

国民经济整体稳定，工业生产显著提速

4 月经济数据点评

2024 年 5 月 17 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

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

ynweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：

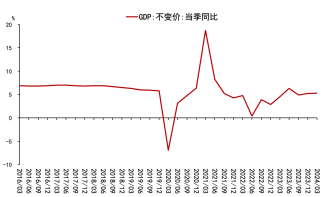
S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

GDP 季度同比增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

■ **事件：**统计局公布数据，中国 4 月规上工业增加值同比增长 6.7%，预期值 5.5%，前值 4.5%。1-4 月城镇固定资产投资同比增长 4.2%，预期值 4.6%，前值 4.5%。4 月社会消费品零售总额同比增长 2.3%，预期值 3.7%，前值 3.1%。

■ **4 月工业生产显著提速，装备制造业和高技术制造业较快增长。**中国 4 月规上工业增加值同比增长 6.7%，季调环比增长 0.97%，同比增速较 3 月上升 2.2 个百分点。4 月制造业 PMI 生产指数较 3 月上行 0.7 个百分点至 52.9%，且各生产分项反季节性扩张，显著优于历年同期表现，继续表现为生产好于需求，生产处于较高景气度区间。分三大门类来看，4 月制造业同比增长 7.5%，较前值提高 2.4 个百分点；4 月采矿业增加值同比增长 2.0%，环比上升 1.8 个百分点；4 月电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比增速录得 5.8%，较 3 月上升 0.8 个百分点。分行业看，4 月份，41 个大类行业中有 36 个行业增加值保持同比增长。其中，黑色金属冶炼和压延加工业增长 2.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长 11.4%。另外，化学原料和化学制品制造业、电气机械和器材制造业、汽车制造业同比分别增长 12.3%、5.8%、16.3%。

■ **固定资产投资规模有所缩减，高技术产业投资增长较快。**1-4 月份，城镇固定资产投资累计同比增长 4.2%，较前值回落 0.3 个百分点；从环比角度看，1-4 月份城镇固定资产投资较 1-3 月份下降 0.03%，季调环比由正转负。分领域来看，基建、制造业、房地产开发投资增速均出现累计与当月增速的双双放缓，1-4 月狭义基础设施建设投资累计同比增长 6.0%，较 1-3 月下滑 0.5 个百分点；1-4 月制造业投资累计同比增长 9.7%，尽管较 1-3 月回落 0.2 个百分点，但得益于基本面改善，制造业投资增速仍保持在两位数水平，4 月制造业 PMI 中的生产经营活动预期维持在 55.2%，也反映企业经营状况改善；1-4 月房地产开发投资累计同比下降 9.8%，降幅较 1-3 月扩大 0.3 个百分点，房地产市场走势仍然偏弱。当前居民举杠杆意愿仍低迷，4 月商品房销售面积同比-22.9%，商品房销售额同比-30.4%，降幅继续较前值分别扩大 0.8 和 0.7 个百分点，这一降幅已达到年度最低点。此外，1-4 月民间固定资产投资同比下降 0.5%，较 1-4 月收敛 0.2 个百分点，民间资本信心仍需时间进一步巩固与提升。

■ **4 月市场销售维持增长，服务消费增势良好。**4 月社会消费品零售总额同比增长 2.3%，较 3 月回落 0.8 个百分点，表现不及市场预期；季调环比增速延续正值，录得 0.03%。4 月份，虽然清明假期刺激了旅游消费的短期增长，但受到节后消费需求的减退和去年同期高基数的影响，消费增长率出现了放缓的趋势。分消费类型来看，4 月商品零售同比增长 2.0%，较 3 月下降 0.7 个百分点；餐饮收入同比增长 4.4%，较 3 月下降

本报告的风险等级为低风险。

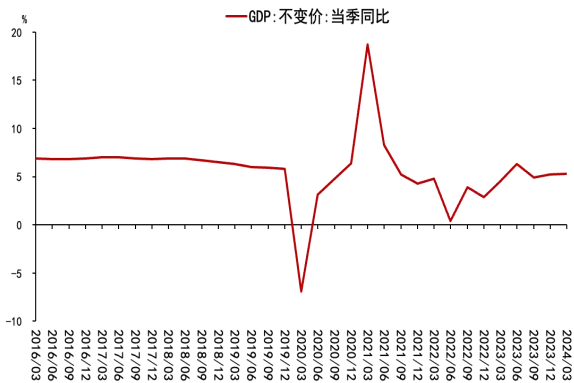
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

2.5个百分点。从商品类别看，基本生活类和部分升级类商品销售增长较快，限额以上单位通讯器材类，体育、娱乐用品类，粮油、食品类，饮料类商品零售额分别增长13.3%、12.7%、8.5%和6.4%，通讯器材和饮料类较3月分别提高6.1和2.5个百分点，体育、娱乐用品类以及粮油、食品类则分别下降6.6、2.5个百分点。受价格战升温及新近实施的以旧换新政策影响，市场对未来价格走势持观望态度，汽车销售延续下滑，4月汽车类商品零售类值同比下降5.6%，降幅较前值扩大1.9个百分点。

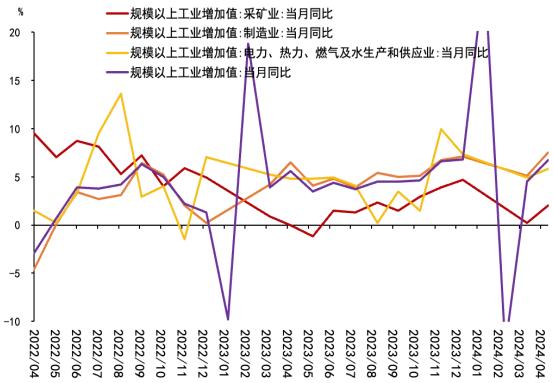
- **4月经济表现总体稳定，5月经济积极复苏势头有望将进一步加强。**整体来看，4月经济结构仍表现出生产快于需求，外需优于内需：工业生产加快，固定投资有所减缓，房地产投资仍待改善，消费未能符合预期。展望5月，生产方面，随着大规模设备更新升级的举措逐步实施，重点领域投资力度继续加大，有望促进内需的提升，并推动生产增速进一步扩大。基建方面，相关政府机构正积极推进去年新增国债项目以加速实物工作量的形成，预计将在5月中旬启动超长期特别国债的发行工作，将为下一阶段的基础设施投资稳定提供坚实支持。制造业方面，近三年来制造业投资以增长速度持续加快，随着新产能的持续释放，企业的产能利用率将逐渐下降，但4月制造业PMI仍处于高景气区间，叠加内外需逐步修复改善，我们预计5月制造业投资将维持韧性。在房地产领域，当前市场正经历调整阶段。尽管如此，基数效应与政策的积极推动正在促进某些关键指标的改善。近期，多地区已逐步实施了诸如放宽购房限制和推广“以旧换新”政策等措施，同时，将存量房转化为保障性住房的政策也已在部分地区得到执行。中央政府目前正在进行积极的政策协调，预计将推出更多配套政策，以支持房地产市场的高质量发展。消费方面，4月消费表现偏弱，主要由于居民消费意愿尤其是城镇居民的消费意愿仍低迷所致，但从消费能力方面看，4月份以来的就业市场表现出持续的正面发展，有望为5月消费复苏提供基础。综上，当前金融高质量发展背景下社融数据的统计“挤水分”及政府债进度不及预期，但外需的显著改善及内需的持续修复，以及房地产政策的进一步松绑，推出历史上最宽松的首付比例政策，这些积极的经济因素正在逐步增加，为后续经济发展创造了有利的前提条件。
- **风险提示：**海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需持续收缩，出口景气度持续偏低；内需恢复缓慢，国内经济修复的速度不及预期；中美利差倒挂导致资金持续外流。

图 1：GDP 季度同比增速



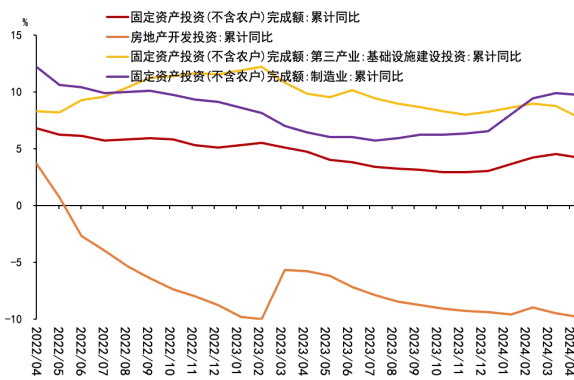
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 2：工业增加值增速



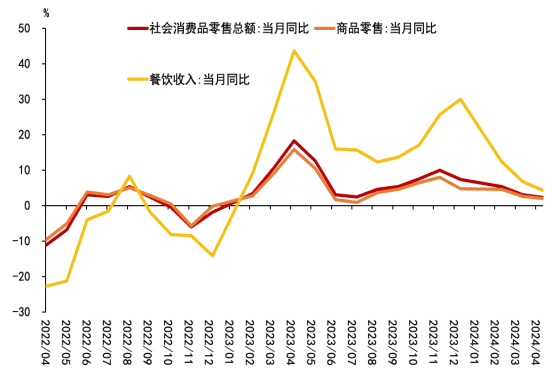
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 3：固定资产投资增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn