



二季度经济略超预期，下半年有望平稳增长

——二季度经济增长数据点评

⑤ 事件

16日，国家统计局公布：二季度我国GDP同比增长7.5%，环比增长2.0%。6月工业增加值同比增长9.2%，社会消费品零售额同比增长12.4%，上半年固定资产投资（不含农户）名义增长17.3%。

⑤ 点评

二季度GDP同比增长7.5%，略高于我们之前7.4%偏正面的预期，预测下半年经济保持平稳增长。

1、二季度GDP同比7.5%，略超预期

二季度我国GDP同比增长7.5%，比去年一季度高0.1个百分点，环比增长2.0%，比一季度高0.5个百分点。二季度经济增长略超之前我们7.4%偏正面的预期。

2、主要原因是稳增长政策见效，6月投资和工业生产超预期

6月投资增速提高。6月固定资产投资同比增长17.6%，比5月提高0.6个百分点。其中，基建投资同比增长22.4%，比5月回落5.5个百分点；房地产开发投资同比增长12.5%，比5月提高2.1个百分点；制造业投资同比增长16.5%，比5月提高4.5个百分点。

6月工业生产超预期。6月工业增加值同比增长9.2%，比5月提高0.4个百分点，创半年新高；其中，6月发电量同比增长5.7%，比5月回落0.2个百分点，但6月火电同比增长6.0%，比5月高2.1个百分点。

3、短期房地产市场仍存调整压力，经济仍存下行压力

房地产市场6月有好转但仍存在调整压力。6月商品房销售面积降幅明显收窄，当月同比接近于0，房地产开发投资增速有所提高。但6月商品房待售面积持续增加，房屋新开工面积降幅扩大，房地产开发到位资金累计增长3.0%，比上月回落0.6个百分点，其中国内贷款同比增长14.1%，比5月回落2.4个百分点。

相关报告

一季度经济增长数据点评《一季度经济放缓符合预期，二季度有望企稳》——20140417

6月制造业PMI点评《PMI四连升经济企稳好转，稳增长政策或明显见效》——20140701

6月宏观数据预测报告《稳增长明显见效，6月经济将继续好转》——20140702

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

另外，因为投资和消费需求仍然偏弱，环保压力和安全生产压力较大，产能过剩比较严重，下半年经济仍存在下行压力。

4、预测下半年稳增长力度增加，经济有望保持平稳增长

预计下半年稳增长加大力度。主要有5个方面的稳增长举措，放松货币政策稳增长，基建投资稳增长，房地产市场稳增长，新兴产业稳增长和改革稳增长。不排除三季度出台较有力度的稳增长政策措施，如8月或9月全面降准，铁路投资出台较大力度的融资方案，地方政府债券融资限制放松等。

我们判断，随着扩内需稳增长政策措施不断出台并继续见效，下半年经济有望保持平稳增长。预测下半年GDP同比增长7.4%，与上半年持平，三季度低于7.4%、四季度高于7.4%的概率较大。

5、投资建议倾向中下游行业和稳增长题材概念板块

从宏观经济角度看，下半年投资需求仍然偏弱，煤炭有色等上游行业机会有限，中下游行业因为成本下降存在一定的机会。另外，建议关注混合所有制改革、“一带一路”等区域经济发展、新兴产业和转型升级等稳增长题材概念板块。

结论

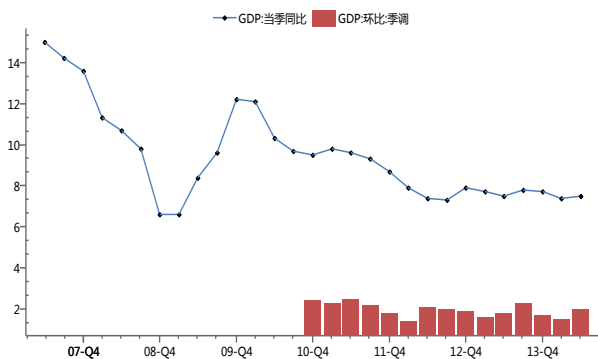
1、稳增长政策明显见效，6月投资和工业生产超预期，二季度GDP略超预期。

2、预测下半年房地产市场调整压力依然存在，产能过剩较严重，经济仍存在下行压力。

3、预测下半年稳增长力度增加，经济有望保持平稳增长。

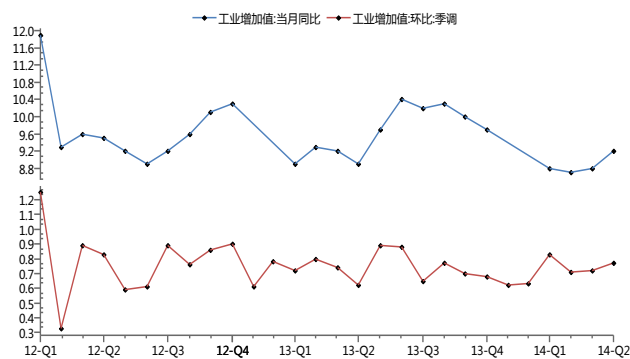
4、投资建议倾向中下游行业和稳增长题材概念板块。

图表 1: GDP 当季同比环比增长



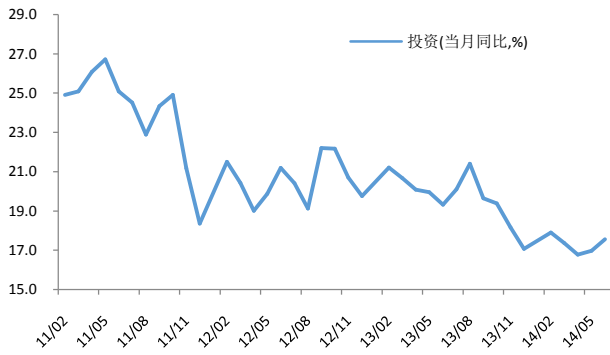
数据来源: Wind、华融证券

图表 2: 工业增加值同比环比增速



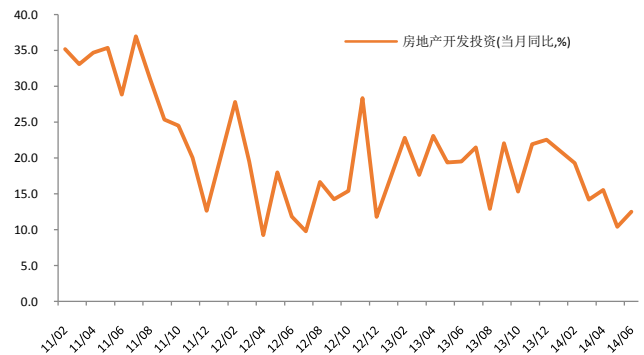
数据来源: Wind、华融证券

图表 3: 投资当月同比增速



数据来源：Wind、华融证券

图表 4: 房地产开发投资当月同比增速



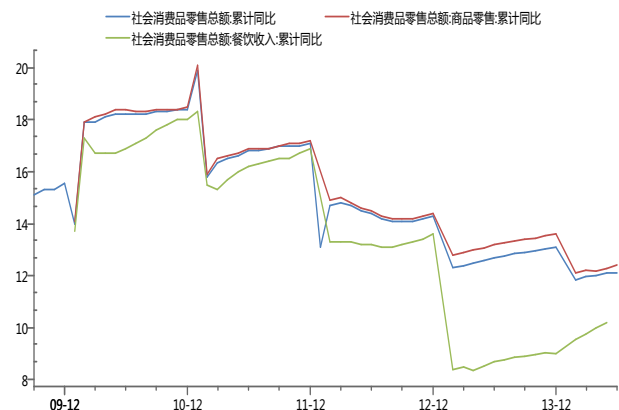
数据来源：Wind、华融证券

图表 5: 社会消费品零售总额当月同比增速



数据来源：Wind、华融证券

图表 6: 社会消费品零售总额累计同比增速



数据来源：Wind、华融证券

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：www.hrsec.com.cn