

经济数据环比改善表明国内需求恢复力度不弱

——2021 年 5 月经济数据点评

2021 年 · 经济数据点评

2021 年 6 月 16 日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员：唐建伟（首席研究员）

联系方式：021-32169999-1028

刘学智（高级研究员）

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点：

- 1、工业增加值两年平均增速下降，表明工业扩张可能放缓。但环比小幅增长，高技术产业增长加快，工业产业出现提质增效。
- 2、剔除基数影响的服务业生产指数增长提速，服务业处于恢复过程，与居民消费密切相关的主要服务业恢复明显加快。
- 3、固定资产投资稳步回升，基建投资增长缓慢，房地产投资韧性较强，制造业投资逐渐改善，高技术产业投资增速较高。
- 4、消费增长环比改善，所有商品类别的近两年平均零售额都实现正增长，餐饮行业保持复苏势头，汽车类消费明显放缓。
- 5、基数因素导致主要经济指标同比增速放缓，并不意味着经济增长动能减弱。从环比和两年平均增速来看，5 月主要经济指标明显改善，国内需求逐渐恢复。预计二季度 GDP 同比增长 9%左右，两年平均增速将超过 5.5%，将显著快于一季度。

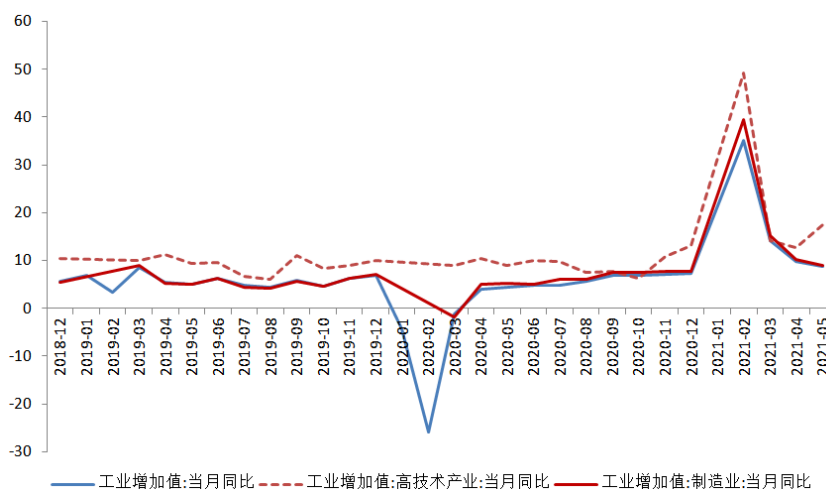
正文：

5 月份主要宏观指标同比增速回落，主要是受到去年 5 月份基数上升的影响。从剔除基数影响之外经济指标涨势来看，消费、投资、服务业同比增速有所加快。从主要经济指标环比来看，市场需求环比有所增长。因此，当前经济仍然处于逐渐恢复的过程中。

1、工业生产同比增速下降，环比小幅加快

5 月份工业增加值同比增长 8.8%，受基数上升的影响，增速比上个月明显下降。近两年 5 月份工业增加值平均增速为 6.6%，比 4 月份下降 0.2 个百分点，表明工业生产增长放缓。不过，从环比来看，5 月工业生产比 4 月增长了 0.52%，环比小幅加快。1-4 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 25944 亿元，同比增长 1.06 倍，两年平均增长 22.3%。规模以上工业企业营业收入利润率为 6.87%，比前 4 个月提高 2.42 个百分点。因此，工业产业出现提质增效的良好发展态势。

图 1 工业增加值同比增速（单位：%）



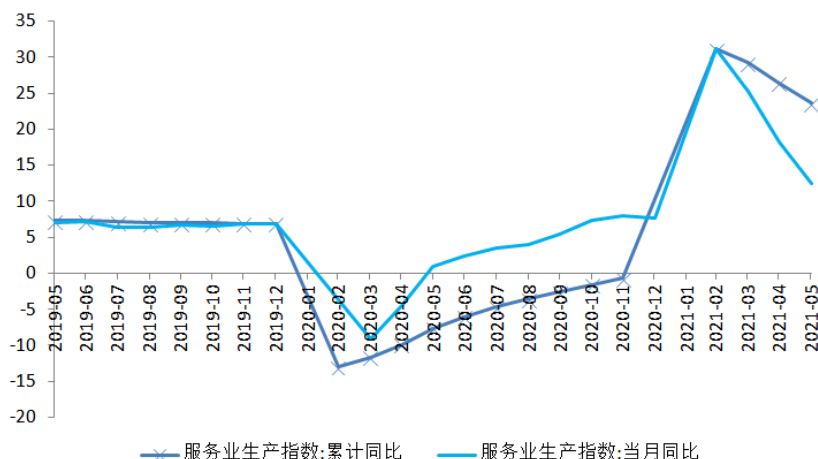
数据来源：WIND，交行金研中心

分三大门类看，采矿业增加值同比增长 3.2%，近两年平均增长 2.1%，增速较低；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 11%，近两年平均增长 7.2%，实现中速增长；制造业增长 9%，近两年平均增长 7.1%，增速比上个月下降 0.5 个百分点，增长有所放缓。分行业来看，在整体制造业增加值增速下降的情况下，高技术产业增加值出现逆势增长，同比增速加快 4.8 个百分点到 17.5%。其中，新能源汽车、工业机器人、集成电路同比分别增长 166.3%、50.1%、37.6%，两年平均增速均超过 19%。

2、服务业处于恢复过程

5 月份全国服务业生产指数同比增长 12.5%，比上个月下降 5.7 个百分点。近两年平均增长 6.6%，比 4 月份加快 0.4 个百分点。虽然基数上升导致 5 月份服务业生产指数同比增速下降，但是剔除基数影响的服务业生产指数增速明显加快，表明服务业处于恢复过程。1-5 月份服务业累计生产指数同比增长 23.6%，近两年平均增长 6.8%。分行业来看，与居民消费密切相关的主要服务业恢复明显加快，餐饮、住宿、文化体育娱乐、铁路运输、航空运输等行业增长加快。从供给端来看，前期工业生产已经率先复苏，进一步加快的空间减小。当前服务业仍然处于恢复过程，未来服务业运行情况将决定经济增长状况。

图 2 服务业生产指数增速（单位：%）



数据来源: WIND, 交行金研中心

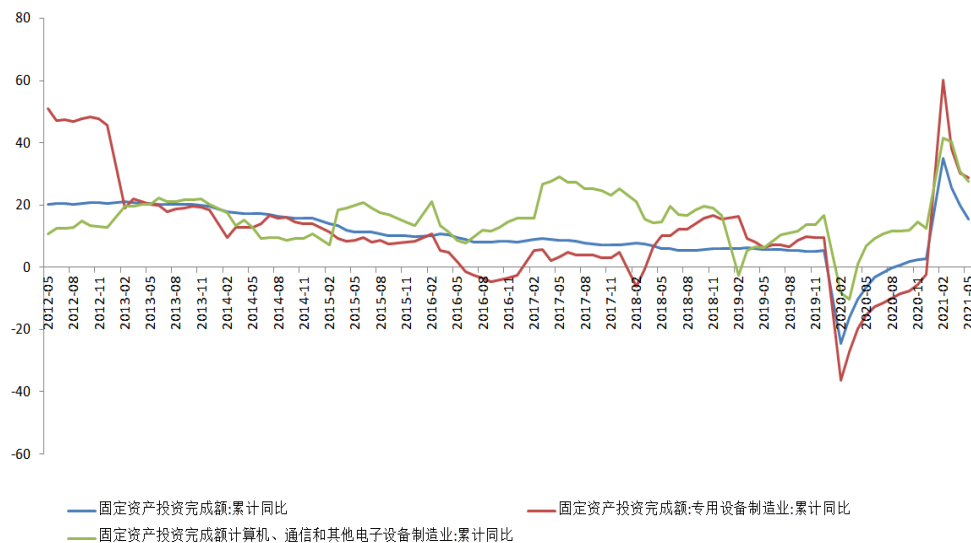
3、固定资产投资稳步回升

1-5 月份全国固定资产投资增长 15.4%，虽然同比增速下降 4.5 个百分点，但环比增长了 0.17%。剔除基数影响以外，近两年平均增速为 4.2%，增速比 1-4 月份提升了 0.3 个百分点，表明投资仍在稳步回升。民间投资同比增长 18.1%，高于整体投资增速。高技术产业投资同比增长 25.6%，两年平均增长 13.2%，增速较高。年初以来主要钢材价格指数上升，工业产品价格价格上涨，一定程度上反映出投资需求改善。前期重卡、挖掘机、水泥等销量持续快速增长，预示投资增长前景较好。

1-5 月份基建投资累计同比增长 11.8%，近两年平均增长 2.6%，比 1-4 月份加快 0.2 个百分点。剔除基数影响的基建投资增速略有加快，但增速较低。未来基建投资增速有望逐渐加快，但预计上升幅度有限。1-5 月份房地产开发投资增长 18.3%，近两年平均增速为 8.6%，比 1-4 月份加快 0.2 个百分点，是三大类投资中增长最快的一项，表明房地产投资韧性较强。全国商品房销售面积和销售额大幅增长，增速分别为 36.3%、52.4%，近两年平均增长 9.3%、16.7%，增长较快。1-5 月份制造业投资增长 20.4%，剔

除基数因素以外的近两年平均增长 0.6%，实现由负转正，表明制造业投资显著加快。特别是高技术制造业投资增长快速，同比增长 29.9%，两年平均增速达到 15.5%。预计未来制造业投资将进一步改善，高技术产业投资比重逐渐提升。

图 3 固定资产累计投资增速（单位：%）



数据来源：WIND，交行金研中心

4、消费增长环比改善

5 月份消费同比增长 12.4%，比上个月下降 5.3 个百分点。剔除基数影响，近两年平均增长 4.5%，增速偏低，但比上个月提升 0.2 个百分点。消费增长环比改善，比上个月提升了 0.2 个百分点，环比增速高于上月。

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_20160

