

## 6月物价走弱，社融回升

——中山证券宏观经济周报

### 中山证券宏观经济组

分析师：唐晋荣

分析师编号：S0290517120002

邮箱：tangjr@zszy.com

#### 投资要点：

● 6月CPI和核心CPI小幅下行。6月CPI为0.0%，环比为-0.2%；核心CPI为0.4%，环比为-0.1%。

● 6月货币增速、社会融资规模和人民币贷款上行。6月M1为69.6万亿元，同比为3.1%；M2为287.3万亿元，同比为11.3%；社会融资规模为42200亿元，新增人民币贷款32365亿元。

◎ 6月PPI有下行，生产资料PPI下行幅度居前。6月PPI同比为-5.4%，环比为-0.8%；生产资料PPI为-6.8%，生活资料PPI为-0.5%。

◎ 6月进出口金额为5000亿美元，当月同比为-10.1%；出口金额为2853亿美元，当月同比为-12.4%；进口金额为2147亿美元，当月同比为-6.8%。

风险提示：外部环境超预期变动；政策力度不及预期。

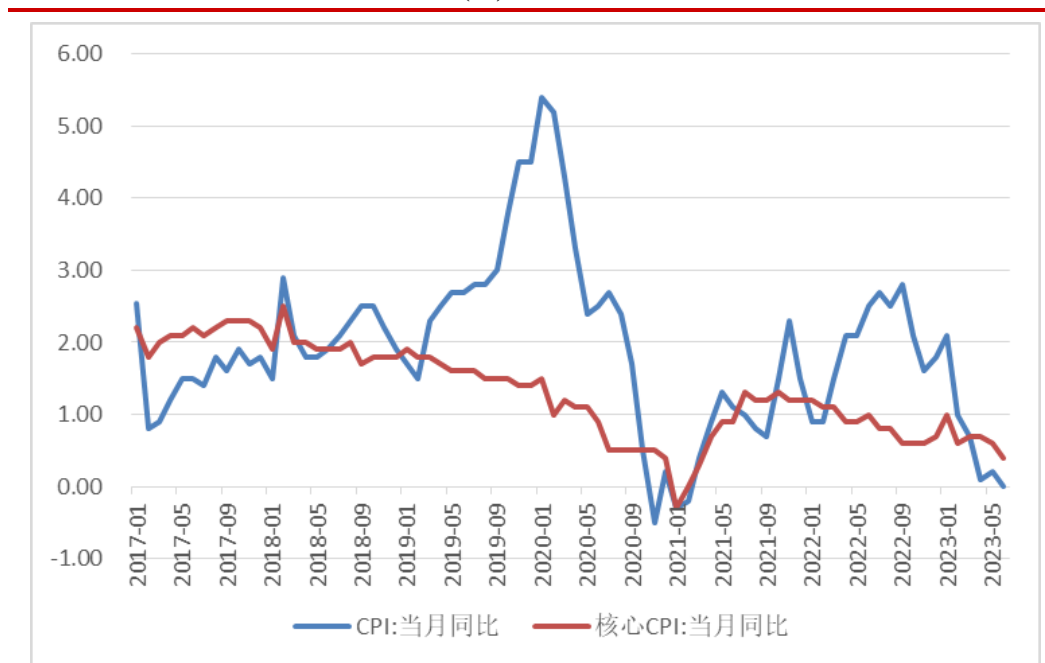
## 1. 一周经济数据分析

6月CPI和核心CPI小幅下行。6月CPI为0.0%，环比为-0.2%；核心CPI为0.4%，环比为-0.1%。

根据国家统计局数据，6月份，食品烟酒类价格同比上涨2.0%，影响CPI上涨约0.55个百分点。食品中，鲜菜价格上涨10.8%，影响CPI上涨约0.20个百分点；鲜果价格上涨6.4%，影响CPI上涨约0.13个百分点；粮食价格上涨0.5%，影响CPI上涨约0.01个百分点；水产品价格上涨0.5%，影响CPI上涨约0.01个百分点；畜肉类价格下降3.3%，影响CPI下降约0.10个百分点，其中猪肉价格下降7.2%，影响CPI下降约0.09个百分点。

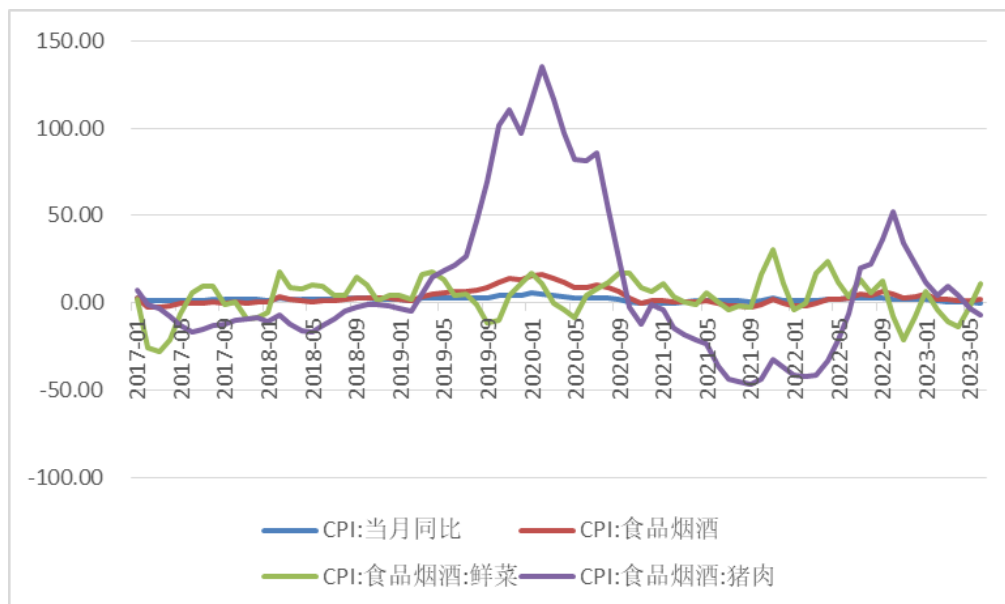
其他七大类价格同比四涨一平两降。其中，其他用品及服务、教育文化娱乐价格分别上涨2.4%和1.5%，医疗保健、衣着价格分别上涨1.1%和0.9%；居住价格持平；交通通信、生活用品及服务价格分别下降6.5%和0.5%。

图1 CPI和核心CPI当月同比走势图(%)



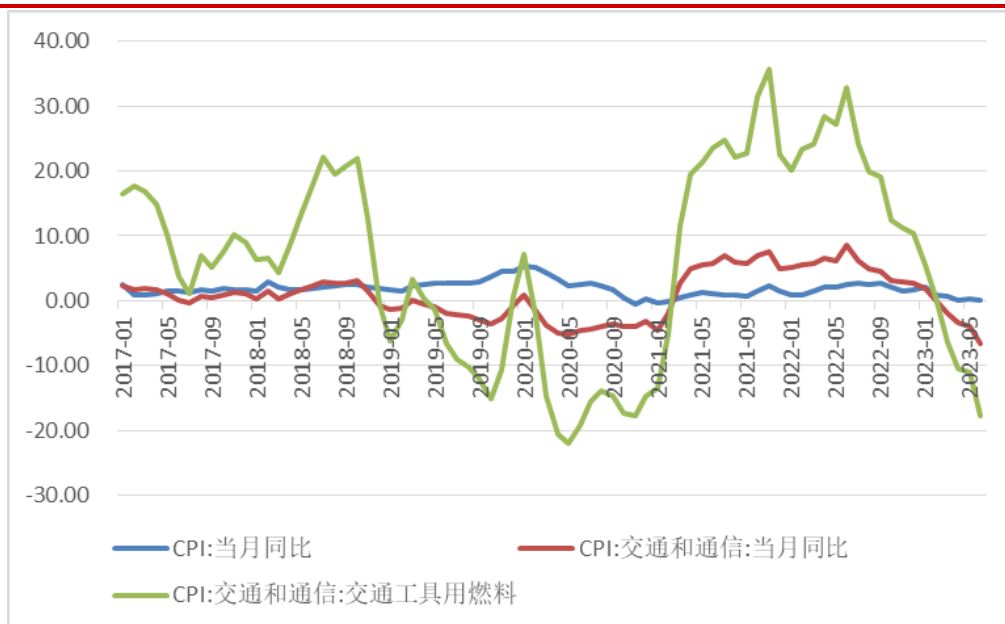
资料来源：Wind，中山证券研究所

图 2 CPI 和食品烟酒 CPI 及其主要分项当月同比走势图(%)



资料来源：Wind，中山证券研究所

图 3 CPI 和交通通信及其主要分项当月同比走势图(%)



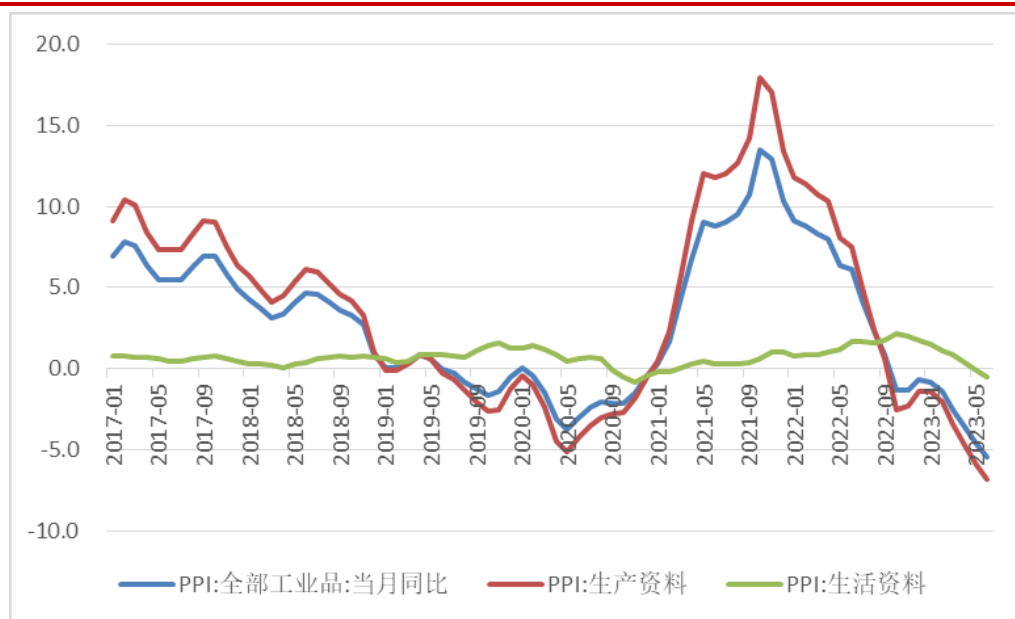
资料来源：Wind，中山证券研究所

**6 月 PPI 有下行，生产资料 PPI 下行幅度居前。6 月 PPI 同比为-5.4%，环比为-0.8%；生产资料 PPI 为-6.8%，生活资料 PPI 为-0.5%。**

根据国家统计局数据，6 月份，PPI 同比为-5.4%，环比为-0.8%；生产资料 PPI 为-6.8%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 5.26 个百分点。其中，采掘工业价格为-16.2%，原材料工业价格为-9.5%，加工工业价格为-4.7%。生活资料 PPI 为-0.5%，影响工业生产者出

厂价格总水平下降约 0.17 个百分点。其中，食品价格为-0.6%，衣着价格为 1.0%，一般日用品价格为 0.3%，耐用消费品价格为-1.5%。

图 4 PPI 及其主要分项当月同比走势图(%)

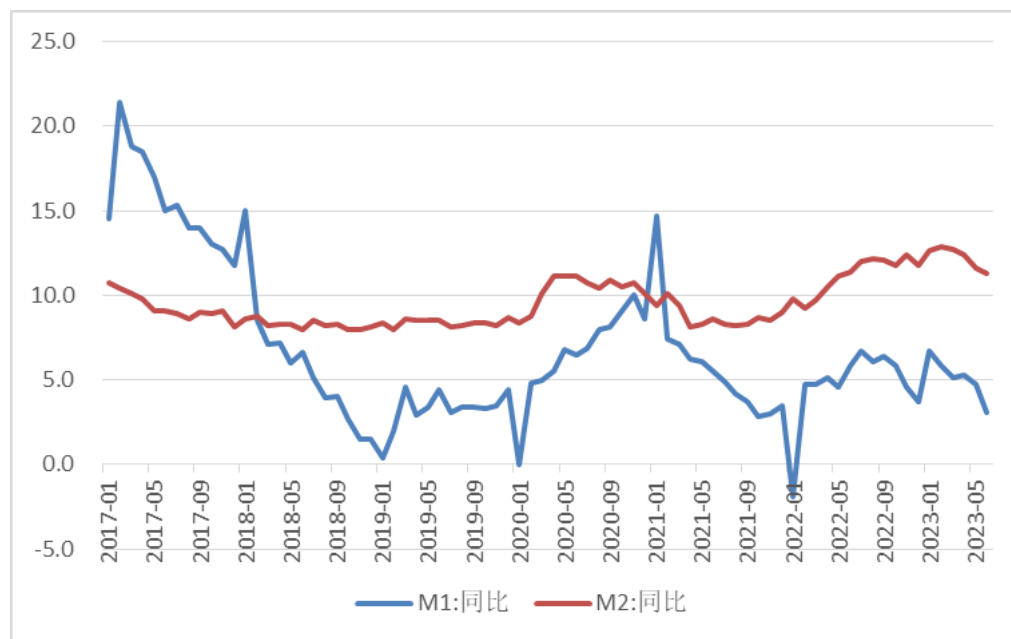


资料来源：Wind，中山证券研究所

6 月货币增速、社会融资规模和人民币贷款上行。6 月份，M1 为 69.6 万亿元，同比为 3.1%；M2 为 287.3 万亿元，同比为 11.3%。社会融资规模为 42200 亿元，新增人民币贷款 32365 亿元。

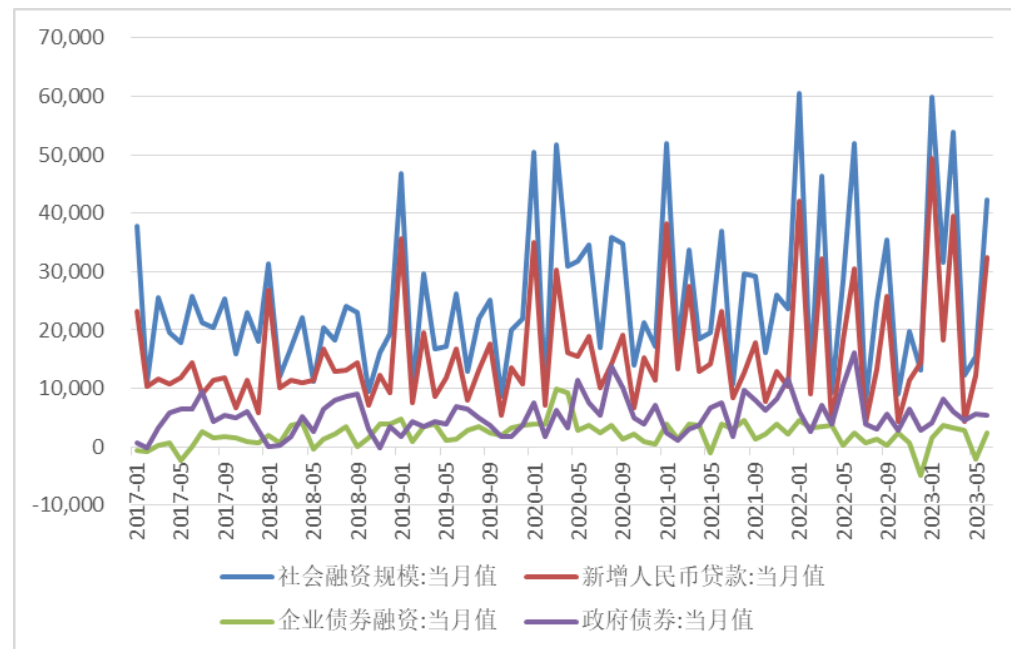
根据中国人民银行数据，6 月份，M1 为 69.6 万亿元，同比为 3.1%；M2 为 287.3 万亿元，同比为 11.3%。社会融资规模为 42200 亿元，新增人民币贷款 32365 亿元。新增委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票分别为-57 亿元、-153 亿元、-692 亿元；企业债券融资、非金融企业境内股票融资、政府债券分别为 2360 亿元、701 亿元、5388 亿元。

图 5 M1 和 M2 当月同比走势图(%)



资料来源：Wind，中山证券研究所

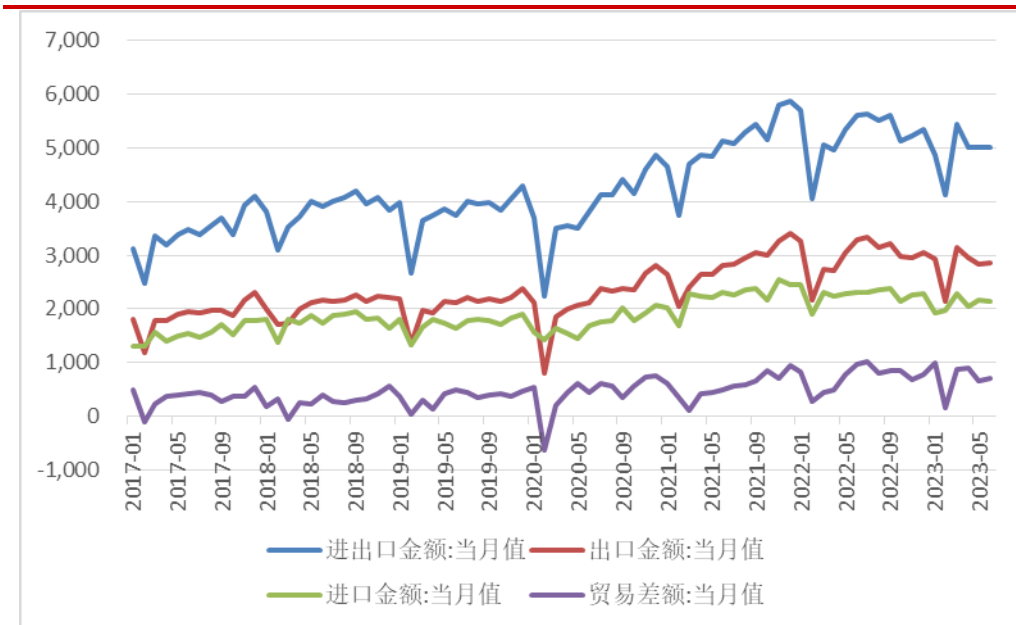
图 6 社会融资规模及其主要分项当月新增规模走势图(亿元)



资料来源：Wind，中山证券研究所

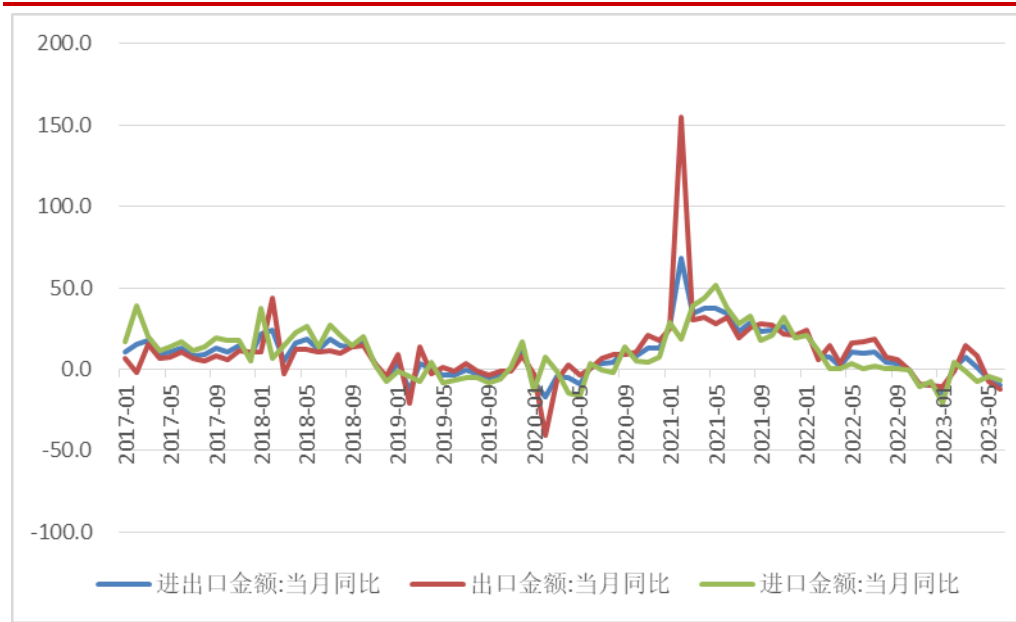
6月进出口金额为5000亿美元，当月同比为-10.1%；出口金额为2853亿美元，当月同比为-12.4%；进口金额为2147亿美元，当月同比为-6.8%。贸易差额为2147亿美元，当月同比为-27.5%。

图7 进出口金额及其主要分项当月规模走势图(亿美元)



资料来源：Wind，中山证券研究所

图8 进出口金额及其主要分项当月同比走势图(%)



资料来源：Wind，中山证券研究所

## 2. 一周经济事件分析

### 2.1 国务院召开经济形势专家座谈会，注重打好政策的“组合拳”

7月6日，国务院召开经济形势专家座谈会，听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作的意见建议。座谈会上，大家认为，今年以来，在复杂严峻的外部环境下，我国经济运行持续回升向好，展现出巨大的发展韧性。尽管当前面临不少困难挑战，但更有许多有利条件和积极因素的累积，对我国经济发展的前景应当充满信心。大家还就解决好经济

运行中的问题提出了意见建议。

当前，我国正处在经济恢复和产业升级的关键期，结构性问题、周期性矛盾交织叠加。实现经济运行持续整体好转、推动高质量发展取得新突破，必须坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，努力推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。要注重打好政策的“组合拳”，围绕稳增长、稳就业、防风险等，及时出台、抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。要注重把握转型的“窗口期”，围绕高质量发展这一首要任务，聚焦现代化产业体系建设、全国统一大市场建设、区域协调发展等，在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。要通过增强工作的互动性来增强决策的科学性，建立健全政府与民营企业、外资企业等各类企业的常态化沟通交流机制，深入了解新情况新问题，及时改进政策举措，进一步提振信心、稳定预期。（信息来源：中国政府网）

## 2.2 国务院召开平台企业座谈会，促进平台经济规范健康持续发展

7月12日，国务院召开平台企业座谈会，听取对更好促进平台经济规范健康持续发展的意见建议。座谈会上，美团、小红书、海智在线、货拉拉、阿里云、徐工汉云、抖音、智联招聘等企业负责人先后发言，拼多多、京东、欧冶云商、BOSS直聘、航天云网、卡奥斯等企业负责人提交了书面发言。

平台经济在时代发展大潮中应运而生，为扩大需求提供了新空间，为创新发展提供了新引擎，为就业创业提供了新渠道，为公共服务提供了新支撑，在发展全局中的地位和作用日益突显。

在全面建设社会主义现代化国家新征程上，平台经济大有可为。广大平台企业坚定信心向前看、练好“内功”加油干，努力破解“成长的烦恼”，在引领发展、创造就业、国际竞争中尽显身手。要持续推动创新突破，围绕底层技术等关键核心技术，加大研发投入，开辟更多新领域新赛道。要赋能实体经济发展，通过优化发展消费互联网平台进一步激发内需潜力，通过大力发展工业互联网平台有效带动中小企业联动创新。要积极履行社会责任，在加强行业自律、合规经营，维护平台良好生态环境的同时，努力扩大基于平台的新就业，积极投身社会公益事业。要加快提升国际竞争力，敢于在国际大舞台上打拼，带动更多中国制造、中国服务走出国门。希望大家大力弘扬优秀企业家精神，保持对市场的敏锐感知和敢拼敢闯的干劲，不断谱写企业发展新篇章。（信息来源：中国政府网）

**风险提示：外部环境超预期变动；政策力度不及预期。**

**分析师介绍:**

**唐晋荣:** 中山证券研究所宏观经济组分析师, 经济学博士。

**投资评级的说明**

## — 行业评级标准

报告列明的日期后3个月内, 以行业股票指数相对同期市场基准指数(中证800指数)收益率的预期表现为标准, 区分为以下四级:

强于大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上;

同步大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动;

弱于大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下;

未评级: 不作为行业报告评级单独使用, 但在公司评级报告中, 作为随附行业评级的选择项之一。

## — 公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内, 以股票相对同期行业指数收益率为基准, 区分为以下五级:

买入: 强于行业指数15%以上;

持有: 强于行业指数5%~15%;

中性: 相对于行业指数表现在-5%~5%之间;

卖出: 弱于行业指数5%以上;

未评级: 研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

**要求披露**

本报告由中山证券有限责任公司(简称“中山证券”或者“本公司”)研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。



**风险提示及免责声明：**

★ 市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★ 本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★ 本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★ 任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。