

生产下行，消费回升

——5月经济数据点评


东方证券
ORIENT SECURITIES

研究结论

事件：6月14日国家统计局公布最新经济数据，5月份工业增加值5%，前值5.4%，固定资产投资完成额累计同比5.6%，前值6.1%，消费增速8.6%，前值7.2%。

- **经济下行压力仍存，工业增加值连续两个月下行：**（1）制造业（5%，前值5.3%）和电力、燃气及水的生产和供应业（5.9%，前值9.5%）下行更多，采矿业（3.9%，前值2.9%）改善。制造业各个行业中，下降最多的是医药制造业（5.6%，前值9.1%）和汽车制造业（-4.7%，前值-1.1%）；增长水平最快的是黑色金属冶炼及压延加工业（11.7%，前值11.5%）与计算机通信和其他电子设备制造业（10.6%，前值12.4%），改善幅度最大的是橡胶和塑料制品业（5.1%，前值-0.2%）和金属制品业（6.5%，前值3.3%）；（2）分地区来看，中部地区（7.1%，前值7.7%）和东北地区（-0.4%，前值-0.1%）下行最为明显，东部（3.4%，前值2.5%）、西部（4.5%，前值4%）地区不降反增；（3）高技术产业增加值增速高位回落，本月录得9.4%，前值11.2%；（4）工业企业出口交货值当月同比几乎归零，5月录得0.7%，前值7.6%。
- **水泥产量增速反弹，粗钢处于高位，汽车仍旧低迷。**5月份粗钢、十种有色金属、水泥、生铁产量同比分别录得10%（前值12.7%）、2.2%（前值4.9%）、7.2%（前值3.4%）、6.6%（前值10.1%），汽车产量增速-21.5%，前值-15.8%。
- **固定资产投资继续下行，民间投资（5.3%、前值5.5%）、基建（4%、前值4.4%）、地产（11.2%、前值11.9%）均有下滑。**分行业来看，下滑幅度在2个百分点以上的行业有农林牧渔（-2.7%，前值0.1%）、医药制造（8.1%，前值10.4%）、专用设备制造（6.2%，前值8.2%）、文化体育和娱乐业（20%，前值22.7），而在各个制造业中，近3个月投资持续呈现负增长的有农副食品加工业（-7.4%，前值-6.3%）、有色金属冶炼加工（-9.7%，前值-11.7%）、汽车制造（-0.1%，前值-1.4%）、铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业（-8.6%，前值-8.2%）以及电气机械及器材制造业（-5.9%，前值-6.5%）。
- **受到假期延长与汽车消费回暖影响，5月消费增速明显反弹，剔除通胀后录得6.4%，前值5.1%。**改善最为明显的有化妆品类（16.7%，前值6.7%）、服装鞋帽针纺织品类（4.1%，前值-1.1%）、金银珠宝类（4.7%，前值0.4%）、通讯器材类（6.7%，前值2.1%）和汽车类（2.1%，前值-2.1%），上行在4个百分点以上。
- 总体考察5月份经济数据：（1）消费增速更多受到假期影响，反弹符合市场预期，但持续性有待考察；（2）工业增加值以及制造业投资增速的持续下行意味着企业信心仍然低迷，贸易战升级在出口交货值上也已有所体现，生产端下行压力明显；（3）尽管当前基建增速下行，但专项债新政之后相关产业链或将持续呈稳增长主要拉动力。

风险提示

- 美国对华贸易摩擦升级大幅扰动中国企业家投资信心；
- 稳增长政策后续力度不足，基建增速失去支撑；
- CPI上行，对实际消费增速形成抑制。

报告发布日期

2019年06月14日

证券分析师

孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人

陈至奕

021-63325888-6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

曹靖楠

021-63325888-3046

caojingnan@orientsec.com.cn

相关报告

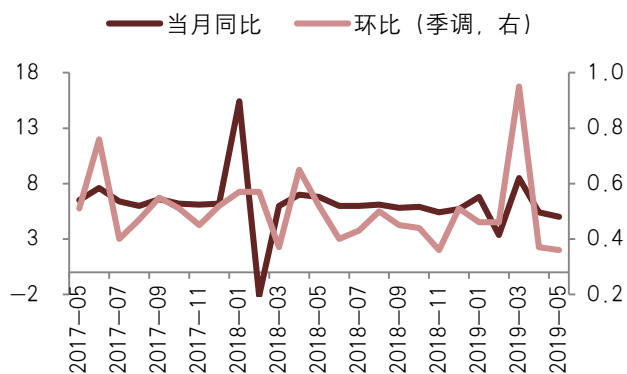
社融小幅改善，企业贷款仍然疲软	2019-06-12
抢跑效应暂时驱动出口增速转正	2019-06-12
鲜果拉动CPI，工业品价格回落	2019-06-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

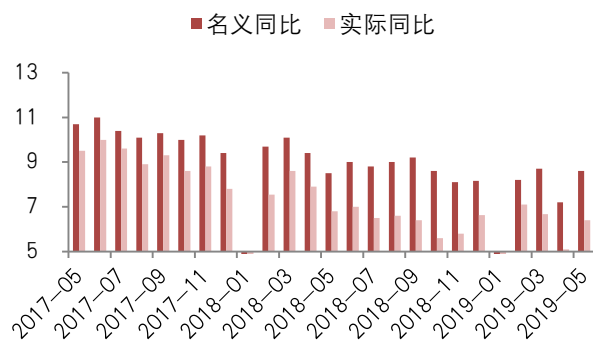
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 1：工业增加值走势（%）



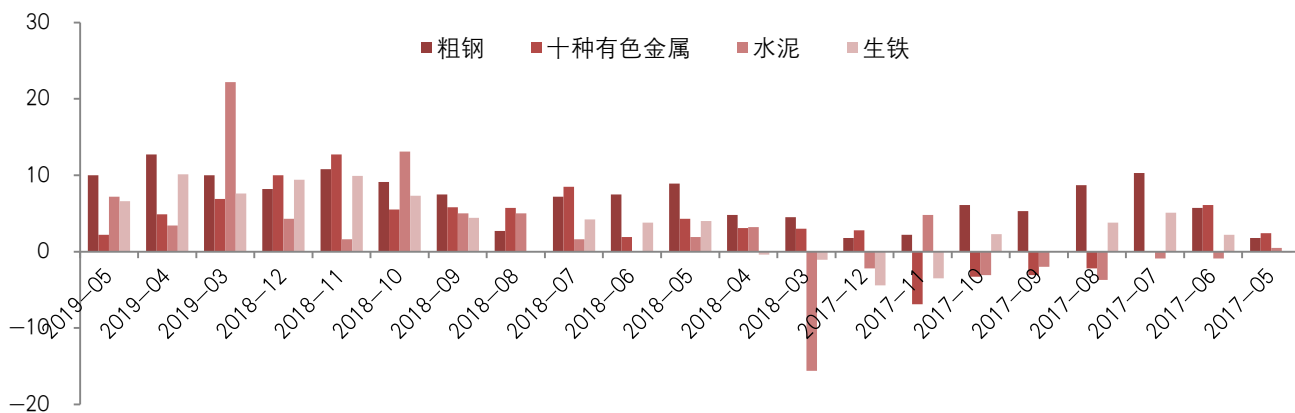
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：社会消费品零售总额同比增速（%）



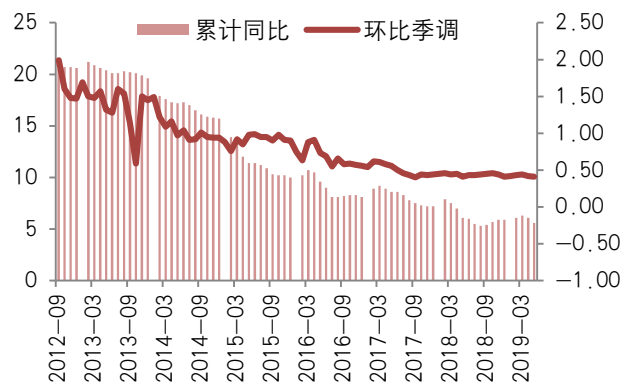
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：主要工业品产量增速（%）



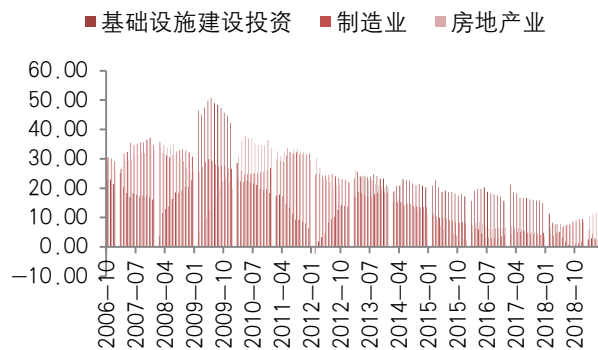
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：固定资产投资完成额增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：不同类型固定资产投资完成额累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11957

