

经济数据全面走弱，经济底部或已显现

风险评级：低风险

4 月经济数据点评

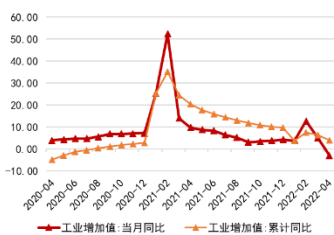
2022 年 5 月 16 日

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



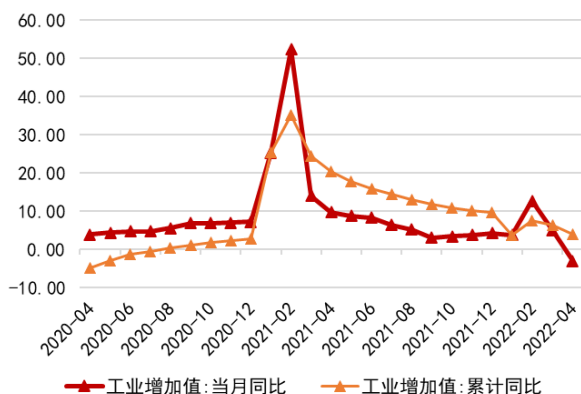
资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 事件：**统计局公布数据，中国 4 月工业增加值同比下降 2.9%，预期增 0.5%，前值增 5.0%。1-4 月份，城镇固定资产投资同比增长 6.8%，预期增长 7.0%，前值增长 9.3%。4 月社会消费品零售总额同比下降 11.1%，预期降 6.6%，前值降 3.5%。
- 4 月工业增长同比增速转负，工业生产有所放缓。**受疫情停工停产、交通物流受阻等因素影响，4 月工业生产增速大幅回落，中国 4 月工业增加值同比下降 2.9%，相较于 3 月同比增速回落 7.9 个百分点。分三大门类来看，能源保供持续显效，采矿业和电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增速分别增长 9.5% 和 1.5%；受到汽车等装备制造业下降影响，制造业同比下降 4.6%。分行业来看，4 月份 41 个大类行业中有 18 个行业增加值保持同比增长。其中，在煤炭保供稳价政策下，煤炭开采和洗选业增长 13.2%。受地缘政治因素影响，原油、天然气等价格继续维持高位运行，4 月石油和天然气开采业的工业增加值同比分别增加 7.2%，行业维持高景气度。而汽车制造业、通用设备制造业、专用设备制造业工业增加值同比分别减少 31.8%、15.8% 和 5.5%。
- 1-4 月固定资产投资增速放缓，房地产投资由正转负。**1-4 月份，城镇固定资产投资同比增速为 6.8%，投资增速较 1-3 月回落 2.5 个百分点。分领域来看，1-4 月，基础设施建设投资、制造业累计同比分别增长 8.26% 和 12.2%，房地产开发投资下降 2.7%。投资端方面，疫情因素使得部分基建项目落地缓慢，1-4 月基建投资累计同比增速较 1-3 月缩小 2.22 个百分点。另外，国内制造业产业持续升级，高技术产业和社会领域投资增长较快，1-4 月制造业投资累计同比增速录得 12.2%，虽较 1-3 月回落 3.4 个百分点，但仍维持高速增长。尽管各地因城施策优化楼市调控的节奏逐渐加快，但地产行业下行趋势不变，地产投资的意愿低迷，1-4 月房地产开发投资累计同比增速下降 2.7%，较 1-3 月回落 3.4 个百分点。
- 疫情冲击消费恢复，汽车消费回落幅度较大。**4 月本土疫情波及全国多数省份，多地因疫情封城对消费造成较大冲击，4 月社会消费品零售总额同比增速下降 11.1%。分消费类型来看，疫情反复导致居民外出购物、就餐减少，商品零售与餐饮收入同比分别下降 9.7% 和 22.7%。从商品类别看，除了粮油、食品类等生活必需品呈现同比正增长之外，其他可选消费类同比增速整体呈现负增长态势。服装、鞋帽、针纺织品类、化妆品类和金银珠宝类较为突出，同比分别下降 22.8%、22.3% 和 26.7%。同时，疫情防控导致停工停产叠加交通物流受阻等因素对相关消费品冲击较大，4 月汽车类、家具类和通讯器材类，同比分别下降 31.6%、14.0% 和 21.8%。汽车消费萎靡成为拖累社零同比增速回暖的重要因素。

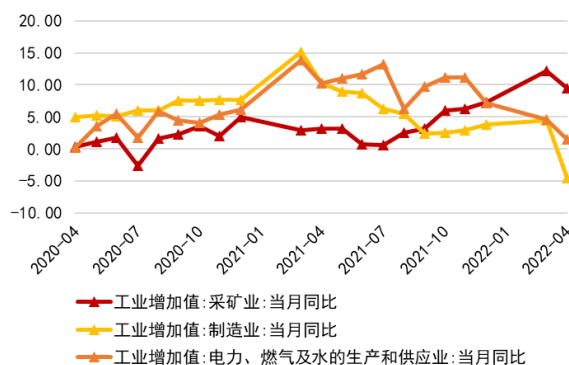
- **总体来看，4月疫情扰动加大国内经济下行压力，经济底部或已显现。**受国际环境复杂严峻，加上国内疫情的冲击，经济下行压力进一步加大，4月投资、消费数据低迷，工业生产亦有所放缓。不过需要看到的是，当前吉林、上海等地的疫情已经得到有效控制，复工复产有序推进，交通物流逐步打通，生产循环改善，未来国内工业生产增速可能有望逐渐回升。消费方面，随着疫情得到控制，生产生活秩序恢复到正常的状态，前期被压抑的消费会逐步得到释放，消费有望逐步回暖。投资端方面，今年以来专项债发行和使用加快，可用于基础设施投资的财政资金较为充足，有利于基础设施投资稳定增长。同时，随着各地区各部门落实促进工业经济平稳增长政策，大力推动重大制造业投资项目开工建设，实施大规模增值税留抵退税政策也有利于增强企业发展信心，制造业投资增长仍有支撑。地产政策的边际调整亦有利于房地产投资的企稳。我们认为随着疫情得到有效控制，各地复工复产，稳增长政策的持续发力，经济有望逐渐回暖，全年经济底部或已显现。
- **风险提示：**俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：工业增加值增速



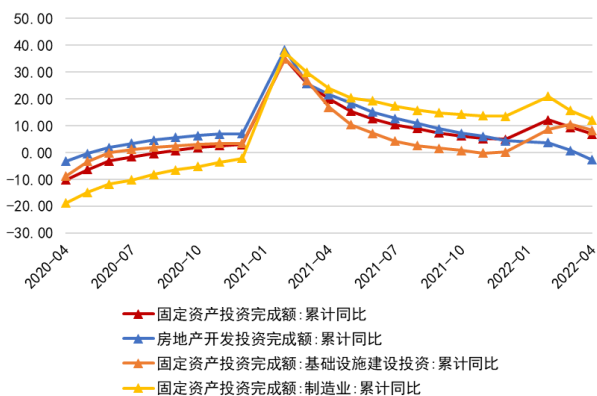
资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 2：三大门类工业增加值增速



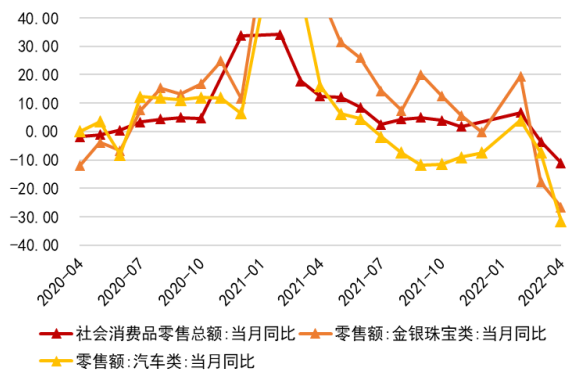
资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 3：固定资产投资增速



资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：东莞证券研究所, Wind

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、北京证券交易所股票、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：

东莞证券为全国综合性证券公司，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn