

投资增速下滑，工业生产、消费增速不及预期

4月份主要经济数据点评

2023年05月17日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-1.41	0.32	6.70
沪深300	-2.78	-3.53	-0.26

黄红卫

分析师

执业证书编号:S0530519010001
huanghongwei@hnchasing.com

叶彬

研究助理

yebin@hnchasing.com

相关报告

- 宏观经济研究周报(05.15-05.21):居民端信心有待提振,外围市场风险升温 2023-05-16
- 经济金融高频数据周报(5.8-5.12) 2023-05-15
- 34月CPI、PPI和社融数据点评:CPI、PPI同比增速均下降,社融数据不及预期 2023-05-13

投资要点

- 事件:(1)1—4月份,规模以上工业增加值同比增长3.6%;4月份,规模以上工业增加值同比增长5.6%,环比下降0.47%;(2)1—4月份,全国固定资产投资(不含农户)同比增长4.7%;4月份,固定资产投资同比增长3.6%,环比下降0.64%。(3)1—4月份,社会消费品零售总额同比增长8.5%;4月份,社会消费品零售总额同比增长18.4%。
- 主要受需求不足拖累,4月份规模以上工业增加值表现偏弱。4月份规模以上工业增加值同比增速较3月份增加1.7个百分点,主要是去年同期低基数所致。剔除基数效应,4月份两年复合同比增长1.3%,较3月份下降3.2个百分点,反映出工业生产边际走弱较为明显。主要原因一是民间投资持续低迷,1-4月份同比仅增长0.4%,对工业生产有所制约;二是年初产能集中释放后,因经济内生动力不强,叠加外需偏弱,需求不足导致工业企业主动去库存,进一步拖累工业生产。未来一段时间,国内经济动能可能持续弱复苏,叠加海外需求不足,工业企业主动去库存周期仍在,工业企业生产同比增速或走弱,不过政策发力和需求逐渐恢复还是会对工业企业生产形成一定支撑。
- 国有与民间投资增速分化明显,4月份固定资产投资增速下滑。4月份固定资产投资当月同比增速较3月份下降1.1个百分点,在去年同期低基数效应下增速仍下行。分投资主体看,1-4月份国有和民间固定资产投资同比分别为9.4%和0.4%,民间投资持续低迷一定程度上拖累了投资增速。未来一段时间,受国内经济弱复苏和海外需求不足影响,制造业、基建对投资增速的支撑或减弱;房地产方面,从4月社融数据和地产销售情况反映,当前居民购房意愿相对低迷,可能会持续拖累地产板块投资;综合来看,投资增速仍处于筑底阶段。
- 汽车、餐饮类消费增速较高,支撑社零消费持续恢复。4月份社会消费品零售总额同比增速较3月份提高7.8个百分点,但剔除低基数效应后,两年复合增速为2.6%,较3月份回落0.7个百分点,社零消费仍处于弱修复阶段。汽车类、餐饮类、可选消费类等表现较好,地产类、必需消费类表现一般。未来一段时间,随着经济形势向好,居民收入改善,其消费意愿将增强,市场需求或更加旺盛,叠加促消费政策持续发力等因素,消费大概率仍是年内拉动经济增长主力之一。
- 投资建议:国内经济增长或持续弱复苏阶段,工业生产、投资增速可能趋缓;而随着居民收入改善、消费场景修复、相关政策释放,消费增长仍有较大潜力。建议关注文旅板块、消费板块投资机会。
- 风险提示:经济增速不及预期,政策不及预期,海外冲击超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438