

## 上半年经济运行平稳，强生产为主要支撑

6 月经济数据点评

2024 年 7 月 15 日

### 投资要点：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：

S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：

S0340123070035

电话：0769-22119276

邮箱：

yezipei@dgzq.com.cn

### GDP 季度同比增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

### 相关报告

■ **事件：**统计局公布数据，2024 年上半年国内生产总值同比增长 5.0%，预期值 5.1%，前值 5.3%。2024 年 6 月规上工业增加值同比增长 5.3%，预期值 4.9%，前值 5.6%。1-6 月城镇固定资产投资同比增长 3.9%，预期值 3.9%，前值 4.0%。2024 年 6 月社会消费品零售总额同比增长 2.0%，预期值 3.3%，前值 3.7%。

■ **上半年国民经济运行总体平稳，稳中有进。**2024 年上半年，尽管外部环境复杂性、严峻性和不确定性显著上升，国内结构调整持续深化带来新挑战，但宏观政策效应持续释放、外需回暖、新质生产力加速发展等因素形成了新的支撑。最终上半年 GDP 同比增速录得 5.0%，较一季度稍微回落 0.3 个百分点。总体来看，上半年国民经济延续了恢复向好态势，运行总体稳中有进。需要注意的是，二季度经济增速回落一方面受到极端天气和雨涝灾害多发等短期因素的影响。另一方面，国内有效需求不足的问题比较突出，国内大循环不够顺畅，反映出当前经济运行中的困难挑战有所增多。尽管如此，我国经济运行依然总体平稳，不仅实现了量的增长，更在质的提升方面取得了进展，推动经济转型升级和高质量发展的积极因素仍在不断累积。

■ **6 月工业生产景气平稳，工业生产的持续性待需求发力支撑。**工业增长超预期，6 月规上工业增加值同比增长 5.3%，环比增长 0.42%，当月同比增速较前值下降 0.3 个百分点。分三大门类来看，6 月制造业增加值同比增长 5.5%，增速较前值回落 0.5 个百分点；6 月采矿业增加值同比增长 4.4%，较前值上升 0.8 个百分点；6 月电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比增速录得 4.8%，较前值增加 0.5 个百分点。分行业看，6 月份，41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长 4.2%，石油和天然气开采业增长 4.4%；黑色金属冶炼和压延加工业增长 3.3%，有色金属冶炼和压延加工业增长 10.2%。另外，化学原料和化学制品制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业、汽车制造业同比分别增长 9.2%、11.3%、6.8%。当前工业企业的盈利基础仍需进一步巩固，补库呈现平稳趋势，工业生产的持续性仍需依赖需求的发力支撑。

■ **1-6 月固定资产投资相对平稳，高技术产业投资增速较快。**1-6 月城镇固定资产投资累计同比增长 3.9%，较 1-5 月回落 0.1 个百分点。分领域来看，1-6 月狭义基础设施建设投资累计同比增长 5.4%，较 1-5 月回落 0.3 个百分点，可能受到基建项目严格审核及专项债落地节奏较慢的影响。1-6 月制造业投资累计同比增长 9.5%，较 1-5 月稍微回落 0.1 个百分点，考虑到 6 月出口形势向好，以及管理层加快布局培育新质生产力，制造

本报告的风险等级为低风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

业市场主体有望扩大有效投资。另外，产业向“新”转型态势明显，高技术产业投资同比增长 10.6%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 10.1%、11.7%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资分别增长 38.3%、12.1%；高技术服务业中，电子商务服务业、科技成果转化服务业投资分别增长 24.1%、17.4%。1-6 月房地产开发投资累计同比下降 10.1%，增速持平于前值。此外，1-6 月商品房销售面积和销售额降幅有所收窄，同比分别下降 19.0%、25.0%，降幅继续较前值收窄 1.3 和 2.9 个百分点。此外，上半年民间固定资产投资同比增长 0.1%，持平于前值。

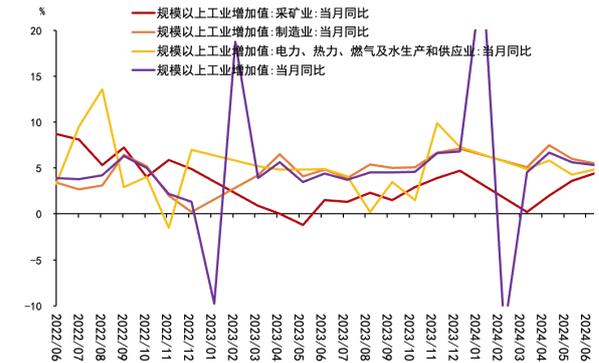
- **6月消费总体弱于预期，乡村消费增长优于城镇。** 6月社会消费品零售总额同比增长 2.0%，增速较前值回落 1.7 个百分点；季调后环比下降 0.12%，自 2023 年 8 月以来首次出现负增长。分消费类型来看，6 月商品零售同比增长 1.5%，较前值回落 2.1 个百分点；餐饮收入同比增长 5.4%，较前值上涨了 0.4 个百分点，可能受益于出行数据的良好表现。从商品类别看，乘用车消费依然承压，销量恢复乏力，价格低迷导致消费者对汽车购买持观望态度，6 月汽车类商品零售同比下降 6.2%，跌幅较前值扩大 1.8 个百分点；由于“618”大促提前和持续时间较长，以及“以旧换新”政策的传导效应和需求缓慢释放，6 月体娱用品、通讯器材和家电零售同比增速分别录得-1.5%、2.9%和-7.6%，较前值分别减少 21.7、13.7 和 20.5 个百分点。从经营单位所在地来看，6 月份，城镇消费品零售额同比增长 1.7%；乡村消费品零售额同比增长 3.8%。
- **二季度 GDP 表现稳中向好，三季度经济改善空间较大。** 整体来看，上半年经济特征呈现生产偏强、需求偏弱的态势。上半年经济增长动能边际放缓，主要源于两个方面。一是消费偏弱，二是政府债发行节奏较慢，尚未有效形成实物工作量。在财政资金尚未充分发力的背景下，基建投资小幅下滑，房地产投资同比仍然拖累较大。而亮点在于外需韧性依然较强，出口数据维持高位。往后看，若消费持续低迷，后续若再叠加制造业强势不在，可能会迎来新一轮的政策对冲。当前新型消费和新基建等领域的发展活力不断释放，大规模设备更新和消费品以旧换新政策效应逐步显现，前期发放的专项债和超长期特别国债等逐步转化为实物工作量。强化政策统筹和综合施策将持续形成政策合力，为下半年经济平稳运行提供有利条件。尽管房地产市场仍处于调整转型过程中，但各地区和各部门适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，通过因城施策，积极调整优化房地产政策，扎实做好保交房工作，支持刚性和改善性住房需求，政策效应逐渐释放，房地产市场活跃度有所提升。预计全年 GDP 增速实现 5%左右的目标难度不大。
- **风险提示：** 内需恢复不及预期，消费延续疲弱，从而加大经济稳增长压力；海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需持续收缩，国内出口承压；房地产市场持续低迷，微观主体预期偏弱主动去杠杆。

图 1：GDP 季度同比增速

图 2：工业增加值增速

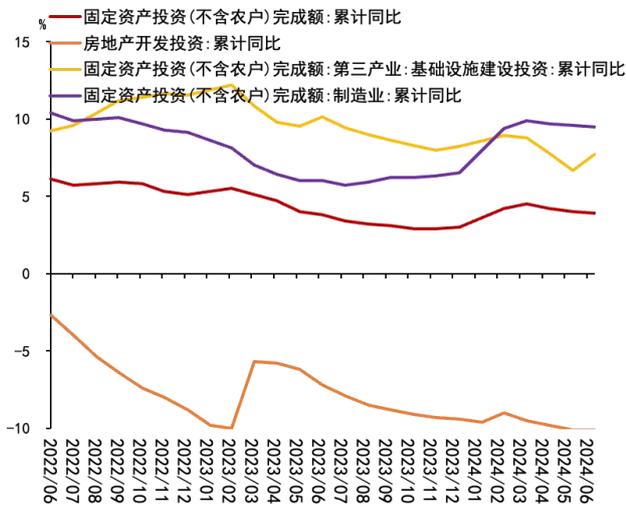


资料来源：东莞证券研究所，iFinD



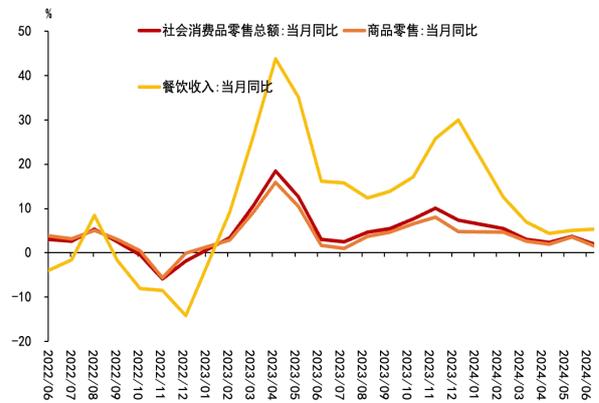
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 3：固定资产投资增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

**东莞证券研究报告评级体系：**

| 公司投资评级 |  |
|--------|--|
| 买入     | 预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上   |
| 增持     | 预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间  |
| 持有     | 预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间   |
| 减持     | 预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上  |
| 无评级    | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内 |

| 行业投资评级 |                             |
|--------|-----------------------------|
| 超配     | 预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上  |
| 标配     | 预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 低配     | 预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上  |

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

| 证券研究报告风险等级及适当性匹配关系 |  |
|--------------------|--|
| 低风险                | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告  |
| 中低风险               | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告   |
| 中风险                | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告   |
| 中高风险               | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险                | 期货、期权等衍生品方面的研究报告   |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn