

消费反弹，稳增长生效

——6 月经济数据点评

宏观点评 | 2022 年 7 月 15 日

研究部

杨一凡
yfyang@cebm.com.cn

边泉水
qsbian@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

报告摘要

- **数据：**我国 2022 年第二季度 GDP 实现小幅正增长。数据显示，上半年国内生产总值（GDP）562642 亿元，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%。
- **一、制造业与基建投资同比回升。**制造业和基建投资当月同比回升，房地产投资当月同比跌幅走扩。数据显示，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%。
 - **（1）6 月基建当月同比涨幅在资金和项目支撑下持续走阔。**6 月地方政府债发行工作提速显著，政府债净融资规模也明显放量上行，往后看三季度应该是全年基建的高点，稳增长继续发力。
 - **（2）受到供应链修复以及出口韧性，6 月制造业投资当月同比回升。**数据显示，新兴行业中，化学原料制造业累计同比涨幅走扩至 15.1%；装备制造业中，运输设备行业累计同比涨幅维持在 14.4%。
 - **（3）6 月房地产投资当月同比与累计同比跌幅均走扩。**从分项来看，商品房销售面积和销售额的同比跌幅均收窄，该表现和 6 月以来 30 城商品房成交面积同比降幅从 5 月的-48.3%大幅缩窄至-7.41%能够相互呼应，说明前期积压的需求带动商品房销售有所改。但是，施工、竣工和土地购置面积当月同比跌幅走阔，一方面存在基数效应，另一方面也说明企业拿地意愿不高。
- **二、工业生产显著修复。**1-6 月工业增加值累计同比 3.4%，前值为 3.3%；从同比来看，6 月工业增加值同比为 3.9%，高于前值的 0.7%。采矿业、制造业和公用事业当月同比涨幅均扩大。从制造业内部结构来看，除轻工业外，其余行业表现均有所好转。
- **三、疫情减弱、财政补贴支撑消费反弹。**6 月份，社会消费品零售总额 38742 亿元，同比上涨 3.1%，涨幅比上月扩大 9.8 个百分点。按照分项来看，家具、建筑装潢材料当月同比跌幅收窄，中西药、石油制品当月同比涨幅走扩。从结构上来看，1) 汽车消费在政策补贴下所有改善较大。6 月新冠疫情得到有效的抑制叠加政策推动，有效促进车市增长。2) 商品零售景气修复程度较高。618 促销热度推动线下物流回升，数据显示，本月商品零售同比 3.9%，较上月回升 8.9 个百分点。3) 餐饮收入当月同比跌幅收窄，本月服务业 PMI 回升超预期，疫情对服务业的制约明显较上月减弱，上海逐步开放餐饮和娱乐等场所，对餐饮收入形成较为显著的推动。4) 地产链条细分当月同比走势均有好转。5) 升级型消费当月同比表现均向好。
- **风险提示：**疫情发酵超预期、全球经济衰退超预期



目录

一、制造业与基建投资同比回升	3
二、工业生产显著修复	5
三、疫情减弱、财政补贴支撑消费反弹.....	6

图表 1：6 月经济指标总览

指标（单位：%）	当月同比		当月累计同比		当月同比			当月同比（两年平均）		
	2022-06	2022-05	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02	2021-12	2021-11	2021-10
GDP	0.4	/	2.5	/	/	4.8	/	5.2	/	/
工业增加值	3.9	0.7	3.4	3.3	-2.9	5.0	7.5	5.8	5.4	5.2
采矿业	8.7	7.0	9.5	9.6	9.5	12.2	9.8	6.1	4.1	4.7
制造业	3.4	0.1	2.8	2.6	-4.6	4.4	7.3	5.7	5.3	5.0
电力、燃气及水的生产和供应业	3.3	0.2	3.9	4.1	1.5	4.6	6.8	6.6	8.2	7.5
服务业生产指数	1.3	-5.1	-0.4	-0.7	-6.1	-0.9	4.2	5.3	5.5	5.6
固定资产投资	5.8	4.5	6.1	6.2	1.8	6.7	12.2	4.3	-2.8	2.7
房地产	-9.7	-7.7	-5.4	-4.0	-10.1	-2.4	3.7	-2.5	3.0	3.0
民间投资	1.6	0.8	3.5	4.1	-0.9	5.7	11.4	9.5	0.8	1.4
制造业	9.9	7.1	10.4	10.6	6.4	11.9	20.9	11.0	11.2	6.9
基建	12.0	7.9	9.3	8.2	4.3	11.8	8.6	4.0	-0.9	1.1
基建（不含电力）	8.2	7.2	7.1	6.7	3.0	8.8	8.1	-0.3	-0.1	0.9
房地产新开工面积	-44.9	-41.9	-34.4	-30.6	-44.2	-22.2	-12.2	-14.5	-9.8	-16.2
商品房销售面积	-18.0	-32.0	-22.2	-23.6	-38.8	-17.7	-9.6	-3.0	-1.8	-4.9
商品房销售额	-20.7	-37.8	-28.9	-31.5	-46.6	-26.1	-19.3	-1.1	-0.3	-2.2
房地产施工面积	-48.2	-39.2	-2.8	-1.0	-39.7	-21.2	1.8	-9.7	-8.6	-14.9
房地产竣工面积	-40.7	-31.2	-21.5	-15.3	-14.0	-15.6	-9.8	0.9	9.4	-8.5
购置土地面积	-52.7	-43.3	-48.3	-45.7	-57.3	-40.9	-42.3	-10.4	-14.1	-15.5
社会消费品零售总额	3.1	-6.7	-0.7	-1.5	-11.1	-3.5	6.7	3.1	4.4	4.6
社会消费品零售总额（实际）	/	-9.7	/	-4.0	-14.0	-6.0	4.9	2.2	3.3	3.2
城镇	3.1	-6.7	-0.8	-1.6	-11.3	-3.6	6.7	2.9	4.3	4.5
乡村	2.7	-6.3	-0.3	-1.0	-9.8	-3.3	7.1	4.3	5.2	5.3
商品零售	3.9	-5.0	0.1	-0.7	-9.7	-2.1	6.5	3.7	5.3	5.0
餐饮收入	-4.0	-21.1	-7.7	-8.5	-22.7	-16.4	8.9	-0.9	-1.7	1.4
CPI	2.5	2.1	1.7	1.5	2.1	1.5	0.9	0.8	0.9	1.0
PPI	6.1	6.4	7.7	8.1	8.0	8.3	8.9	4.8	5.5	5.4
出口	17.9	16.9	14.2	13.5	3.9	14.6	16.3	19.4	21.1	18.6
进口	1.0	4.1	5.7	6.6	-0.1	0.1	16.1	13.4	17.2	12.2
	当月值									
	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02	2021-12	2021-11	2021-10		
PMI	50.2	49.6	47.4	49.5	50.2	50.3	50.1	49.2		

来源：Wind，莫尼塔研究

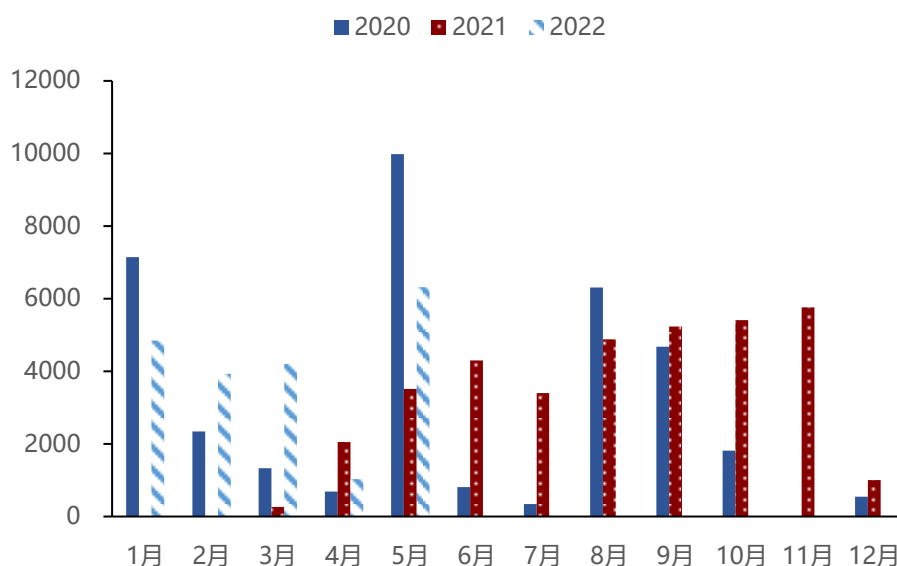
数据：我国 2022 年第二季度 GDP 实现小幅正增长。由于二季度受到国内疫情的影响，对我国经济造成明显负面冲击，在 6 月上海等各地复工复产后，经济略有回升。数据显示，上半年国内生产总值（GDP）562642 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.5%。其中，二季度国内生产总值 292464 亿元，同比增长 0.4%。

一、制造业与基建投资同比回升

制造业和基建投资当月同比回升，房地产投资当月同比跌幅走扩。数据显示，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%。

（1）6 月基建当月同比涨幅在资金和项目支撑下持续走阔。6 月地方政府债发行工作提速显著，政府债净融资规模也明显放量上行，往后看三季度应该是全年基建的高点，稳增长继续发力。具体来看：1）电力当月同比涨幅走扩至 24.1%（前值 7.8%）；2）交通当月同比由涨转跌至-1.2%（前值 5.5%）；3）水利当月同比涨幅走扩至 18.1%（前值 9.6%）。

图表 2：今年以来专项债发行加速

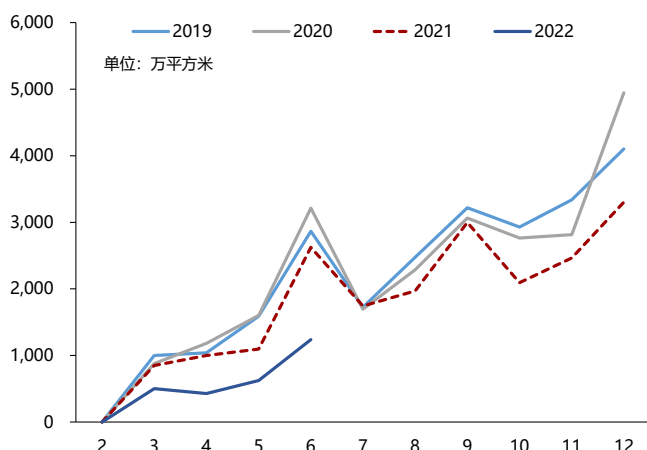


来源：Wind，莫尼塔研究

(2) 受到供应链修复以及出口较强，6月制造业投资小幅改善。具体分项来看，1) 新兴行业中，化学原料制造业累计同比涨幅走扩至 15.1% (前值 13.2%)，医药制造业累计同比涨幅收窄至 5.4% (前值 8.1%)，计算机通信行业累计同比涨幅收窄至 19.9% (前值 21.7%)；2) 装备制造业中，金属制品业累计同比涨幅收窄至 14.7% (前值 17.4%)，汽车制造业累计同比涨幅收窄至 8.9% (前值 11.2%)，运输设备行业累计同比涨幅维持在 14.4% (前值 14.4%)，电气机械及器材制造业累计同比涨幅收窄至 36.7% (前值 36.8%)；3) 通用专用设备业中，通用设备累计同比涨幅回落至 20.8% (前值 23.4%)，专用设备累计同比涨幅收窄至 16.4% (前值 18.4%)；4) 轻工行业中，农副食品加工业累计同比涨幅收窄至 16.7% (前值 19.1%)，食品制造累计同比涨幅收窄为 17.2% (前值 21.2%)，纺织业累计同比涨幅收窄为 11.9% (前值 13.1%)；5) 传统行业中，有色金属冶炼及压延加工业累计同比涨幅放缓至 10.6% (前值 14.1%)。

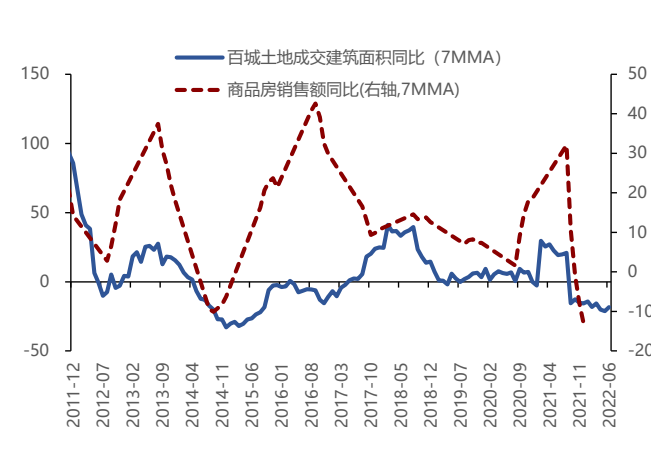
(3) 6月房地产投资当月同比与累计同比跌幅均走扩。从分项来看，商品房销售面积和销售额的同比跌幅均收窄，数据显示商品房销售面积当月同比为-18.0% (前值-32.0%)，资金来源当月同比为-23.6% (前值-33.4%)。该表现和6月以来30城商品房成交面积同比降幅从5月的-48.3%大幅缩窄至-7.41%能够相互呼应，说明前期积压的需求带动商品房销售有所改。但是，施工、竣工和土地购置面积当月同比跌幅走阔，一方面存在基数效应，另一方面也说明企业拿地意愿不高。

图表 3：本月土地购置面积低于季节性表现



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：商品房销售增速依然较弱



来源：Wind，莫尼塔研究

二、工业生产显著修复

1-6 月工业增加值累计同比 3.4%，前值为 3.3%；从同比来看，6 月工业增加值同比为 3.9%，高于前值的 0.7%。

从结构来看，采矿业、制造业和公用事业当月同比涨幅均扩大。数据显示，采矿业当月同比 8.7%（前值 7.0%），制造业当月同比 3.4%（前值 0.1%），公用事业当月同比 3.3%（前值 0.2%）。

从制造业内部结构来看，除轻工业外，其余行业表现均有所好转。

1) 新兴产业中，化学原料、计算机通信行业当月同比涨幅走扩。其中化学原料当月同比 5.4%（前值 5.0%），医药制造业当月同比-8.5%（前值-12.3%），计算机、通信和电子行业当月同比为 11.0%（前值 7.3%）。

2) 装备制造业中，汽车行业当月同比大幅好转。其中汽车当月同比 16.2%（前值-7.0%），金属制品业当月同比 0.1%（前值-2.3%），运输设备业当月同比 6.7%（前值-0.1%），电气机械器材业当月同比 12.9%（前值 7.3%）。

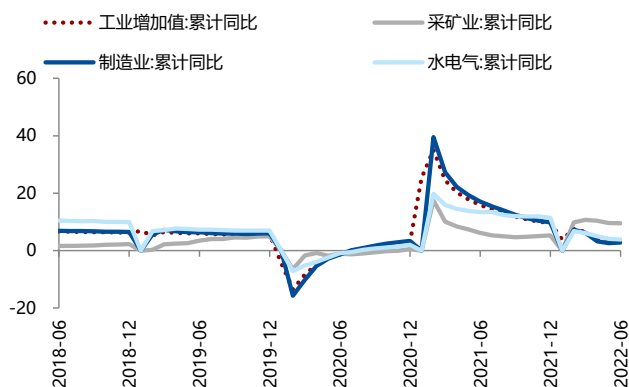
3) 通用专用设备制造业整体当月同比有所好转。其中通用设备制造业当月同比 1.1%（前值-6.8%），专用设备制造业同比 6.0%（前值 1.1%）。

4) 轻工业当月同比表现均有所下跌。其中农副食品加工业当月同比下跌至-0.3%（前值 1.6%），食品制造业当月同比涨幅回落至 3.0%（前值 3.5%），纺织业当月同比跌幅扩大至-3.9%（前值-3.5%）。

5) 传统制造业同比表现均有所好转。黑色金属冶炼及压延加工行业当月同比 0.6%（前值-2.7%），有色金属冶炼及压延加工业当月同比 4.9%（前值 3.4%），非金属矿物制品业当月同比-3.7%（前值-5.4%）。

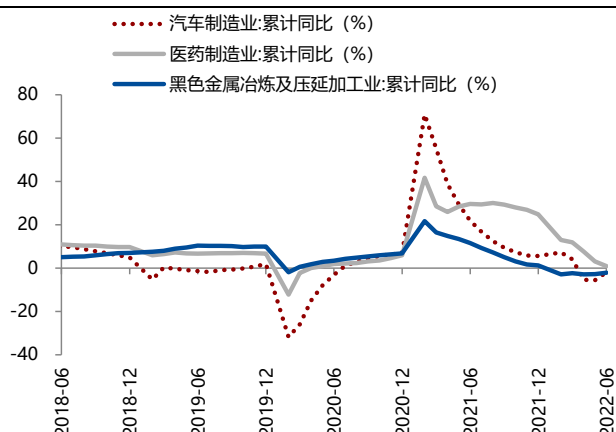
规模以上工业企业出口交货当月同比持续好转。规模以上出口交货值当月同比 15.1%（前值 11.1%）。

图表 5：工业增加值累计同比增速有所回升



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 6：汽车和黑色金属加工业累计同比回升



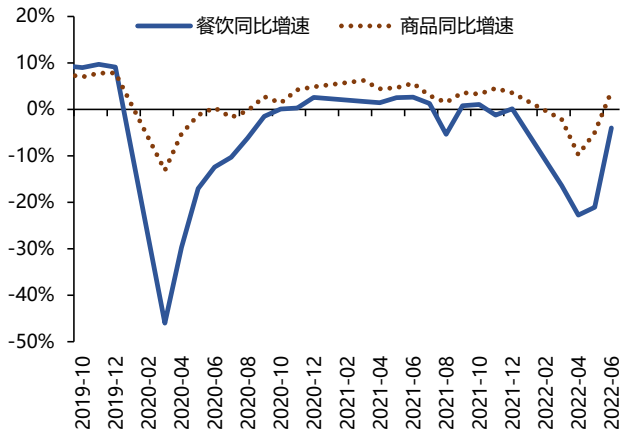
来源：Wind，莫尼塔研究

三、疫情减弱、财政补贴支撑消费反弹

6 月份，社会消费品零售总额 38742 亿元，同比上涨 3.1%，涨幅比上月扩大 9.8 个百分点。按照分项来看，家具、建筑装潢材料当月同比跌幅收窄，中西药、石油制品当月同比涨幅走扩。

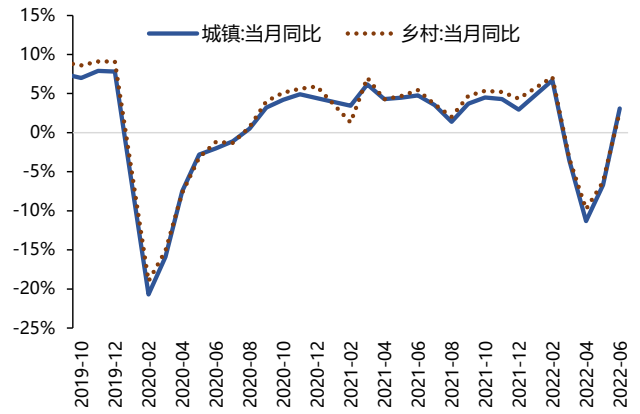
从结构上来看，1) 汽车消费在政策补贴下所有改善较大。2022 年 6 月乘用车市场零售达到 194.3 万辆，同比增长 22.6%，环比增长 43.5%，6 月零售环比增速处于近 6 年同期历史最高值。6 月新冠疫情得到有效的抑制叠加政策推动，有效促进车市增长。数据显示，汽车消费当月同比 13.9%（前值-16.0%），汽车相关消费贡献对整体消费改善较大。2) 商品零售景气修复程度较高。618 促销热度推动线下物流回升，数据显示，本月商品零售同比 3.9%，较上月回升 8.9 个百分点。3) 餐饮收入当月同比跌幅收窄。本月服务业 PMI 回升超预期，疫情对服务业的制约明显较上月减弱，上海逐步开放餐饮和娱乐等场所，对餐饮收入形成较为显著的推动。数据显示，餐饮收入同比为-4.0%，好于前值的-21.1%。4) 地产链条细分类当月同比走势均有好转。建筑装潢材料当月同比-4.9%（前值-7.8%）；家具当月同比-6.6%（前值-12.2%）；家电当月同比 3.2%（前值-10.6%）。5) 升级型消费当月同比表现均向好。通讯类消费当月同比 6.6%（前值-7.7%）；中西药当月同比 11.9%（前值 10.8%）；石油及制品类消费当月同比 14.7%（前值 8.3%）。

图表 7: 本月商品和餐饮收入同比均好转



来源: Wind, 莫尼塔研究

图表 8: 城镇和乡村当月同比增速均好转



来源: Wind, 莫尼塔研究

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市西城区宣外大街28号富卓大厦A座307室。邮编：100052

纽约

Address: 110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn