

经济逐步回暖，哪些数据有看点？

——5月经济数据点评

事件：

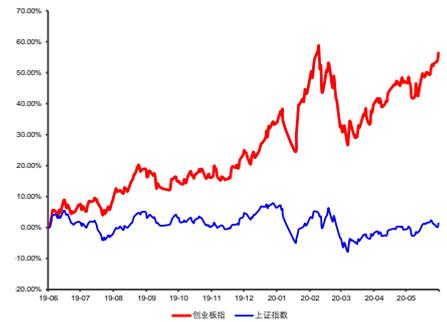
国家统计局公布5月份主要经济数据。

投资要点：

- 汽车生产表现亮眼，高技术制造业产品保持高速增长
- 必选及成瘾性消费品保持高速增长，线上消费增长势头强劲
- 地产投资托底作用明显，制造业投资仍然疲软

风险提示：海外疫情超预期扩散；出口数据大幅回落等

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

电话：0510-82832053

邮箱：xzh@glsc.com.cn

相关报告

1、《不畏浮云遮望眼，风物长宜放眼量》

2020.06.15

2、《物价持续回落，后续依然承压》

2020.06.11

3、《出口结构升级，价格拉低进口》

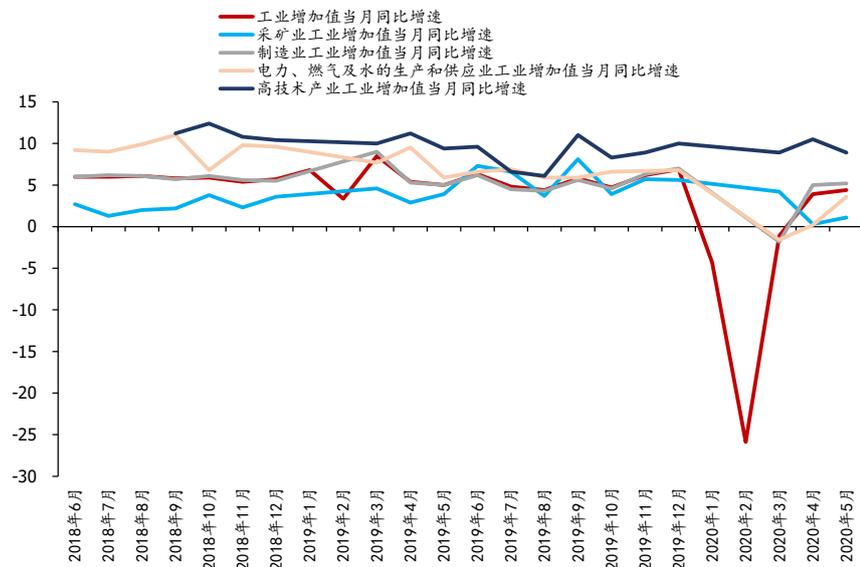
2020.06.08

随着国内生产经营活动的逐步恢复,投资、消费及工业生产均保持增长趋势,其中社消及工业增加值数据略低于预期。整体来看,汽车生产表现亮眼,高技术制造业产品保持高速增长。消费增速可观,已接近上年同月水平,线上消费增长强劲。专项债资金到位,基建投资有望提速。地产投资恢复较快,托底作用明显,销售有所回暖,而制造业投资疲软,反映实体经济仍然承压。对市场而言,5月经济数据基本符合预期,属于已经 price in 的部分,因此股票及债券市场日内并未因数据发布而出现异常波动。建议投资者关注新老基建及高技术制造有关板块机会。

➤ 工业：汽车生产表现亮眼，高技术制造业产品保持高速增长

工业生产方面,5月规模以上工业增加值同比实际增长**4.4%**,略低于预期(预期增**4.9%**),增速较4月份回升**0.5**个百分点。规模以上工业增加值的增加主要来自于制造业及电力、热力、燃气及水生产和供应业增速的提升。具体而言,制造业增长**5.2%**,加快**0.2**个百分点(前值**5%**);电力、热力、燃气及水生产和供应业增长**3.6%**,加快**3.4**个百分点(前值**0.2%**)。

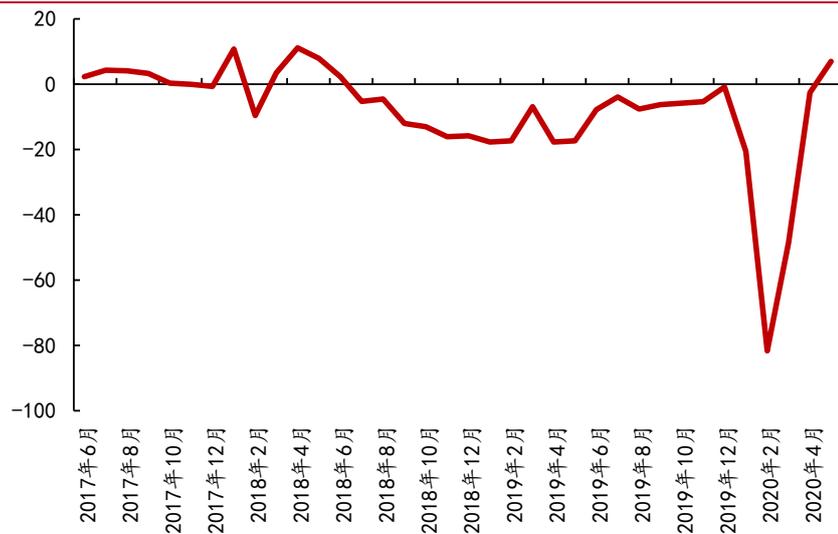
图表 1：近两年工业增加值当月同比增速情况 (%)



来源：Wind, 国联证券研究所

分子行业来看,5月专用设备、汽车制造及通信电子仍保持10%以上的同比增速,其中**汽车制造业表现亮眼**,5月同比增速为**12.2%**,较上月提升**6.4**个百分点。主因疫情期间,相对于公共交通,有经济条件的人群更倾向于选择私家车作为出行方式。同时在中央和地方出台的稳定和促进汽车消费政策带动下,居民购车和换车需求持续释放,汽车市场销售回暖。根据中汽协数据,5月乘用车销量当月同比增速**7%**,自**2018年7月**以来首次录得正值,而汽车销量的增加也促进了厂商提高生产力度。此外,**高技术制造业产品**产量仍然保持较快增长,5月份,3D打印设备、智能手表、集成电路圆片、充电桩等产品产量同比增长均在**70%**以上。

图表 2: 2018 年至今乘用车销量当月同比增速 (%)

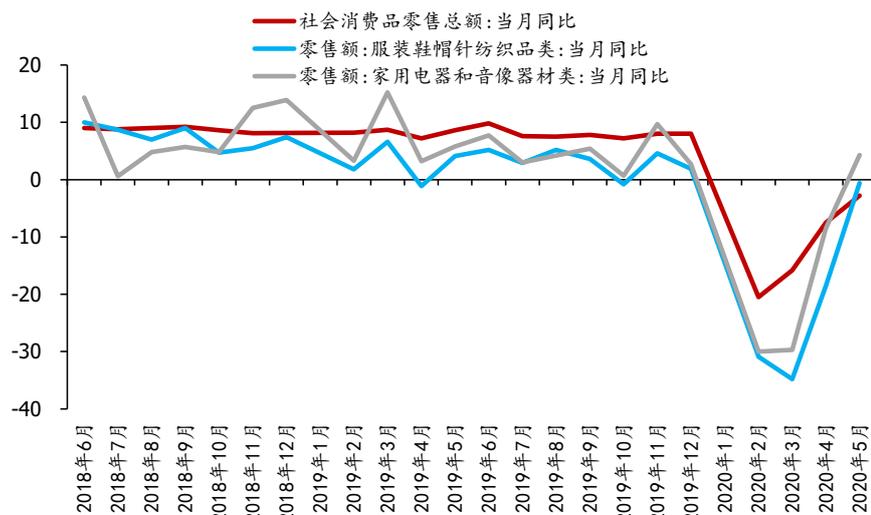


来源: 中国汽车工业协会, 国联证券研究所

➤ 消费: 必选及成瘾性消费品保持高速增长, 线上消费增长势头强劲

消费方面, 5月社会消费品零售总额 31973 亿元, 同比下降 2.8%, 降幅比 4 月份收窄 4.7 个百分点。虽处于持续改善之中, 但整体略低于预期, 主要由于餐饮消费修复较慢, 与此同时, 油价低位拉低石油消费。社消同比增速仍继续向正值修复, 已接近上年同月水平。北京再度出现疫情, 预计相当一段时间内各地仍将保持较为严格的疫情监控措施。叠加居民收入增速下降等因素, 将对消费回暖形成一些制约, 预计三季度社消同比增速能回到正值。商品零售分行业来看, 必选和成瘾性消费品保持较高速增长, 粮油、食品类 5 月社消同比增速录得 11.4%。而饮料类及烟酒类分别录得 11.4% 和 16.7%。服装针纺、家电音响类等可选消费品当月增速提升较多, 分别较上月提升 17.9 和 12.8 个百分点。

图表 3: 服装针纺和家电音响类社消当月同比增速提升较快 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

值得注意的是, 除服装针纺类外, 仅金银珠宝类和石油及制品类社消当月同比增速录得负值。其中石油及制品类为-14%, 仅较 4 月提升 0.1 个百分点。这主要由国际油价持续低迷所致。而中国作为世界第一大进口国, 第二大消费国, 原油对外依存度超过 70%, 低油价有利于国内成本的下降。剔除石油因素影响,

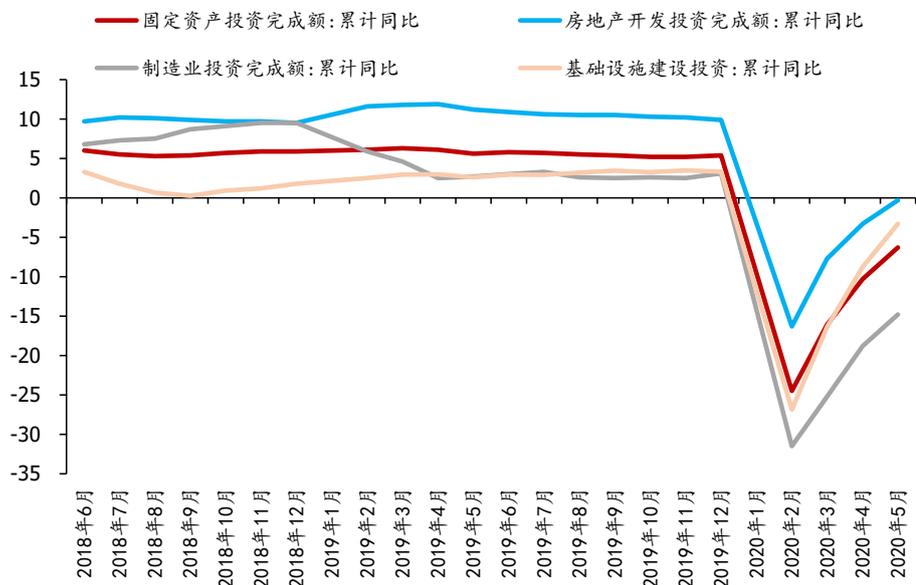
社消同比增速将更高。

在“直播带货”等线上销售模式兴起的推动下，线上消费增长势头强劲，1-5月份，全国实物商品网上零售额同比增长11.5%，增速比1-4月份加快2.9个百分点；实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重为24.3%，比上年同期提高5.4个百分点。**餐饮行业消费方面**，5月限额以上企业餐饮收入总额同比增速为-15.4%，降幅较4月收窄12.5个百分点，**餐饮企业收入仍离恢复正常水平有一些差距**。疫情使很多地区的餐饮商户停止营业，且部分消费者因担心疫情风险，暂时不愿选择堂食，作为线下餐饮的替代品，外卖消费受到了消费者的青睐，5月份限额以上住宿和餐饮业企业通过公共网络实现的餐饮收入同比增长超过20%。

➤ **投资：地产投资托底作用明显，制造业投资仍然疲软**

固定资产投资方面，1-5月份，全国固定资产投资（不含农户）199194亿元，同比下降6.3%，降幅比1-4月份收窄4.0个百分点。三项投资中地产投资恢复最快，而更能代表实体经济状况的制造业投资较为疲软。1-5月整体固定资产投资增速为-6.3%，其中基建投资累计同比-3.3%，制造业投资累计同比-14.8%，地产投资累计投资-0.3%，其中住宅投资同比已经持平。**基建投资持续改善，累计同比增速较1-4月提升5.5个百分点**。我们关注到1-5月发行的1.8万亿项目收益专项债中基建类投向占比超过80%，远超2019年，由于资金向投资传导需要时间，预计专项债资金后续将推动基建投资进一步回升。此外，两会新增专项债1.46万亿常规额度，或将重点投放“两新一重”领域，对基建投资增速也会形成拉动。

图表4：三项投资降幅收窄幅度均有所减缓（%）

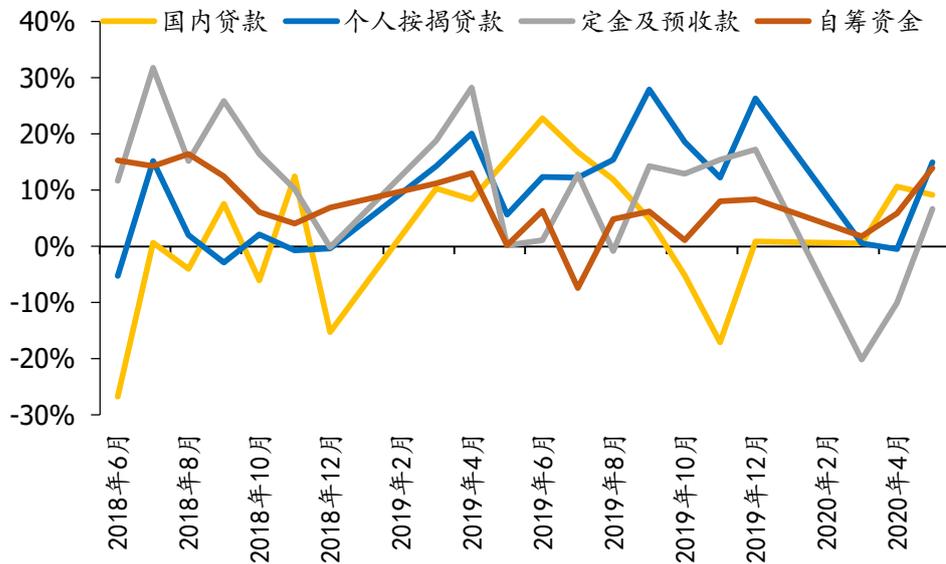


来源：Wind，国联证券研究所

房地产投资方面，5月当月同比增速为8.1%，较上月提升1.1个百分点。其中房屋竣工面积同比增长6.2%，而购地、新开工面积和施工面积同比增速分别仅为0.9%、2.5%和-2.9%。新开工及施工较弱或将拖累后续增速。**从资金来源看**，个人按揭贷款及定金及预收款当月同比增速提升较多，分别较4月提升15.6和16.7个百分点，显示地产销售有所回暖。这也能从5月70个大中城市中有57城新建商品住宅价格环比上涨中得到印证。**制造业投资中**，仅医药制造

业累计同比增速录得正值。多数行业累计同比增速仍低于-15%，降幅收窄幅度并不明显，反映疫情冲击及外需存在较大不确定性的情况下，企业对未来仍有所担忧，不愿过多进行投资。

图表 5: 定金及预收款及个人按揭贷款当月同比增速提升较多 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

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_4355



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn