



李奇霖：上半年消费恢复偏弱 经济支撑主要靠出口和 房地产投资



文/新浪财经意见领袖专栏作家 李奇霖 孙永乐

2021 年二季度 GDP 同比 7.9%，预期值 8.5%，两年均值 5.5%；

6 月工业增加值同比增长 8.3%，预期值 7.8%，前值 8.8%；

社会消费品零售总额同比增长 12.1%；预期增 10.8%，前值增 12.4%；

固定资产投资累计同比 12.6%，预期值 12.6%，前值 15.4%。



6 月份 GDP 同比增速低于市场预期。整体来看，支撑上半年经济的主要还是出口和房地产投资。因为大宗商品价格上涨等原因，制造业投资恢复较慢，同时在预防性储蓄等因素作用下，消费恢复进度缓慢，叠加基建迟迟没有发力，这几项对经济的支撑力度均较弱。

先来看消费。

6月的社零数据延续了此前缓慢回升的态势,两年平均增速为4.9%(前值4.5%)。消费回升主要是受益于国内经济修复,居民收入提高,可以看到二季度居民人均可支配收入17642元,两年平均增长7.4%(前值7%)。其中,财产性收入涨幅居前,工资性收入也有所回升。同时,城镇调查失业率与5月持平。另外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。

分项目来看,消费数据中,表现最好的是日常消费,比如饮料(两年平均增长22.17%,后续均为两年同比)、化妆品(19.5%)、日用品类(15.12%);后地产周期的商品消费表现一般,比如建筑及装潢材料类(1.14%)、家具类(-6.53%);受限于芯片供应等,汽车零售同比增速继续下滑。

另外,我们需要关注消费分化:一来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。二来城乡之间的差距依旧存在,从两年均值来看,城镇同比增长6%,但是乡村仅增长1.16%。三来区域之间的消费差距拉大,从5月的数据上看,部分地区(省会)社零同比增速再次下滑,比如湖北省5月社会消费品零售总额两年复合增速下滑2%,其中武汉两年复合同比下滑13.7%。

总体而言,上半年消费恢复偏弱。而下半年经济的压力比上半年更大,

消费本质上是后周期的，在经济预期下行的时候，我们不能对消费抱有太大希望。

固定资产投资方面：

6月当月房地产开发投资同比增长15%，两年复合同比增长8.2%。地产投资依旧是固定资产投资中的主力。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，6月份30大中城市房地产日均成交面积59.9万平方米(前值57.2万平方米)，而且7月房地产销售依旧维持高位，短期内销售还有支撑。另外，为了满足监管的要求(三条红线)，加快资金回笼，房企也有加快竣工的诉求。

从数据上我们能够看到，房企是在加快施工和竣工的，6月房地产施工面积和竣工面积两年复合同比分别为11%和24%，强劲的施工和竣工共同支撑房地产投资，新开工同比也略有回升，两年复合增速为2.3%，相比于4月有所回升，但是明显低于施工和竣工。另外，从复工角度来看，6月房企也加快了项目的复工力度，施工面积-新开工面积走阔。预计后续房地产竣工周期依旧会对房地产开发投资形成支撑。

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_33192

