

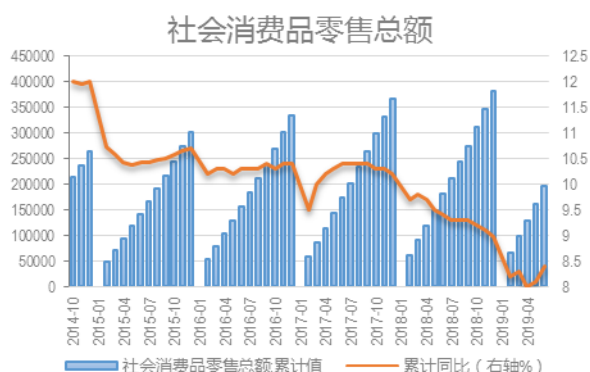
经济数据回升的持续性存疑

2019 年二季度 GDP 增长 6.2%，较一季度下降 0.2 个百分点，数据显示二季度经济仍在触底的过程之中。但同时相对于 4、5 月份的数据，6 月份的数据有一定的跳涨，明显强于前两个月，也明显强于市场预期。分析认为 6 月份的数据的可持续性有一定的问题，7 月份大概率回落。

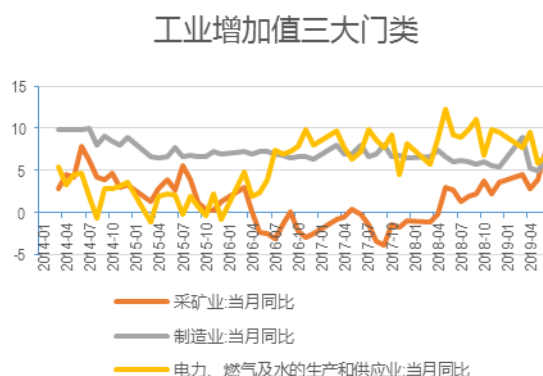
先从涨幅最大的消费数据来看，2019 年 6 月社会消费品零售总额 33878 亿元，同比增长 9.8%，较 5 月份上升 1.2%。2019 年 1-6 月份，社会消费品零售总额 195210 亿元，同比名义增长 8.4%，较 1-5 月份小幅上升 0.3%。其中，限额以上单位消费品零售额 71124 亿元，增长 4.9%，增速较低。首先二季度消费名义增速提升应该结合 CPI 的走势来考虑。2019 年 5、6 月份，CPI 同比上涨都是 2.7%，相对于一季度明显升了一个台阶，对消费的名义上涨有一定的助力。从居民可支配收入名义与实际的经济增速变化可以得到印证。2019 年上半年，全国居民人均可支配收入 15294 元，比上年同期名义增长 8.8%，较一季度上升 0.1 个百分点，实际增长 6.5%较一季度降低 0.3 个百分点。另外 6 月份汽车销售出现异常回暖，6 月汽车销售额同比增长 17.2%，较 5 月的同比增速高 15.1%。市场认为这是由于汽车行业政策导致的短期国五去库存行为造成的，不可持续，7 月份回落的概率大。

社会消费品零售总额

工业增加值



数据来源：Wind、国元期货



数据来源：Wind、国元期货

再从生产短看，2019 年 6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%，比 5 月份提高 1.3 个百分点，提速较快。6 月份规模以上工业增加值增速回升，显示出经济韧性较强。但整体来看还不能够判断工业生产已经摆脱弱势。尤其是 7 月以来，从六大集团发电耗煤来看较去年同期下滑幅度较大，表示工业生产可能没有形成显著改善的趋势。

整体来看，6 月份经济数据多数超出市场预期市场对于经济下行的悲观情绪有一定程度的改善。不过市场对经济基本面能否持续向好还存有疑虑。未来经济走向的不确定性较大，资本市场或将面临较高的波动率。祝大家周末愉快！

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。