

疫情影响减弱，经济呈现恢复势头

2022年5月宏观经济数据点评

相关研究报告：

《美债收益率上升点评》 --
2022/06/15
《5月外贸数据点评》 --
2022/06/11
《2022年5月货币金融数据点评》
--2022/06/10

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

6月15日，国家统计局公布了社会消费品零售额、规模以上工业增加值、固定资产投资、房地产开发投资销售等数据。

数据要点：

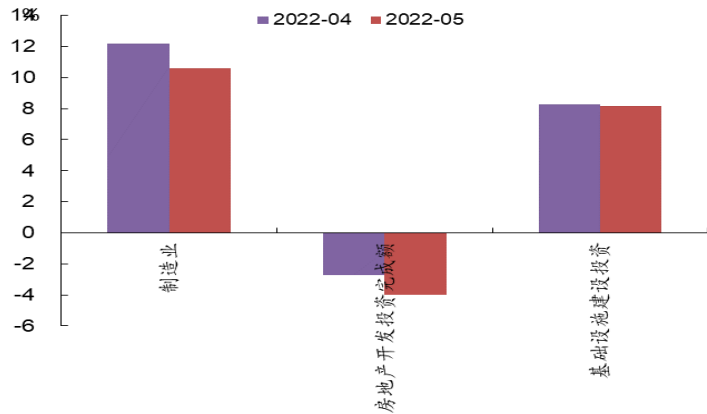
5月固定资产投资稳定增长。

数据显示，2022年1-5月固定资产投资205964亿元，同比增长6.2%，较1-4月降低0.6%。其中，民间固定资产投资117128亿元，同比增长4.1%。单看5月份固定资产投资环比增长0.72%。

分领域看，基建、制造业与房地产投资分别累计同比增长8.16%、10.6%与-4.0%，较1-4月份分别下降0.10%、1.6%、1.3%。5月随着国内疫情多地扩散，基建、制造业与房地产投资增速继续放缓，但基建和制造业的绝对增速仍保持在较高水平。

稳增长作为目前经济工作主要目标，相关政策持续发力，并且在专项债资金发行速度快，项目储备较为充足的支持下，基建投资增速保持高位。但受疫情影响，4、5月基建投资同比增速低于一季度水平，基建作为经济托底的重要抓手，后续有望进一步恢复。5月疫情防控措施影响部分企业停工停产，制造业投资增速进一步放缓，而目前疫情得到有效控制，复工复产有序推进，国内物流畅通，出口需求有所回暖带来投资积极性提高，制造业投资预期将保持较高增速。而房地产投资短期下行压力仍偏大。

图表1：固定资产投资增速



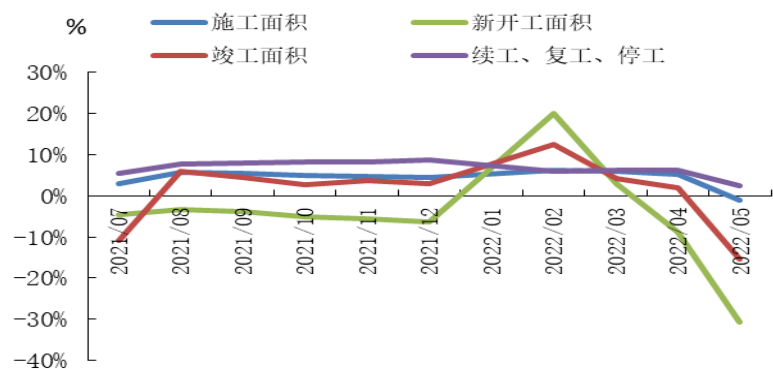
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

地产投资与销售均继续下降，短期房地产业下行压力仍较大。

房地产投资 1-5 月，全国房地产开发投资 52134 亿元，同比下降 4.0%，较 1-4 月增速继续下降，房地产投资同比增速继续为负值。房地产市场受到疫情影响较大，居民购房意愿较低，房地产销售受阻，房地产企业资金改善仍需一定时间。

施工端数据尚未见到改善，1-5 月房屋施工面积 831525 万平方米，同比下降 1.0%。其中，房屋新开工面积 51628 万平方米，下降 30.6%，房屋竣工面积 23362 万平方米，下降 15.3%。较 1-4 月而言，跌幅均有所扩大。

图表2：地产施工增速

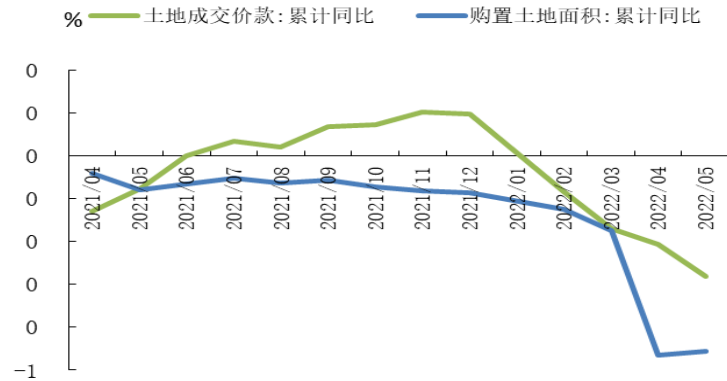


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

另外，房企拿地仍然不积极，购置土地面积 1-5 月累计同比降幅较 1-4 月略微缩小至 45.7%；土地成交价款同比增速进一步下降至 28.1%。企业拿地积极性不高，先行指标购置土地面积增速已经连续负

增长，这势必影响后续的土地购置费和其他费用，地产投资后续可能继续走弱。

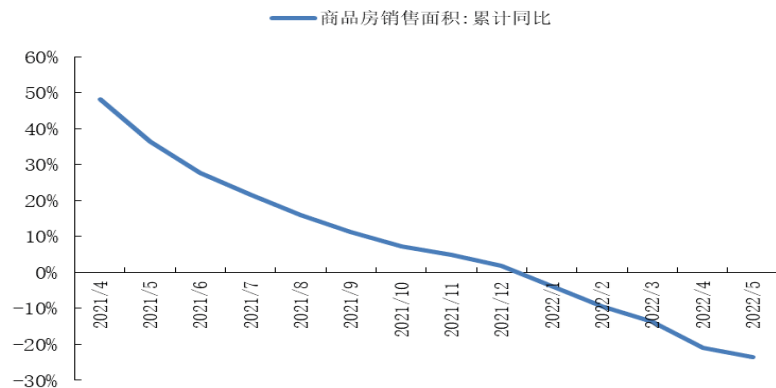
图表3：土地成交同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

商品房销售面积 1-5 月累计同比下降 23.6%，继 1-4 月下降 20.9% 后持续扩大下降幅度，当前房地产销售情况仍不乐观。虽然近期发布了一系列房地产业宽松政策，在房住不炒大背景下，政策落地改善力度有限，同时 5 月疫情对于房地产销售也起到不利影响，短期房地产业下行压力仍较大。

图表4：商品房销售面积累计同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

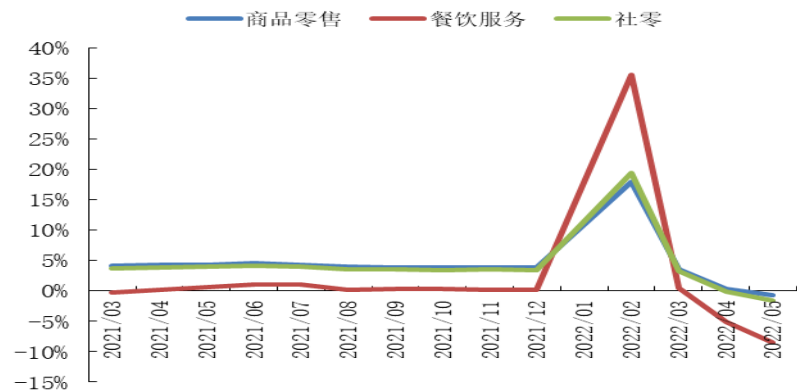
5月消费降幅收窄逐步回暖。

社会消费品零售金额 1-5 月累计为 171689 亿，同比下降 1.6%，

较1-4月的0.2%有明显下降。5月份，社会消费品零售总额33547亿元，同比下降6.7%，降幅较上月收窄4.4%。

商品零售1-5月累计消费155415亿元，同比增速转为负值，下降0.7%；餐饮收入16274亿元，同比下降8.5%，也同样大幅低于1-4月的5.1%。单看5月份，商品零售为30535亿元，同比下降5.0%；餐饮收入为3012亿元，同比下降21.1%。国内疫情防控下，消费场景受限，餐饮消费降幅仍然较大，叠加经济下行，居民储蓄意愿上升，消费需求相对低迷，6月疫情好转将带动消费需求回暖。

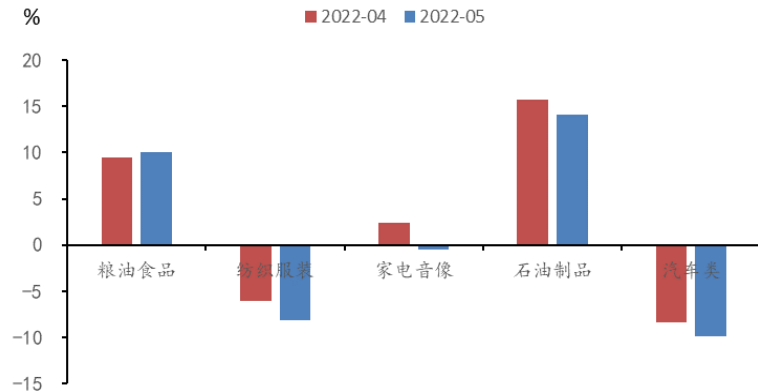
图表5：社会消费品零售总额增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

限额以上企业的商品零售1-5月累计消费60708亿，同比变化-0.3%，由升转降。细分行业看，1-5月累计消费只有粮油食品类、中西药品类有所改善，同比增长分别为10.0%和9.2%。粮油食品类必选消费品仍维持高水平，疫情影响下对于中西药品类消费需求提高。家电消费同比增速由正转负，反映出地产需求不足。此外，汽车消费1-5月累计同比降低9.9%，同比降幅扩大，主要由于受新冠疫情影响，我国汽车生产核心地区上海、吉林等部分汽车制造企业以及零部件生产企业停产，汽车产销情况均下降。当前疫情已得到有效控制，复工复产有序推进，以及促消费政策的发力，汽车市场有望逐渐恢复。

图表6：大额消费细分品种增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

工业增加值增速由负转正，生产恢复水平较好。

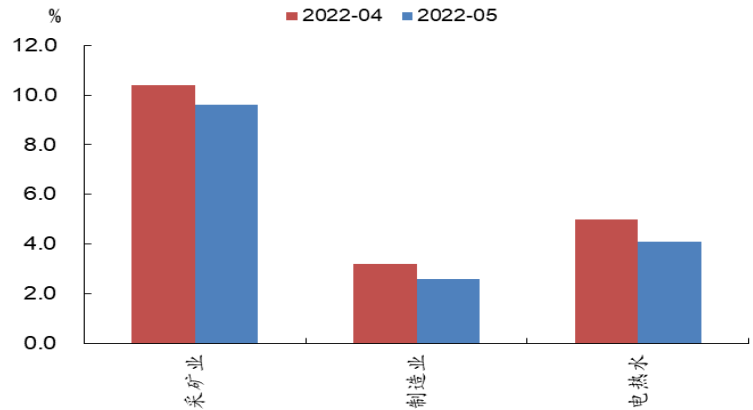
1-5 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.3%，较 1-4 月的 4.0% 有所下降。5 月份，规模以上工业增加值同比增长 0.7%，环比增速为 5.61%，而 4 月份分别为 -2.9% 和 -5.8%，5 月份增速由负转正，主要是疫情防控逐渐常态化，物流和供应链均得到保障，5 月工业生产有所恢复所致。

采矿业、制造业以及电热水生产与供应行业 1-5 月分别累计同比增长 9.6%，2.6%，4.1%，较 1-4 月累计同比增速分别变化 -0.8%，-0.6%，-0.9%，同比增速均下降。单看 4 月份，采矿业增加值同比增长 7.0%；制造业增长 0.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 0.2%。

分行业看，多数行业增加值同比保持增长。其中，5 月煤炭开采和洗选业增长 8.2%，石油和天然气开采业增长 6.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 7.3%，电气机械和器材制造业增长 7.3%。汽车制造业同比下降 7.0%，通用设备制造业下降 6.8%，橡胶和塑料制品业同比下降 2.7%，纺织业同比下降 3.5%。

目前疫情得到控制，物流供应链逐步畅通，工业生产恢复水平较好，考虑到 5 月份我国出口保持高增速，企业订单水平起到一定支撑作用，6 月份上海等地正式复工复产，稳增长政策落地提振需求，未来工业增速仍具备增长空间。

图表7：工业增加值细分大类同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

能源品种产量增速尚可，金属、建材等产量负增长或低增长。

主要工业产品看，发电量1-5月累计同比增速持续下滑，由1.3%降至0.5%，其中水电提升但火电继续下降。原油与天然气产量增速均小幅下滑，1-5月累计同比分别增长4.1%与5.8%，较1-4月分别下降0.2%与0.4%。煤炭方面，原煤产量维持高增长，1-5月累计同比增长10.4%，但焦炭、生铁、粗钢与钢材产量均同比下滑。有色金属1-5月累计同比增长0.9%，同比小幅回升。建材方面，水泥产量1-5月累计同比下降15.3%，降幅有所扩大；玻璃产量1-5月累计同比增长0.5%，低于1-4月涨幅。

综上，油气产量增速小幅下滑，煤炭保持高增长，黑色系金属产量同比降低，有色系金属产量同比增加，建材产量亟待改善。

城镇失业率小幅回落仍偏高。

2022年5月，全国城镇调查失业率为5.9%，相比上月下降了0.2个百分点。城镇调查失业率有所下降，但仍位于红线之上。具体来看，本地户籍人口调查失业率为5.5%；外来户籍人口调查失业率为6.6%，其中外来农业户籍人口调查失业率为6.2%。青年人口就业压力上升，5月16-24岁青年人口失业率创新高至18.4%。

3月份以来受国内疫情反复，国外俄乌冲突等多重因素影响，稳就业面临不小挑战。5月份以来中央和地方纷纷推行了一系列稳市场主体保就业的相关政策，包括退减税、缓缴社保费、稳岗返还等在内的一揽子举措加速落地。但疫情对于企业生产经营的冲击仍存，吸纳就业能力较弱，随着疫情逐渐得到控制，经济运行逐步恢复，稳就业政策仍需进一步发力。

图表8: 城镇调查失业率



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

风险提示:

- 国内疫情扩散;
- 地缘政治危机持续发酵;
- 美联储货币政策收紧超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。