

5月经济数据延续低位，新一轮政策周期开启

2023年5月宏观经济数据点评

相关研究报告：

- 《2023年5月美国CPI数据点评》
--2023/06/14
- 《逆回购利率调降点评》
--2023/06/13
- 《2023年5月通胀数据点评》
--2023/06/09

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：

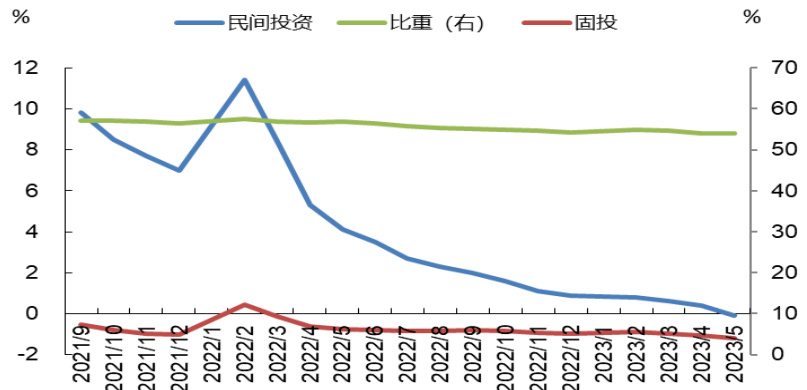
2023年6月15日，国家统计局公布了固定资产投资、社会消费品零售额、规模以上工业增加值与房地产开发投资销售等数据。

数据要点：

5月固定资产投资增速延续下滑趋势。

数据显示，2023年1-5月固定资产投资188,815亿元，同比增长4.0%，较1-4月降低0.7%。其中，民间固定资产投资101,915亿元，同比下降0.1%，较上月下降0.5%。单月看，5月份固定资产投资同比下降21.2%，较上月下降3.8%，延续上月下滑趋势。

图表1：固定资产投资与民间投资累计同比增速

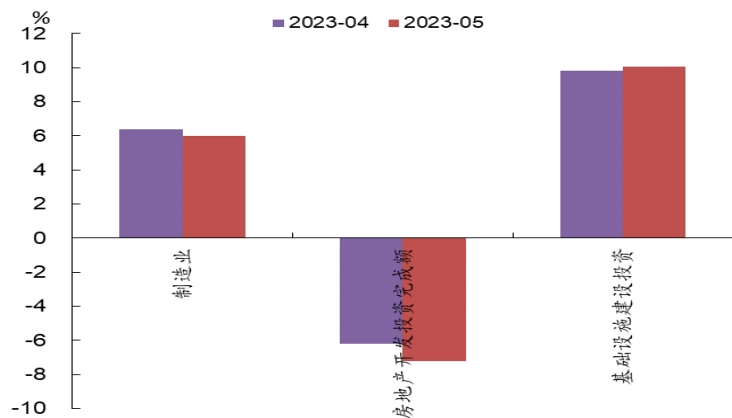


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

基建投资保持高增速，房地产投资仍然下滑。

分领域看，基建、制造业与房地产投资 1-5 月分别累计同比增长 10.1%、6.0%与-7.2%，较 1-4 月份分别变化+0.3%、-0.4%、-1.0%。制造业投资增速小幅下降，基建投资增速继续保持高位，一定程度上对冲了房地产投资增速的下滑。

图表2：固定资产投资分项累计同比增速

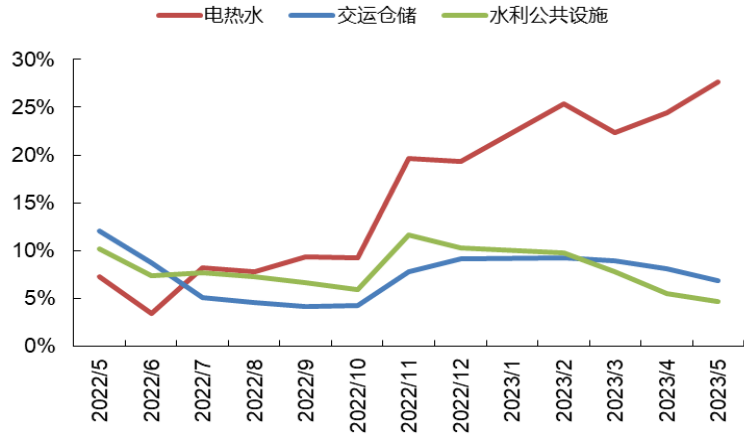


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

基建投资增速小幅增加，电热水投资增速持续提升。

基建作为稳增长的重要抓手，仍对固定资产投资增速起到支撑作用。基建投资分项中，电热水投资增速维持高位且持续提升，水利公共设施投资和交运仓储投资同比增速有小幅下滑。后续仍需关注是否有新增稳增长政策出台，拉动经济恢复增长。

图表3：基建投资各分项增速

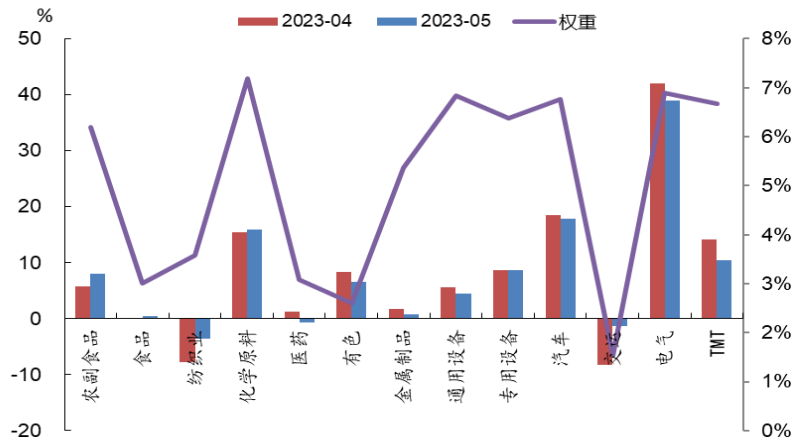


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业投资增速小幅下降，部分行业维持较高增速。

1-5月制造业投资增速下滑至6.0%，较1-4月下降0.4%。细分项中，农副食品、化学原料和交运等行业增速较4月有所提升，其余均有小幅下跌。其中，电气、TMT、化学原料等行业的增速保持在15%以上，远高于行业平均。

图表4：制造业投资各分项增速



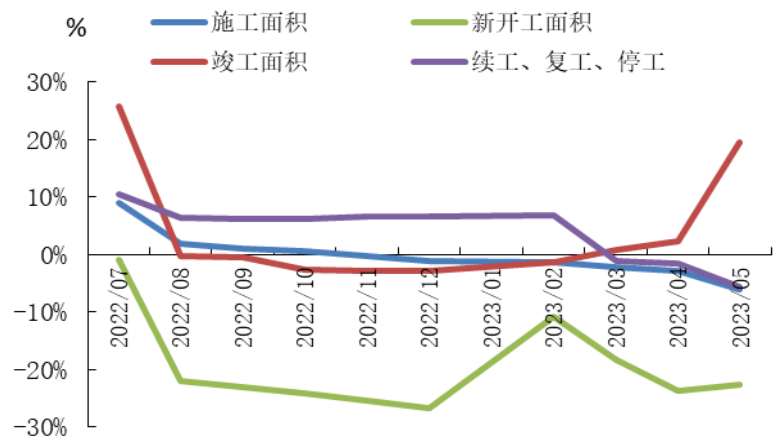
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

地产投资跌幅扩大，施工端数据依旧偏弱。

房地产投资1-5月累计同比下降6.2%，延续1-4月跌幅扩大的态

势。施工端数据依旧不理想，1-5月房屋施工面积累计同比下降6.2%，房屋新开工面积累计同比下降22.6%，而竣工端有所恢复，房屋竣工面积累计同比上涨19.6%。

图表5：地产施工增速

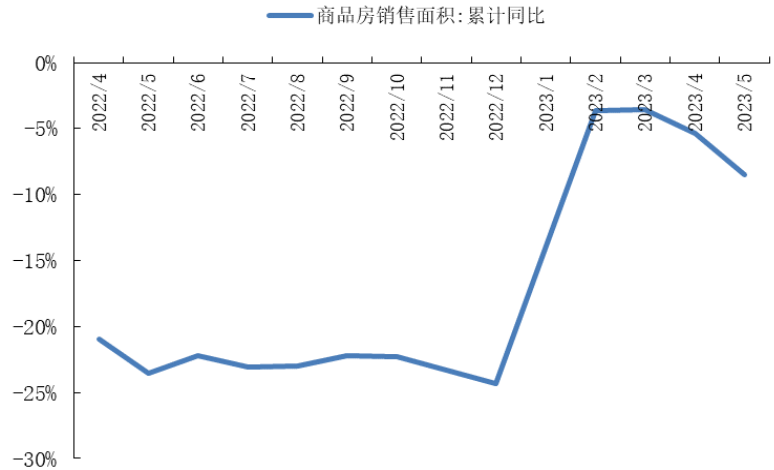


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

住房销售面积5月跌幅扩大，需求端仍较为疲软。

1-5月商品房销售面积为46,440万平方米，累计同比下降0.9%，较1-4月份跌幅扩大0.5%。年初以来房地产积压需求得到有效释放，目前居民购房需求较为疲软，压制地产市场表现，后续相关房地产政策有望落地，提振市场信心。

图表6：商品房销售面积累计同比增速

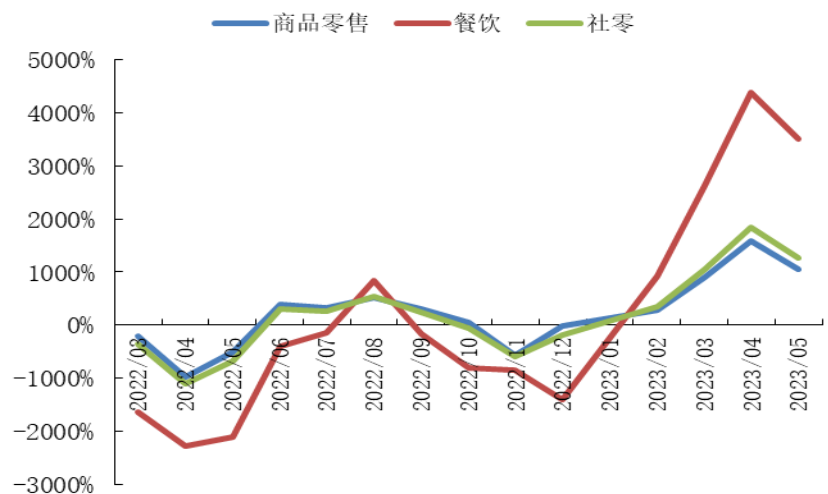


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

短期疫情影响, 5月消费市场进一步放缓。

社会消费品零售金额 1-5 月累计为 187,636 亿, 同比增长 9.3%, 较 1-4 月提升 0.8%。单月看, 受基数效应和短期疫情影响, 5 月份社会消费品零售总额同比增加 12.7%, 较上月下降 5.7%。其中, 餐饮服务消费和商品零售同比增速较 4 月均有所回落。

图表7: 社会消费品零售总额当月同比增速

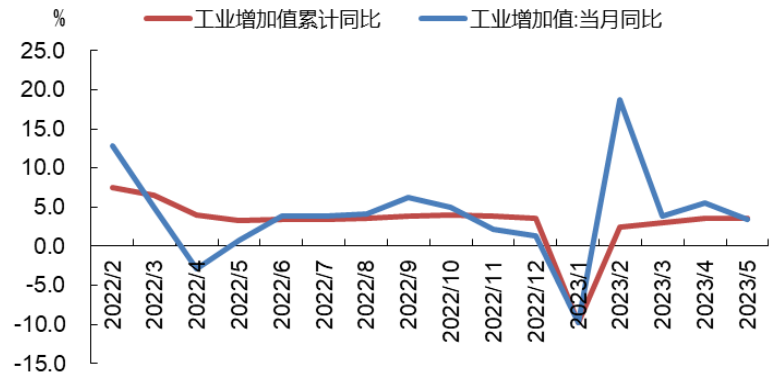


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

工业增加值 5 月同比增速小幅下降, 采矿业增速转为负值。

1-5月工业增加值累计同比增长3.6%，较1-4月保持一致；单月看，5月同比增长3.5%，较4月份下降了2.1%，其中环比上涨0.63%。

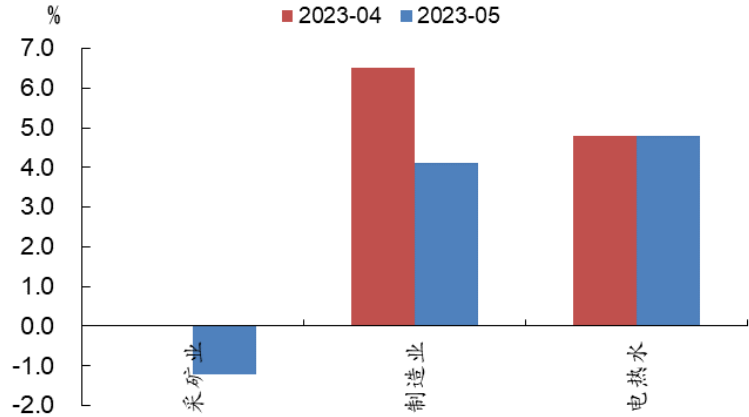
图表8：工业增加值累计和当月同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

分大类看，采矿业、制造业以及电热水生产与供应行业5月分别同比增长-1.2%，4.1%，4.8%，采矿业、制造业较4月分别变化-1.2%和-2.4%。单看5月份，隶属于基建的电热水增加值同比增速保持不变，制造业增速略有下滑。采矿业同比增速转为负值。

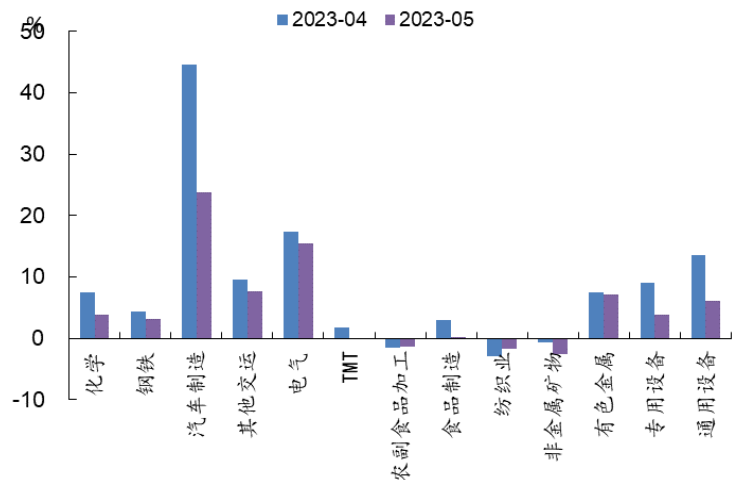
图表9：工业增加值细分大类当月同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业进一步细分看, 除纺织业和农副食品加工同比增速上升以外, 其余行业增速均下滑。其中, 汽车制造业增加值 5 月同比增长 23.8%, 较 4 月份大幅下滑了 20.8%, 但仍位于高位。电气、TMT、非金属矿物行业同比增速降幅在 2% 左右。

图表10: 工业增加值制造业细分当月同比增速



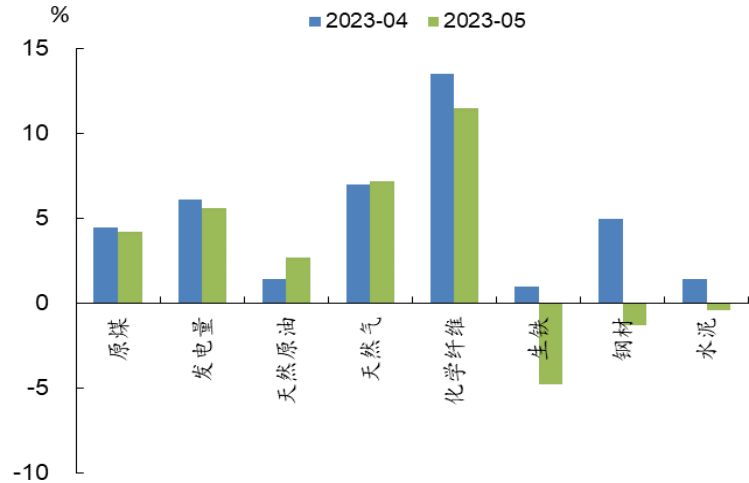
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

原油同比增速提高, 生铁、钢材和水泥增速由正转负。

主要工业产品来看, 5 月各产品产量有所分化, 原油产量同比增

速提高；原煤和化学纤维产量同比增速均小幅下滑；生铁、钢材和水泥产量同比增速由正转负。

图表11：主要工业产品产量当月同比增速

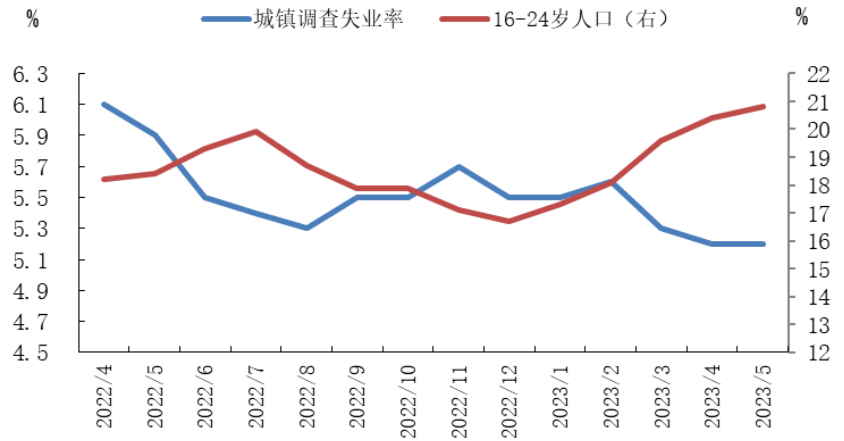


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

就业形势总体稳定，青年人失业率连续上升。

2023年5月，全国城镇调查失业率为5.2%，较4月持平，我国就业形势总体较为稳定。从就业结构来看，本地户籍人口失业率和外来户籍人口失业率分别为5.1%和5.4%，较上月均保持一致。按不同年龄阶段看，16-24岁青年人口失业率有所增加，为20.8%，较上月提升0.4个百分点。25-59岁人口的失业率较上月下降0.1个百分点至4.1%。

图表12：城镇调查失业率



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

5 月经济数据延续低位，新一轮政策周期开启。

5 月各项经济指标延续弱势，基本面仍较为疲软。投资中仅基建起到重要支撑作用，房地产投资增速依旧不乐观。近期 OMO 利率和 MLF 利率均下调 10 个基点，LPR 利率降息概率增加，对地产销售将起到一定利好，同时意味着有望开启新一轮稳增长政策周期，对经济起到提振作用。

风险提示：

政策力度超预期；

紧张的国际局势引发通胀超预期；

国内经济恢复不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@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	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。