

经济明显回暖，政策仍需发力巩固恢复势头

风险评级：低风险

5 月经济数据点评

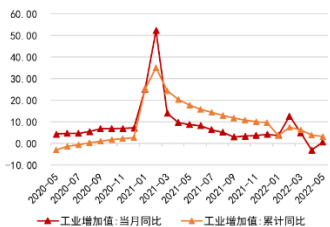
2022 年 6 月 16 日

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

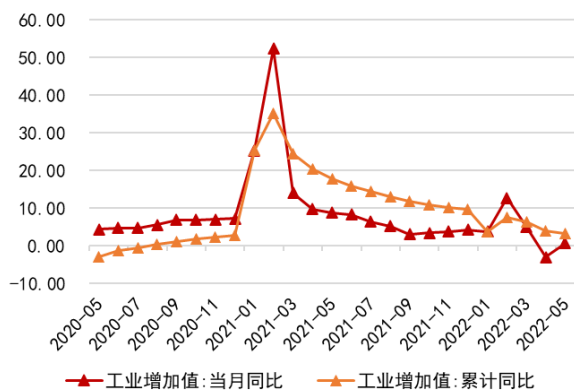
相关报告

- 事件：**统计局公布数据，中国 5 月工业增加值同比增长 0.7%，预期降 0.1%，前值下降 2.9%。1-5 月份，城镇固定资产投资同比增长 6.2%，预期增长 6%，前值增长 6.8%。5 月社会消费品零售总额同比下降 6.7%，预期降 7.6%，前值降 11.1%。
- 5 月工业增长同比增速回正，工业生产恢复增长，汽车制造业明显回暖。**随着疫情形势趋缓，部分地区复工复产，供应链逐步畅通，5 月工业生产增速显著回升，中国 5 月工业增加值同比增长 0.7%，相较于 4 月同比增速上升 3.6 个百分点。分三大门类来看，能源保供稳价政策效果持续显效，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 7.0% 和 0.2%；企业加快复工复产叠加一系列打通产业链供应链堵点卡点的政策效果逐渐显现，制造业同比增长 0.1%。分行业来看，5 月份 41 个大类行业中有 25 个行业增加值保持同比增长。其中，在煤炭保供稳价政策推进下，煤炭开采和洗选业增长 8.2%，为保障工业生产安全度夏做好保障。上海加快推进复工复产叠加放宽汽车限购和阶段性减征部分乘用车购置税等系列政策，5 月汽车制造业增加值同比下降 7.0%，但较 4 月份降幅大幅收窄 24.8 个百分点。5 月份，基础设施投资加快，带动原材料制造业增加值降幅较 4 月收窄 2.1 个百分点，其中，钢铁、建材行业增加值降幅较 4 月分别收窄 1.5、0.8 个百分点。
- 1-5 月固定资产投资稳定增长，房地产投资下行趋势不变，基建和制造业投资保持平稳。**1-5 月份，城镇固定资产投资同比增速为 6.2%，投资增速较 1-4 月回落 0.6 个百分点。分领域来看，1-5 月，基础设施建设投资、制造业累计同比分别增长 8.16% 和 10.6%，房地产开发投资下降 4.0%。投资端方面，专项债发行节奏明显前置，以及国务院强调今年新增专项债 6 月底前基本发完、8 月底前基本使用完毕，带动基建投资恢复平稳，1-5 月基建投资累计同比增速录得 8.16%，较 1-4 月缩小 0.1 个百分点。另外，随着国内疫情得到有效控制，企业经营预期向上修复，科技创新再贷款、留抵退税等政策对企业投资能力也有一定支撑。1-5 月制造业投资累计同比增速录得 10.6%，虽较 1-4 月回落 1.6 个百分点，但仍维持高速增长。其中高技术制造业投资同比增长 24.9%，保持高速发展势头。尽管央行、银保监会等部门近期连续出台多种房地产利好政策，但房地产投资依然动力不足，居民意愿持续低迷，1-5 月房地产开发投资累计同比增速下降 4.0%，降幅较 1-4 月扩大 1.3 个百分点，地产开发投资累计增速连续两个月负增长。
- 5 月消费呈恢复态势，消费景气度回升。**疫情形势趋缓叠加国内多地推出刺激消费政策，居民日常消费加快恢复，尽管 5 月社会消费品零售总额同比增速下降 6.7%，但较 4 月份收窄 4.4 个百分点，消费市场有所回

暖。分消费类型来看，商品零售与餐饮收入同比分别下降 5.0%和 21.1%，较 4 月分别收窄 4.7 和 1.6 个百分点。虽消费市场小幅回暖，但接触型、聚集型特征明显的餐饮消费降幅依然较大，商品零售增速仍未转正。从商品类别看，在疫情恢复下，各级政府加大促销费力度，大部分品类增速较 4 月均有所反弹，其中粮油、食品类等生活必需品和中西药品类均呈现同比正增长，其他可选消费类大部分增速仍然为负，其中改善较明显的可选类产品为通讯器材、汽车、化妆品，较 4 月降幅收窄 14.1、15.6 和 11.3 个百分点。

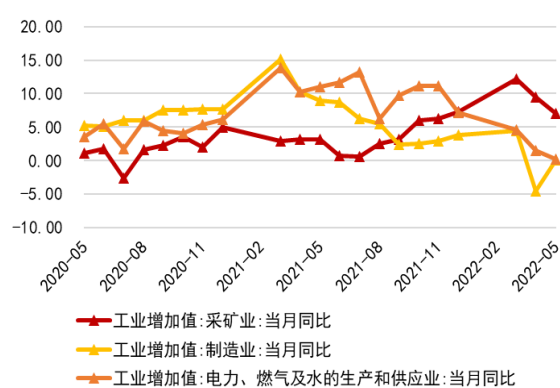
- **总体来看，5 月经济环境逐渐呈恢复态势，稳增长政策还需加快发力。**在疫情的逐步控制下，5 月经济数据整体回暖，工业生产增速同比回正，投资保持稳定增长，消费稳定恢复。展望 6 月，工业生产方面，随着各地有序复工复产，物流运输更为通畅，6 月工业增加值同比有望继续回升。消费方面，本轮疫情影响范围广、冲击大，经济修复步伐较慢，居民消费仍较低迷，预防性储蓄倾向提高，但随着各项促销费政策举措实施，疫情得到有效控制，预计后续消费将有所改善。投资端方面，随着 6 月底专项债基本发行完毕，8 月底前基本使用完毕以及财政政策持续发力，我们预计 6 月份基建投资增速会继续保持温和上升。制造业方面，在政策持续扶持下，预计制造业投资同比增速维持高增。尽管多部门不断出台房地产边际调整政策，同时各地持续放松楼市管控政策作用下，但短期内无法或仍快速无法扭转房地产投资信心不足的局面，地产投资增速或仍处于磨底状态。随着疫情得到有效控制、各项稳增长措施落地见效，我们预计二季度经济有望实现合理增长。
- **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



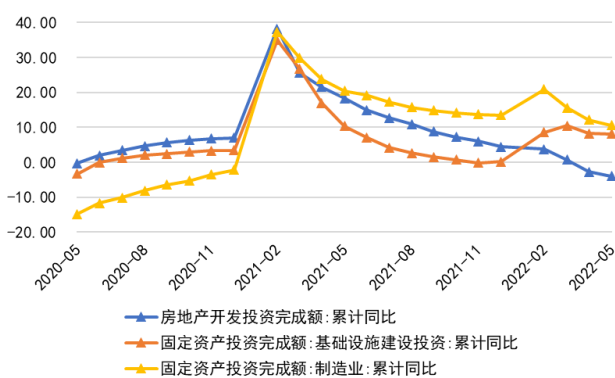
资料来源：东莞证券研究所, Wind

图 2：三大门类工业增加值增速



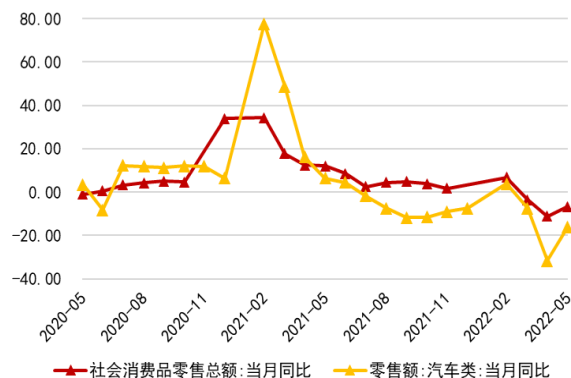
资料来源：东莞证券研究所, Wind

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