

经济信息汇编

(2022. 6. 21-2022. 7. 20, 2022 年第六期)

经济概述

受国内外超预期冲击影响，我国二季度 GDP 同比增长 0.4%，上半年 GDP 同比增长 2.5%。

我国经济步入向上修复通道，供需两端指标均有所改善。6 月，工业生产大幅回升，固定资产投资增速小幅下降，其中基础设施建设投资和高技术制造业投资仍为主要动能，地产投资持续放慢，消费增速由负转正，出口增速大幅回升。CPI 小幅回升，PPI 小幅回落。

从先行指标看，PMI 持续回升，重回荣枯线之上，反映经济增长动能有所回升。社融增速、M2 增速小幅回升，稳增长政策略有成效。

前瞻的看，全球政治经济及疫情等不确定性的影响将边际减弱，叠加跨周期调节政策的持续发力，预计 7 月我国工业生产、消费、制造业投资将延续复苏态势，但压力仍存。同时，CPI 同比上涨，通胀抬头。结合美林时钟理论判断，权益类资产的价值配置动力边际回升。

宏观经济指标评述表

| 指标 | 6 月 | 前值 | 6 月简评 | 近期展望 |
|-------------|-------|-------|-------|------|
| 第二季度 GDP | 0.4% | 4.8% | 大幅下降 | 大幅回升 |
| 规模以上工业增加值同比 | 3.9% | 0.7% | 大幅回升 | 大幅回升 |
| PMI | 50.2% | 49.6% | 小幅回升 | 小幅回升 |
| 社会消费品零售总额同比 | 3.1% | -6.7% | 大幅回升 | 稳步回升 |
| CPI 同比 | 2.5% | 2.1% | 小幅回升 | 高位波动 |
| 社融存量同比 | 10.8% | 10.5% | 小幅回升 | 小幅波动 |
| 异动：失业率 | 5.5% | 5.9% | 小幅下降 | 小幅下降 |

(注：本文数据无特殊说明均来源于 Wind)

内容提要

● 稳增长政策作用对抗疫情冲击影响，二季度经济实现正增长

2022年第二季度国内生产总值292,464亿元，同比增长0.4%。上半年国内生产总值562,642亿元，同比增长2.5%。二季度开端受国内疫情反复影响，叠加国际国内经济环境仍面临严峻挑战，经济受冲击较大，但随着疫情好转，物流逐步畅通、复工复产力度加大叠加出口加速等推动产需加快恢复，经济基本面逐渐得到修复，二季度经济抗住压力实现正增长。

● 疫情冲击逐渐消退，工业增加值保持恢复性增长态势

2022年6月，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%，环比增长0.84%。从三大门类看，6月份，采矿业增加值同比增长8.7%，制造业同比增长3.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长3.3%。工业增加值保持恢复性增长态势，一是受益于企业复工复产有序推进和稳增长政策措施显效，基建、制造业投资回升和出口保持韧性，以制造业为主的工业生产加快是主要动力来源；二是分行业看，汽车等中游装备制造业带动作用明显，6月份装备制造业增加值增速比上月加快8.1个百分点，增幅高出全部工业4.9个百分点，同期消费品制造业恢复仍偏慢。

但市场需求不足、产销衔接不畅对生产的拖累仍不容忽视，6月份规模以上工业企业产销率继续回落且持续远低于历史同期水平。

● 固定资产投资结构延续分化，基建投资压舱石作用凸显

2022年1-6月，固定资产投资累计同比增长6.1%，增速较1-5月下降0.1个百分点。基建投资加快是投资增速表现良好的主要原因，而房地产开发投资继续走弱在一定程度上拉低了投资增速。

1-6月基础设施投资同比增长7.1%，较1-5月回升0.4个百分点。6月单月基建投资增长12.0%，较5月提升4.1个百分点，基建投资增速明显加快，主要受中央政府提出要加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围，在6月底前基本发行完毕，力争在8月底前

基本使用完毕的影响。

1-6月，制造业投资同比增长10.4%，较1-5月下降0.2个百分点，高技术产业投资同比增长20.2%，较上期回落0.3个百分点，其中，高技术制造业投资同比增长23.8%。6月单月制造业投资增速为9.9%，较5月提升2.8个百分点。受增值税留抵退税政策力度进一步加大、PPI同比降幅继续回落的影响，中下游制造业企业生产成本压力得到缓解，企业投资信心增加，支撑了制造业投资平稳增长。

1-6月，房地产开发投资同比下降5.4%，较1-5月下降1.4个百分点。6月单月地产投资同比下降9.4%，较5月降幅扩大1.6个百分点。本月房地产开发投资仍未出现明显的改善趋势，尽管商品房销售面积、商品房销售额同比降幅进一步收窄，但房屋新开工面积、本年购置土地面积同比降幅进一步扩大，表明在各地陆续取消限购、限售等限制性政策的情况下，需求端有一定的改善，但房地产企业投资信心仍旧不足，供给端尚未恢复，最终导致房地产市场继续走弱，压低了投资增速。

● 疫情冲击缓解、促消费政策见效，消费同比由负转正

6月社会消费品零售总额同比上涨3.1%，实现由负转正，主要系国内疫情明显好转叠加密集促消费政策的显效。一方面，6月以来疫情得到稳步控制，管控措施陆续放开，交通物流主干道进一步畅通，商品零售额同比由负转正。另一方面，促消费政策初显成效，金银珠宝类、化妆品类等可选消费零售额同比显著回升，同时减半征收车辆购置税、开展新一轮新能源汽车下乡等措施促使汽车消费大幅上升。然而，当前消费恢复尚不均衡，餐饮消费同比还在继续下降，受疫情及商品房销售面积下滑等因素的影响，家具、建筑及装潢材料类消费还有待进一步恢复。

● 疫情缓解和复工复产支撑制造业 PMI 重回扩张区间

受国内疫情形势好转、企业复工复产加快、稳增长政策见效影响，制造业供需两端均呈疫后恢复特征，6月份制造业 PMI 回升0.6个百

分点至 50.2%，重返荣枯线上方。但中下游成本压力高企、内需恢复仍不均衡，经济恢复基础仍需巩固。

受上游高耗能行业景气度回落拖累，6 月份大型企业 PMI 录得 50.2 低于上月 0.8 个百分点，但继续高于临界值。受益于汽车等前期受抑制需求的释放和助企纾困政策的显效，中型企业和小型企业 PMI 分别录得 51.3 和 48.6，均高于上月 1.9 个百分点，但小型企业连续 14 个月低于临界值，生产经营面临的困难仍较大。

● 社融总量、结构双双改善，信贷和政府债构成主要增量

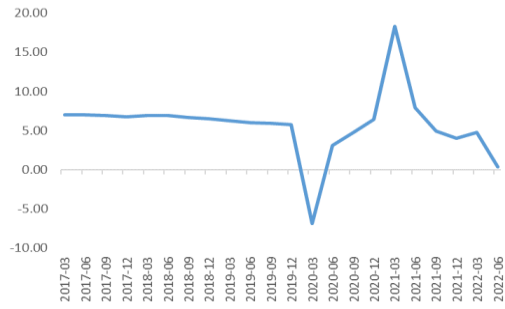
2022 年 6 月社会融资规模 5.17 万亿，较去年同期大幅多增 1.47 万亿。其中，新增人民币贷款 3.06 万，同比多增 0.74 万亿；新增政府债券 1.62 万亿，同比多增 0.87 万亿，构成本月社融大幅改善的主要增量。

6 月企业贷款新增 2.21 万亿元，同比多增 0.75 万亿元，其中新增短期贷款 0.69 万亿元，同比多增 0.38 万亿元，新增中长期贷款 1.45 万亿元，同比多增 0.61 万亿元，较 4-5 月有明显的改善。人民币贷款在本轮疫情收敛、经济修复的背景下显著改善，同比增量大幅高于往年，显示疫后经济恢复动能较强，稳增长政策效果持续显现。

政府债券因 2021 年财政后置和今年财政前置的错位影响，6 月新增政府债券达历史新高，并基本完成今年 3.45 万亿用于项目建设的专项债发行规模，助推本月社融大幅改善。

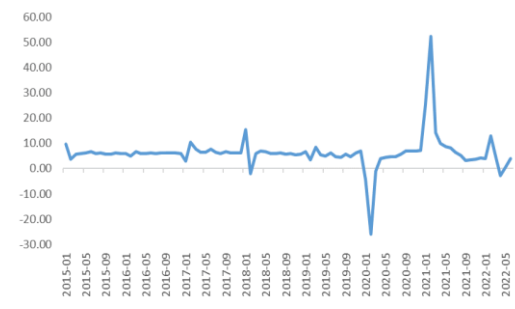
图表简评：6月经济指标波动简评

图表 1：二季度 GDP 增速 0.4%



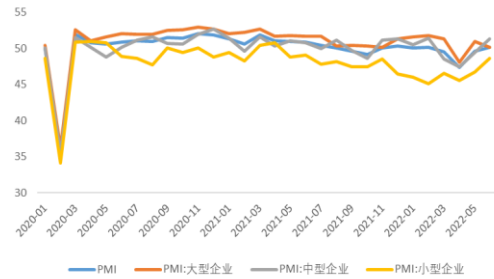
来源：wind，战略研究部

图表 2：疫情影响减弱，工业生产增速回升



来源：wind，战略研究部

图表 3：疫情缓解和复工复产支撑制造业 PMI 重回扩张区间



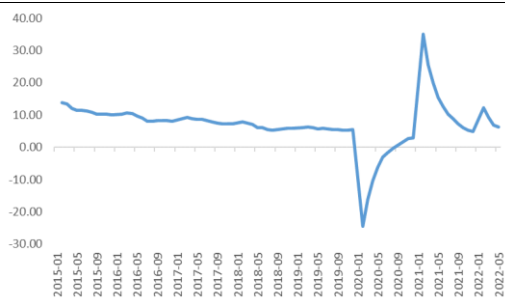
来源：wind，战略研究部

图表 4：PMI 分项指标均有所回升，其中 PMI 供货商配送时间增幅最大



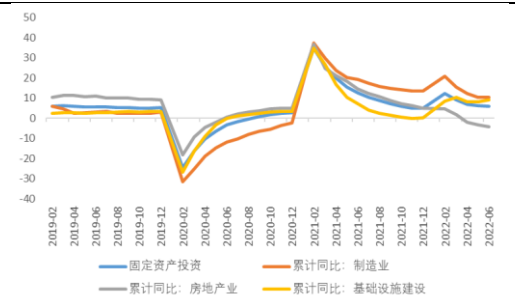
来源：wind，战略研究部

图表 5：固定资产投资增速持续回落



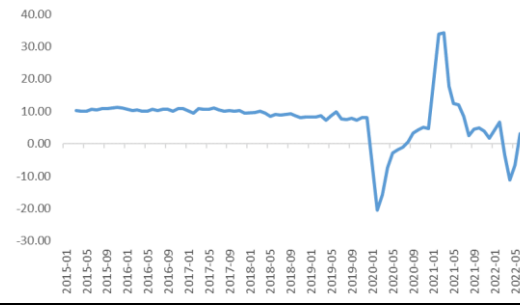
来源：wind，战略研究部

图表 6：固定资产投资结构延续分化



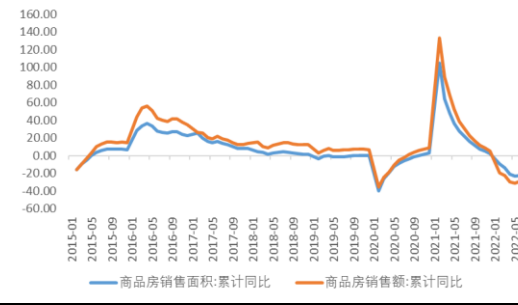
来源：wind，战略研究部

图表 7：疫情冲击缓解，促消费政策见效，社会消费品零售总额同比增速由负转正



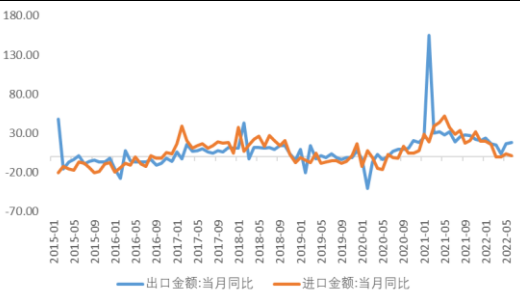
来源：wind，战略研究部

图表 8：房地产销售面积和销售金额增速持续回落，降幅收窄



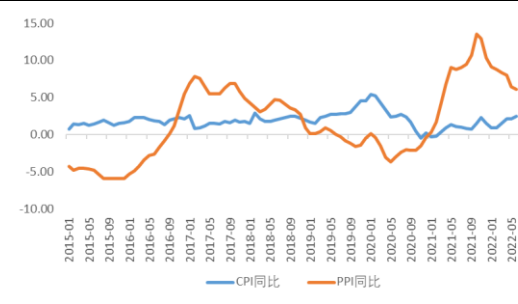
来源：wind，战略研究部

图表 9：出口增速持续回升，进口增速小幅下降



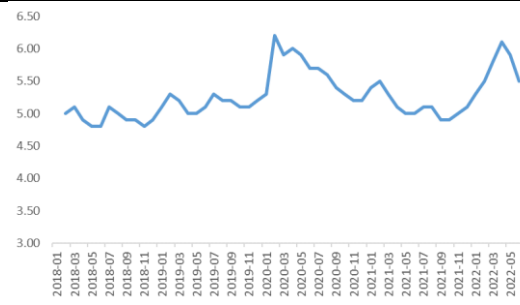
来源：wind，战略研究部

图表 10：CPI 小幅上涨，PPI 持续下降，PPI-CPI 剪刀差继续缩小



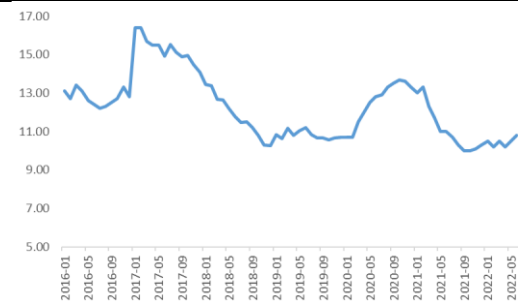
来源：wind，战略研究部

图表 11：就业压力总体缓解但结构性问题仍存



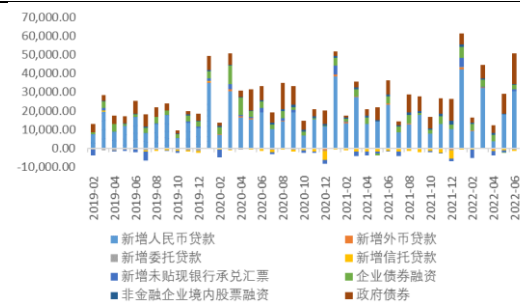
来源：wind，战略研究部

图表 12：稳增长政策持续发力，社融增速小幅回升



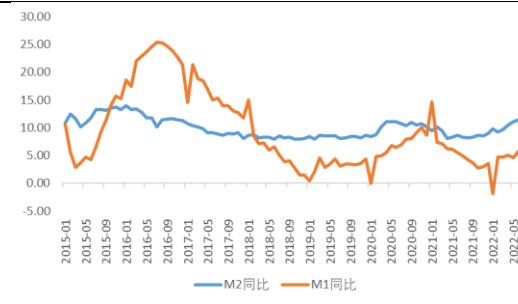
来源：wind，战略研究部

图表 13：社融总量、结构双双改善，信贷和政府债构成主要增量



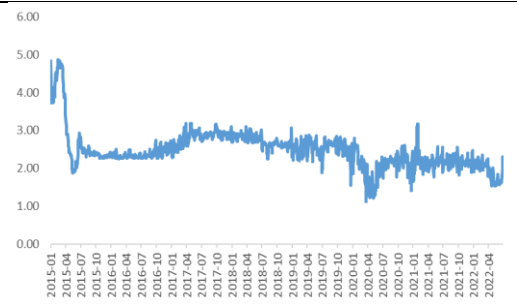
来源：wind，战略研究部

图表 14：受信贷投放增加影响，M2 增速持续回升



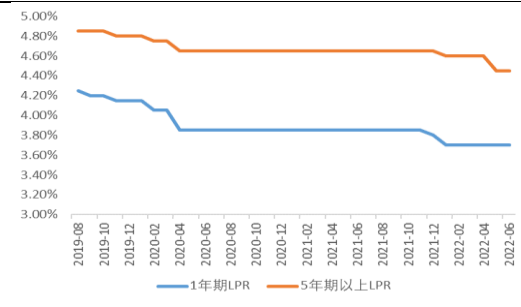
来源：wind，战略研究部

图表 15: DR007 大幅回升



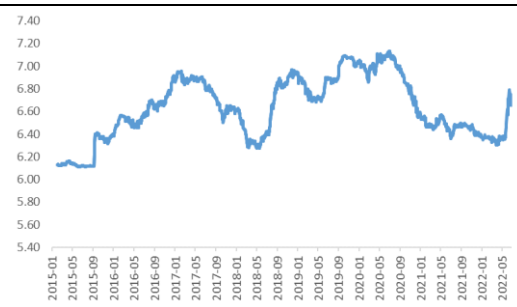
来源: wind, 战略研究部

图表 16: 五年期 LPR4.45%, 一年期 LPR3.7%



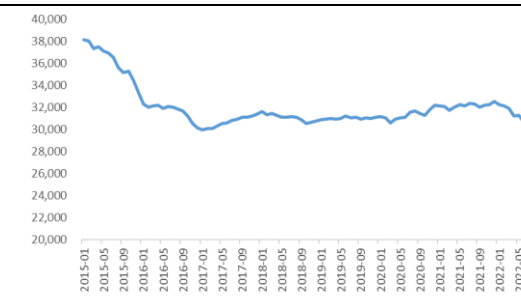
来源: wind, 战略研究部

图表 17: 美联储加息, 人民币贬值



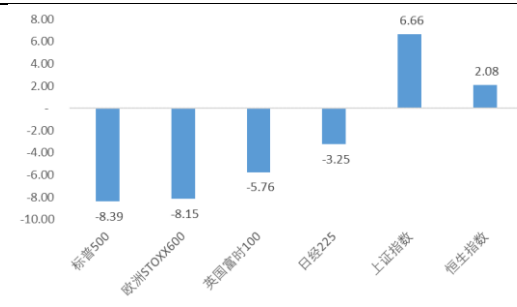
来源: wind, 战略研究部

图表 18: 外汇储备小幅下降



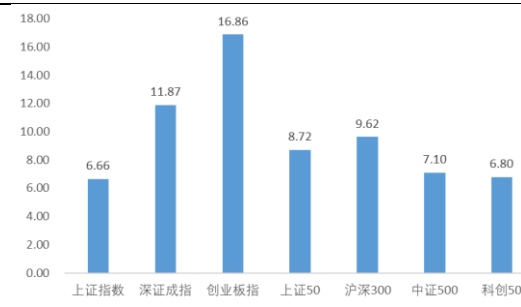
来源: wind, 战略研究部

图表 19: 6 月单月全球股指普遍下降, 标普 500 领跌、上证指数领涨



来源: wind, 战略研究部

图表 20: 6 月单月中国股指普遍上涨, 创业板指领涨



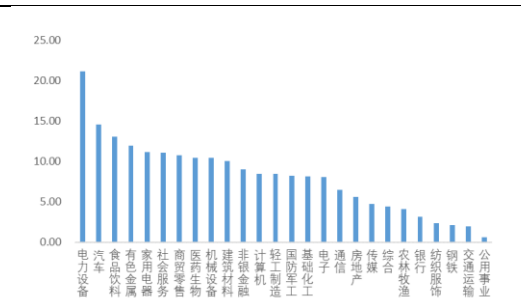
来源: wind, 战略研究部

图表 21: 全球股指普遍下降, 标普 500 领跌、上证指数领涨



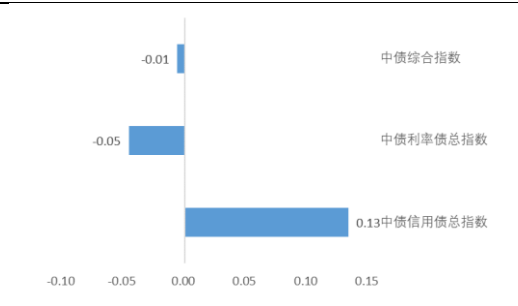
来源: wind, 战略研究部

图表 22: 6 月单月 A 股行业普遍上涨, 电力设备、汽车领涨



来源: wind, 战略研究部

图表 23: 6 月单月债市小幅微降, 信用债表现好于利率债



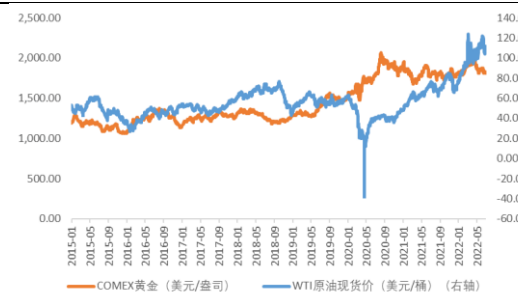
来源: wind, 战略研究部

图表 24: 国债短端、长端收益率震荡微升, 期限利差保持稳定



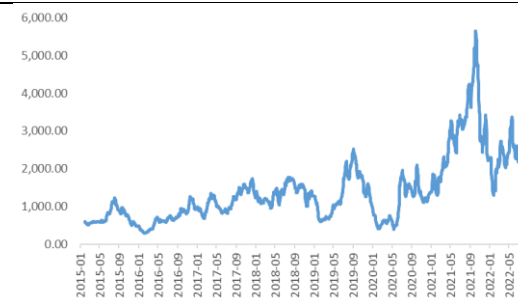
来源: wind, 战略研究部

图表 25: COMEX 黄金、WTI 原油现货价格均小幅下降



来源: wind, 战略研究部

图表 26: 波罗的海干散货指数 (BDI) 波动下行



来源: wind, 战略研究部