零售总额210432亿元，同比下降0.7%。1—6月份，全国固定资产投资（不含农户）271430亿元，同比增长6.1%，比1—5月份下降0.1个百分点。其中，民间固定资产投资153074亿元，同比增长3.5%。从环比看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.95%。

◆ **对此，我们的点评：**经济呈恢复趋势，进一步增强还需观察。总的来看，一系列稳经济政策对于经济的支撑已有成效，我国经济克服超预期因素不利影响，呈现企稳回升态势。基建和制造业展现了对经济的支撑作用，在当前专项债已经基本发行完毕的背景下，后续或许还将有更多的政策支撑经济修复。当前经济开始出现好转，但仍存在一些问题，后续是否能在政策的大力支持下出现明显的好转仍需进一步观察。此外仍有较多风险需要被关注。当前世界经济滞胀风险上升，主要经济体政策趋向收紧，外部不稳定不确定因素明显增加。同时，国内疫情影响还没有完全消除，需求收缩与供给冲击交织，结构性矛盾和周期性问题叠加，市场主体经营仍比较困难，经济持续恢复基础尚不稳固。后续还需要政策为市场注入更多活力，助力经济的稳定修复。

◆ **风险提示：**本报告所载数据为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断

事件：

2022年7月15日，国家统计局公布了2022年6月份的经济数据：

二季度，上半年国内生产总值562642亿元，按不变价格计算，同比增长2.5%。二季度国内生产总值292464亿元，同比增长0.4%。

6月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），较上月回升3.2个百分点。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1—6月份，规模以上工业增加值同比增长3.4%。

6月份，全国服务业生产指数同比上升1.3%，较上月上行6.4%。1—6月份，全国服务业生产指数同比下降0.4%。

6月份，社会消费品零售总额38742亿元，同比增长3.1%，较上月回升9.8%。上半年，社会消费品零售总额210432亿元，同比下降0.7%。

1—6月份，全国固定资产投资（不含农户）271430亿元，同比增长6.1%，比1—5月份下降0.1个百分点。其中，民间固定资产投资153074亿元，同比增长3.5%。从环比看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.95%。

对此，我们的点评如下：

1. 二季度中国宏观经济运行回顾

今年以来，国外环境更趋复杂严峻，国内疫情从3月开始再度爆发，上海、北京等地疫情基本贯穿二季度，经济下行压力明显加大。随着疫情得到控制，影响逐步减弱，叠加宏观政策调节力度的不断加大，稳经济一揽子政策措施的有效实施，国民经济企稳回升，生产需求边际改善。

二季度经济顶住压力实现正增长。初步核算，上半年国内生产总值562642亿元，按不变价格计算，同比增长2.5%。其中，二季度国内生产总值292464亿元，同比增长0.4%。后续政策将继续维稳经济，货币政策和财政政策或将持续发力。

2. 制造业继续强势修复

2022年6月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长3.9%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），较上月回升3.2个百分点。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.84%。1—6月份，规模以上工业增加值同比增长3.4%。

分三大门类看，6月份，采矿业增加值同比增长8.7%，较上月增加1.7个百分点；制造业增长3.4%，较上月上涨3.3个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长3.3%，较上月增加3.1个百分点。

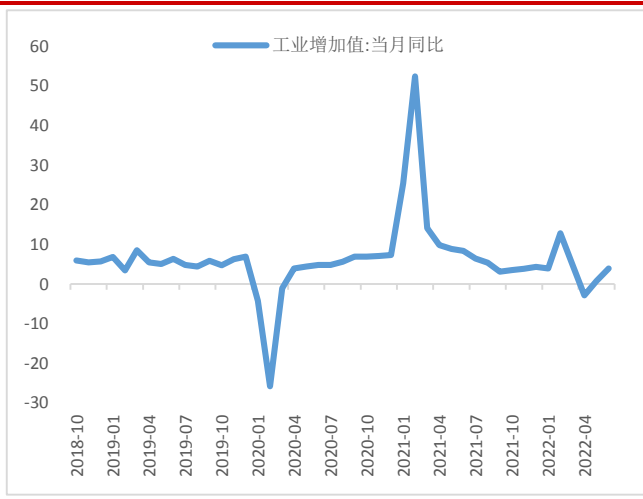
6月疫情影响消散，经济进入疫后修复阶段。6月开始疫情防控措施逐步放松，包括取消行程卡“星号标记”，调整密接、入境人员隔离管控时间等。上海自6月1日起基本恢复正常，包括居民楼封锁解除、交通运输基本恢复、部分线下场所逐步开放、复工复产全面推进等。汽车制造业继续快速修复，同比增速由负转正，6月同比增速达16.2%（上月增速为-7.0%），改善力度创14个月以来新高。此外，电气机械和器材制造业和计算机、通信和其他电子设备制造业也保持较强增长，同比增速分别为12.9%和11.0%。

敬请参阅报告结尾处免责声明

采矿业仍保持较高增速。虽然国际能源价格开始下行，但国内由于保供稳价政策的不断发力，采矿业仍保持较高增长，尤其是煤炭开采和洗选业，6月增长达11.2%，较上月继续上涨3个百分点，而石油和天然气开采业小幅下降，增长3.6%。

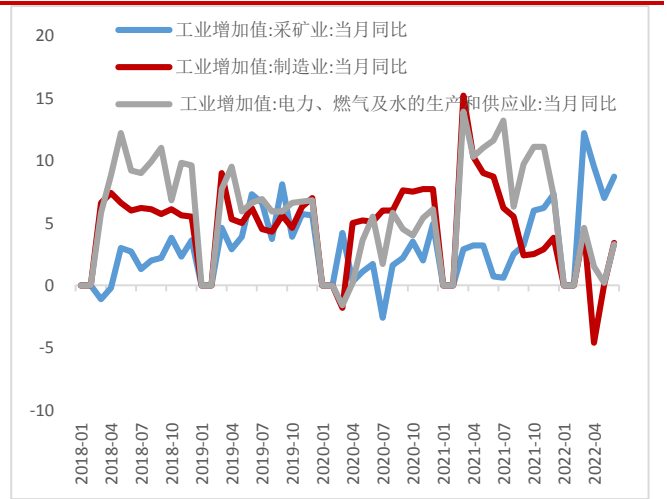
能源方面，多次会议上均强调要保障能源安全稳定供应，所以6月我国能源生产继续保持稳定增长。与5月份相比，6月原煤生产增速加快，煤炭保供政策有力推进，进口降幅扩大。生产原煤3.8亿吨，同比增长15.3%，增速比上月加快5.0个百分点，日均产量1264万吨。1—6月份，生产原煤21.9亿吨，同比增长11.0%。进口煤炭11500万吨，同比下降17.5%。原油保持稳定增长，进口由升转降。1—6月份，生产原油10288万吨，同比增长4.0%。进口原油25252万吨，同比下降3.1%。原油加工量降幅收窄。6月份，加工原油5494万吨，同比下降9.7%，降幅比上月收窄1.2个百分点，日均加工183.1万吨。天然气生产增速放缓，进口降幅扩大。1—6月份，生产天然气1096亿立方米，同比增长4.9%。进口天然气5357万吨，同比下降10.0%。电力生产由降转增。6月份，发电7090亿千瓦时，同比增长1.5%，上月为下降3.3%，日均发电236.3亿千瓦时。1—6月份，发电3.96万亿千瓦时，同比增长0.7%。

图 1：工业持续回升



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：制造业显著改善



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 基建投资持续提升，制造业投资有所改善

2022年1—6月份，全国固定资产投资（不含农户）271430亿元，同比增长6.1%，较1—5月下降0.1个百分点。从环比看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.95%。

分产业看，第一、二、三产业投资同比分别增长4.0%、10.9%、4.0%。分领域看，基建投资持续回升，制造业投资虽还在下滑但降幅有所收窄。

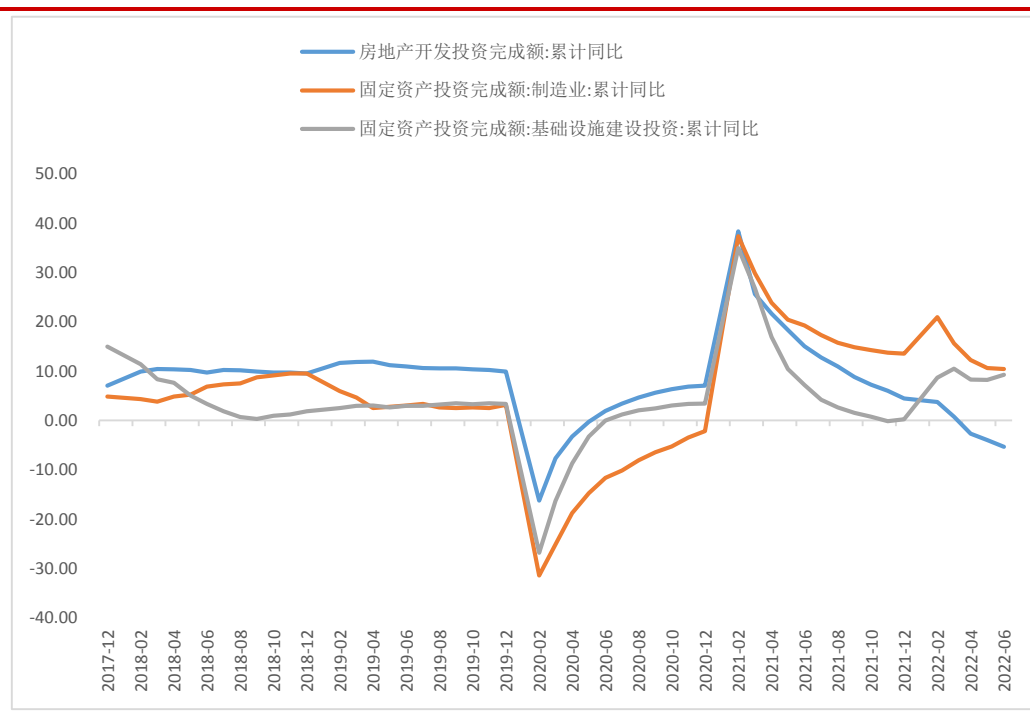
随着多数基建项目的落地和开工，基建投资出现一定改善。1—6月基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长7.1%，较1—5月继续回升0.4个百分点。专项债对于水利项目的支持力度不断加大，水利、环境公共设施管理业投资继续大幅上涨，增速达10.7%，较上月上涨2.8个百分点，成固定资产投资主要支撑项。其中，水利管理业投资增长12.7%（前值11.8%）。公共设施管理业投资继续改善，增长10.9%（前值7.9%）。不过铁路运输业投资再度下行，同比减少4.4%，是主要拖累项。道路运输投资也由正转负，同比减少-0.2%（前值0.3%）。

前期政策开始落地，专项债款项逐步发放至项目，后续基建仍为稳增长政策的主要抓手。6月专项债发行力度进一步加大，今年专项债基本发行完毕，后续将逐步发放至各个项目，6月的国常会上提出了调增政策性银行8000亿元信贷额度以及发行金融债券等筹资3000亿元，支持重大项目建设，扩大有效投资两项增量政策工具，为后续基建提供更多政策支持，下半年基建继续保持强劲的确定性较高。

制造业投资有所好转，投资增速降幅收窄。随着产业链、物流运输逐步通畅，1-6月制造业投资同比增速为10.4%。较1-5月减少0.2个百分点。其中电气机械和器材制造业、通用设备制造业、专用设备制造业等行业保持较高增速。主要是当前多数发达国家还有韩国、东盟等新兴出口型经济体都遭受到能源危机所带来的产业链冲击，而我国能源供给保供稳价政策使得这些国家选择从中国进口替代本国生产，6月先进制造产业链的出口明显增加，带动了先进制造产业链行业的投资增速保持高位。除此之外，国家对于高技术制造的支持政策也在持续发力，银保监会提出银行要加大制造业尤其是高技术制造业、战略性新兴产业的中长期贷款规模，以提供更多的资金，提升制造业企业自主创新能力。

后续，随着政策逐步落地，更多刺激政策或将出台，加上政策力度的不断加大，预计基建、制造业投资将继续作为经济的支撑。

图 3：基建投资持续回升，制造业投资有所好转



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

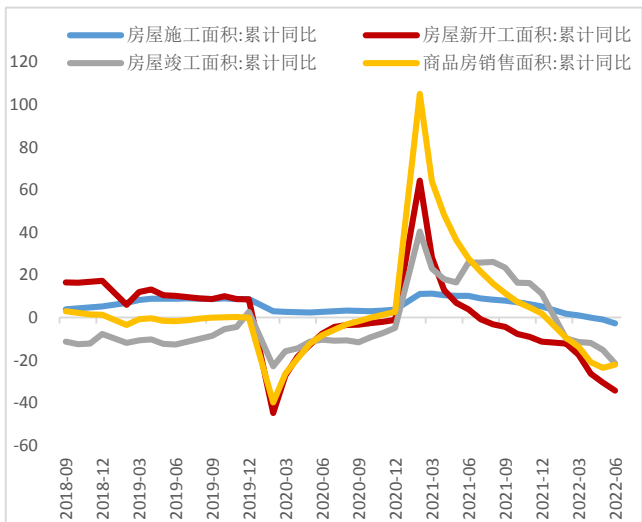
4. 房地产行业仍缺乏信心

房地产投资表现再次下探。1—6月份，全国房地产开发投资68314亿元，同比下降5.4%，较1—5月降低1.4个百分点，已连续3个月负增长，继续创2020年4月以来新低。房屋新开工面积、施工、竣工面积同比增速延续了上月的负增长，且持续下行。房屋新开工、施工、竣工面积分别下降34.4%、2.8%、21.5%。整体来看，房企仍面临较大经营问题，新开工面积从2021年3月就开始下行，房企投资意愿持续减弱。从房企

拿地意愿也能看出当前房企投资意愿偏弱，土地购置面积在 5 月微弱改善后又再次下行。

从需求端来看，地产销售边际改善。在多地均出台地产放松政策后，再加上疫情修复后，疫情期间的购房需求集中释放，带动 6 月地产销售出现改善，6 月房地产销售面积当月同比为-18%（前值-31.8%），较上月有明显好转。不过进入 7 月后，地产单周销售面积开始回落，加上近期部分地区出现房贷断供的现象，地产短期内仍存在较大风险，后续地产的回温还需等待快速而有效的解决方案和进一步利好政策的出台。

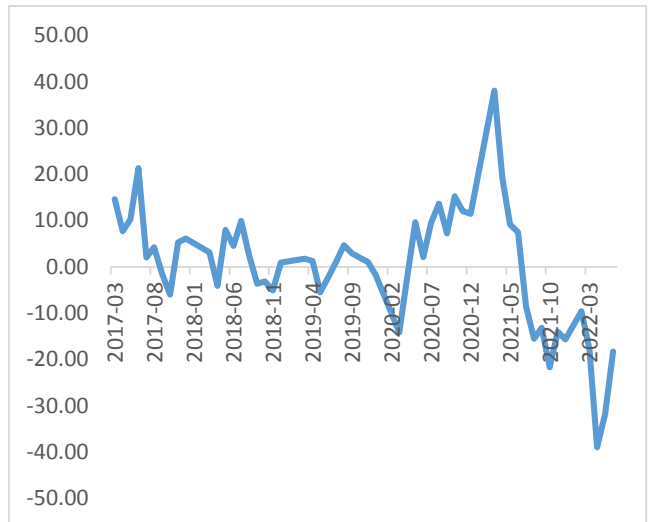
图 4：房地产表现依旧偏弱



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：2021 年 2 月份数据为 1-2 月份两年平均增速，2021 年 3-11 月份的数据均为两年平均增速

图 5：商品房销售面积当月同比持续回升



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：房地产开发资金小幅回升（%）

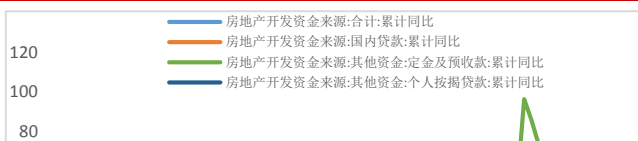


图 7：土地购置面积同比再次回落



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_44164

