

以老带新，修复经济动能

——评 2020 年 5 月增长数据

摘要

5 月份疫情保持稳定，前期出台的财政政策、货币政策亦逐步发力。新旧动能并举，推动经济数据继续改善。

传统经济动能方面，1-5 月基建投资（含电力）累计同比增速为-3.3%，当月同比增速达到 10.9%。前期，基建项目审批规模迅速走高。专项债发行提速放量，投向基建比例亦明显提升。项目、融资保障支撑基建投资走高。

同时，本月房地产开发投资累计同比增速为-0.3%，当月同比增速达到 8.1%，亦显示出较强韧性。期房交付约束保证地产投资韧性。政策边际放松，融资环境改善亦增强房企拿地开工的信心。

新经济动能方面，本月高技术制造业的累计同比增速达到 2.7%，高于制造业投资-14.8%的累计同比增速 17.5 个百分点。当前新基建稳步推进，“自主可控”目标坚定，高技术产业需求有支撑、政策有支持。

消费动能方面，5 月份，社会消费品零售总额同比下降 2.8%，降幅比 4 月份收窄 4.7 个百分点。其中，汽车零售额同比增长 3.5%，体育娱乐用品类和化妆品类商品消费亦分别增长 15.4%和 12.9%。消费升级产品改善折射当前消费潜力仍强。

需求支撑下，5 月份全国规模以上工业增加值同比增长 4.4%。基建、房地产相关的设备制造业工业增加值明显走高。不过当前工业增加值增速渐入平台期。新出口订单低迷或拖累后续工业生产，仍需关注出口走势。

关键词： GDP，固定资产投资，工业增加值，消费

宏观研究部

张文达

分析师

电话：021-22852650

邮箱：zhangwd@cib.com.cn

郭于玮

高级分析师

电话：021-22852641

邮箱：guoyw@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

事件:

2020年5月社会消费品零售同比-2.8%，前值-7.5%，我们预期值-2.0%，市场预期值为-2.3%。固定资产投资累计同比-6.3%，前值-10.3%，我们的预期值-6.1%，市场预期值为-6.0%。工业增加值同比4.4%，前值3.9%，我们预期值4.5%，市场预期值5.0%。

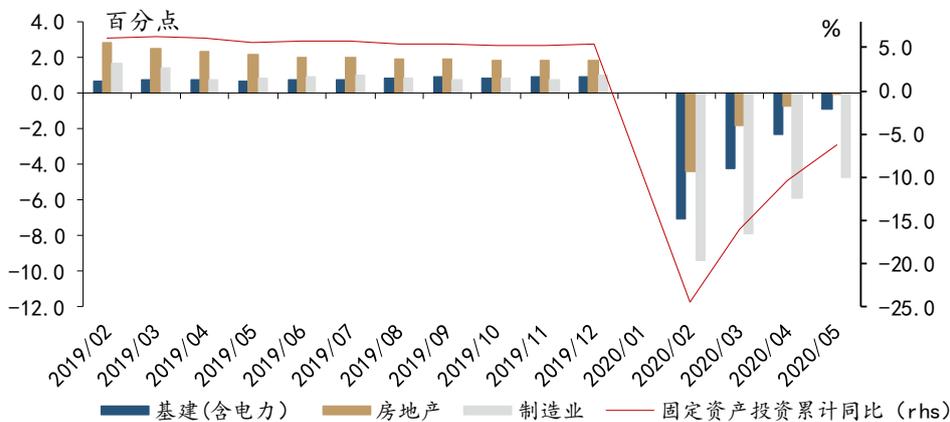
点评:

5月份，国内疫情基本稳定，为经济活动继续修复提供良好的输出环境。前期出台的财政政策、货币政策亦逐步发力。以传统基建、房地产为代表的传统经济动能快速恢复，引领经济复苏。以高技术产业为代表的新经济动能继续提升。国内经济活动整体向好。

1、传统经济动能：稳经济

1-5月份，全国固定资产投资累计同比增速为-6.3%，降幅较前值收窄4.0个百分点。其中，基建投资（含电力）、房地产开发投资的累计同比增速分别为-3.3%和-0.3%，较上个月分别收窄5.5、3.0个百分点。两者的当月同比增速更是达到10.9%和8.1%。

图表1 各分项对固定资产投资的拉动作用



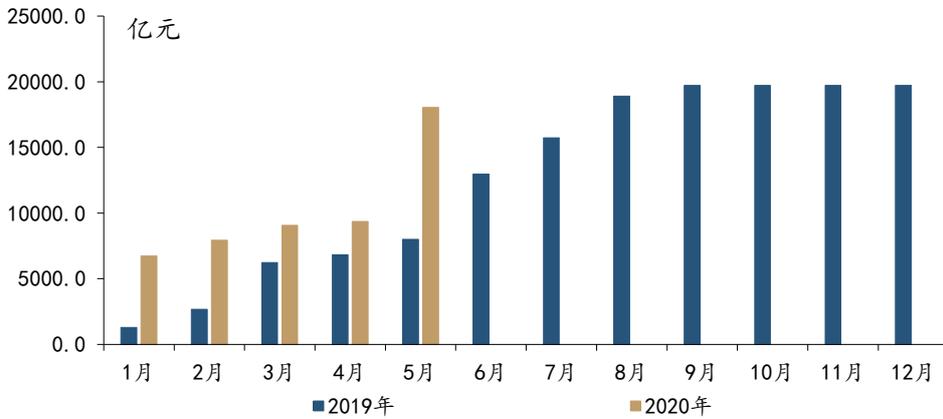
资料来源：WIND，兴业研究

(1) 基建投资：政策发力，强势回升

基建投资方面，2020年3、4月份的基建项目审批速度大幅加快，单月审批规模分别为8.37万亿和5.84万亿。同时，2020年3月12日，国务院发布《关于授权和委托用地审批权的决定》，大幅下放农用地转建设用地的审批权。基建项目推进速度整体加快。同时，在政府推动之下，专项债发行速度加快。2020年1-4月共发行专项债9351亿元，5月新增专项债8697亿元。1-5月专项债发行规模累计同比达126%，且专项债投向基建比例较2019年明显提高。

宽松的货币环境亦带动城投债、基建贷款规模走高。基建项目、融资均有保证，为基建起飞提供保障。

图表 2 2020 年专项债发行节奏加快



资料来源：WIND，兴业研究

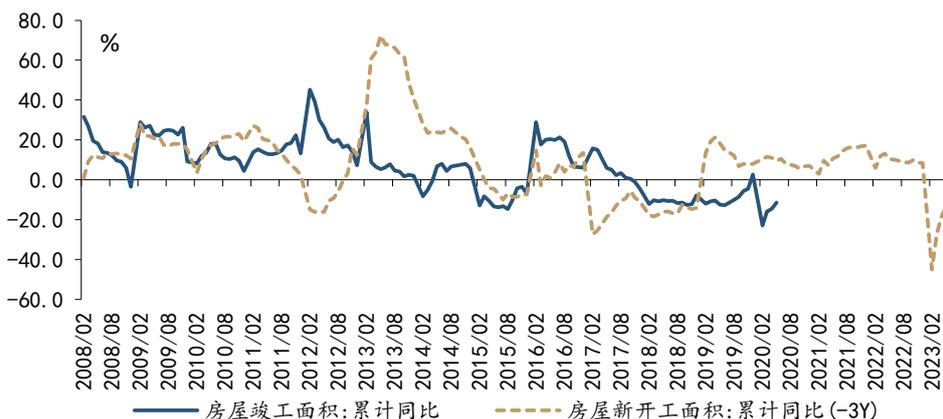
5 月挖掘机等工程机械产销双旺亦折射出当前基建投资市场火热。5 月挖掘机销量同比增长 68%，统计局披露的数据显示，5 月挖掘、铲土运输机械的产量增速达到 62.1%。第三季度基建投资有望继续走强。

(2) 房地产投资：预期改善，韧性较强

随着疫情趋于稳定，房地产销售亦快速回暖，房地产投资数据亦迅速回升，展现出了较强的韧性。房地产投资快速回暖主要有以下几个方面的原因：

一方面，2017 年以来房地产企业依赖期房销售的高周转模式进行融资，实现规模扩张。一直到 2019 年，房地产企业仍维持着高开工、低竣工的模式。但是期房购房时已经约定了交付日期。因此，2020 年地产企业面临着交付约束，保证地产投资韧性。

图表 3 2020 年期房交付压力增大

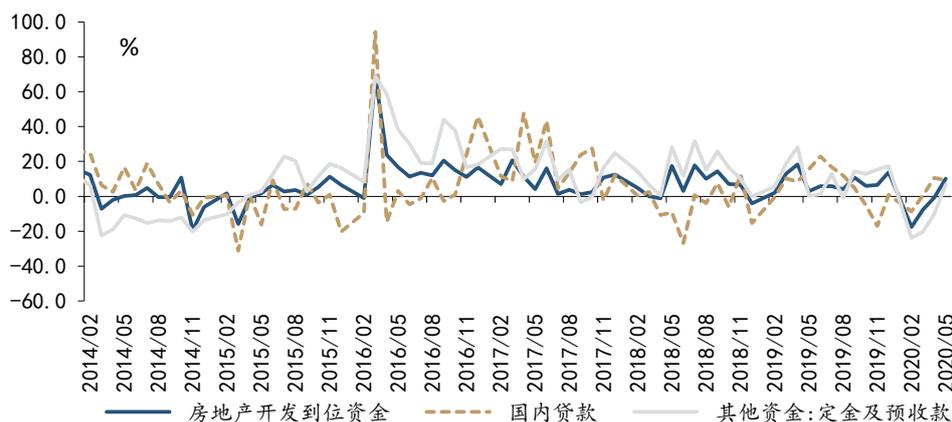


资料来源：WIND，兴业研究

请务必参阅尾页免责声明

另一方面，经济下行期，融资环境较为宽松，房地产企业债券融资成本较低。加之疫情期间积压的购房需求在疫情缓解后集中释放，房地产销售回暖，房地产企业的现金流得到改善。3-5 月份土地市场的火热也表明房地产企业的投资信心较强。

图表 4 房地产融资当月同比持续改善



资料来源：WIND，兴业研究

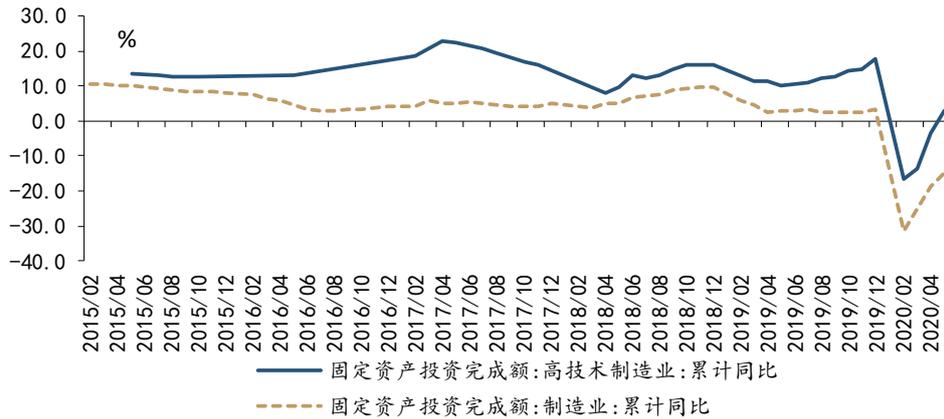
2、新经济动能：促转型

基建、房地产等传统经济动能发力，助力经济短期修复加速的同时。新的经济动能亦逐渐复苏，为经济发展带来增量动能。

(1) 高技术产业：自主可控，产业升级

1-5 月份，制造业投资累计同比仅为-14.8%，修复缓慢。但高技术制造业的累计同比增速达到 2.7%，高于制造业投资 17.5 个百分点，表现亮眼。2020 年政府工作报告明确提出推动有效投资，并将新型基础设施建设纳入投资重点。同时，面对逆全球化风险，“自主可控”仍是高技术产业未来发展的目标。高技术产业需求有支撑、政策有支持，因此实现了较快复苏。

图表 5 高技术制造业投资累计同比转正



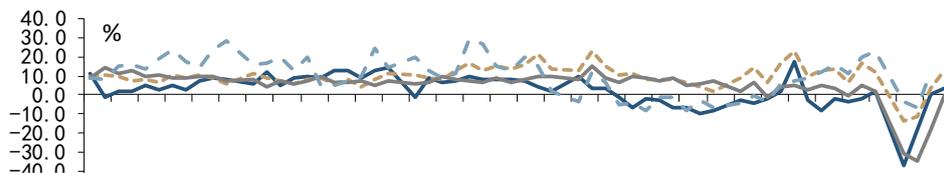
资料来源: WIND, 兴业研究

(2) 消费动能: 持续向好, 潜力仍强

5 月份, 社会消费品零售总额同比下降 2.8%, 降幅比 4 月份收窄 4.7 个百分点。尽管消费当月同比仍未回升, 但是消费结构显示, 我国居民消费潜力仍存, 消费动能仍有挖掘的空间。

5 月份, 限额以上单位汽车类商品零售额同比增长 3.5%, 增速为 2018 年 5 月份以来次高值。汽车消费走高, 一方面受到中央和地方出台的促进汽车消费政策推动, 但另一方面也体现出当前居民的消费信心依然较强。受疫情影响较大的体育娱乐用品类和化妆品类商品消费分别增长 15.4% 和 12.9%, 服装鞋帽当月同比亦较上月大幅提升 17.9 个百分点至 -0.6%, 亦折射出当前消费基础仍存

图表 6 消费升级类产品消费明显改善



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_4444



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn