

经济平稳恢复，制造业投资由负转正

风险评级：低风险

5 月经济数据点评

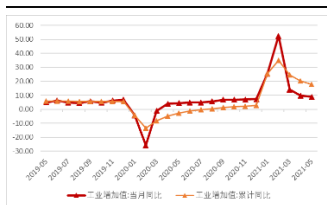
2021 年 6 月 17 日

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

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

工业增加值增速



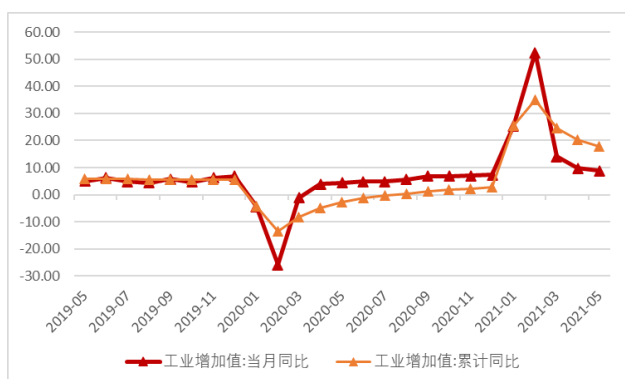
资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**统计局公布数据，中国 5 月工业增加值同比增长 8.8%，预期增长 8.58%，前值增长 9.8%。1-5 月城镇固定资产投资同比增长 15.4%，预期增长 16.39%，前值增长 19.9%。5 月社会消费品零售总额同比增长 12.4%，预期增长 12.8%，前值增长 17.7%。
- **工业生产小幅下降但保持强势，经济总体仍平稳恢复。**5 月工业生产继续延续稳定恢复态势，中国 5 月工业增加值同比增长 8.8%，相较于 2019 年同期增长 13.6%，两年平均增长 6.6%，比上月小幅回落 0.2 个百分点。分三大门类来看，采矿业，电力、热力、燃气及水生产和供应业以及制造业分别增长 3.2%、11.0%和 9.0%，两年平均分别增长 2.1%、7.2%和 7.1%。分行业来看，5 月份 41 个大类行业中，有 36 个行业实现同比增长。其中，大宗商品价格的持续上行或对中游生产端造成了短暂扰动，5 月金属制品和电气机械及器材制造业等行业的同比增速较 4 月均有 1.8 至 3.9 个百分点的回落。近期芯片短缺事件或对汽车生产造成承压，5 月汽车制造业同比小幅增加 0.5%，较 4 月同比回落 7.2 个百分点。受疫苗需求旺盛的影响，5 月医药制造业同比增加 34.0%，较 4 月同比加快 15 个百分点。
- **1-5 月固定资产投资增势向好，制造业投资由负转正。**1-5 月城镇固定资产投资同比增速为 15.4%，两年平均增长 4.2%，比 1-4 月份提高 0.3 个百分点。分领域来看，基础设施、制造业和房地产开发投资同比分别增长 11.8%、20.4%和 18.3%。1-5 月制造业投资两年平均增速首次回正，录得 0.6%，1-4 月的两年平均增速则为下降 0.4%，制造业投资经营持续向好，企业利润不断得到修复。此外，或受益于大宗商品价格高企以及消费的持续回暖，原材料制造业投资和消费品制造业分别增长 24.2%和 19.3%。1-5 月房地产投资两年平均增速录得 8.6%，较 1-4 月小幅回升 0.2 个百分点。我们预计伴随着后续政策持续收紧，房地产投资增速有望趋缓。1-5 月基础设施投资两年平均增速录得 2.6%，较 1-4 月小幅回升 0.2 个百分点，5 月份城投债发行偏谨慎或是导致基础投资放缓的主因。
- **5 月消费市场稳定恢复，线下消费稳中有升。**5 月社会消费品零售总额同比增长 12.4%，较 2019 年 5 月份增长 9.3%，两年平均增长 4.5%。分消费类型来看，低基数效应、五一假期居民出行需求较高以及消费促进月活动等因素带动下，5 月餐饮收入与商品零售同比分别增长 26.6%和 10.9%，两年平均分别增长 1.4%和 4.9%。5 月餐饮收入的两年平均增速较 4 月加快 1.0 个百分点或表明餐饮等线下消费的持续回暖。从商品类别看，5 月全部商品类别零售额两年平均实现正增长，商品零售增势平稳。居民对消费升级类商品需求仍保持旺盛，5 月金银珠宝类和化妆品类商品零售额同比增速录得 31.5%和 14.6%。

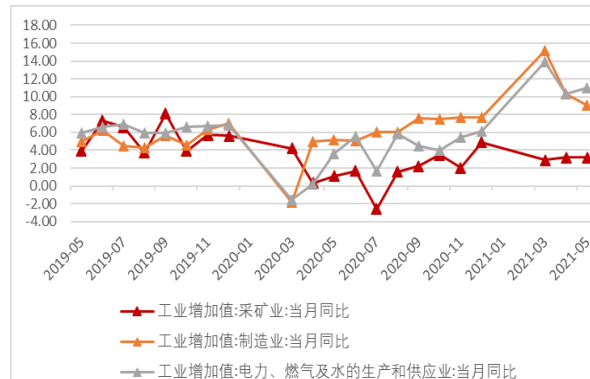
- **总体来看，5月经济稳定恢复，制造业投资和消费有望继续修复。**5月经济修复趋于稳定，工业生产、投资和消费均延续良好的复苏势头，但恢复基础仍需夯实，各部门的恢复节奏出现分化。工业生产方面，原材料的持续上行或对于中下游的生产经营活动造成扰动，对各部门的恢复程度产生分化，此外人民币的汇率或会影响相关出口型企业的景气度，需关注后续政策保供稳价力度以及人民币汇率走势。5月制造业投资由负转正，符合我们之前提到的制造业投资有望在二季度恢复至疫前水平的判断。5月企业生产经营活动预期PMI处于58.2%的高景气区间，企业对未来的生产经营保持乐观的态度，但小型企业PMI录得48.8%，恢复基础仍不稳固，仍需政策纾困发展。但总体仍呈现较为积极的局面，后续制造业投资有望继续修复。消费方面，6月端午假期居民的旅游出行及消费数据仍未恢复至疫前水平，国内局部疫情有所反复或对接触性消费造成压制，消费增长动能或有所趋缓，但不改渐进修复格局。
- **风险提示：**海内外疫情反复、原材料价格大幅上行对消费端造成挤压。

图 1：工业增加值增速



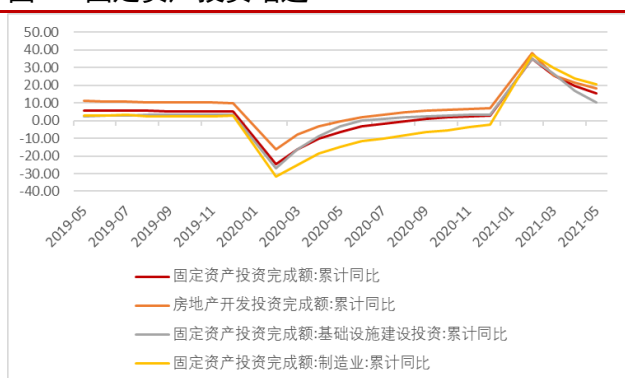
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：三大门类工业增加值增速



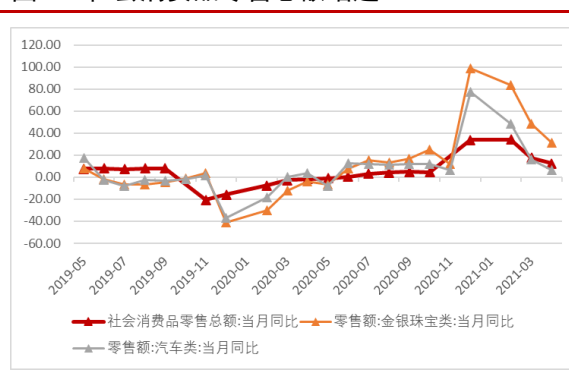
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：固定资产投资增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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

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_20143

