



## 5 月经济继续温和增长

### 摘要

1-5 月全国固定资产投资同比增长 4.0%，不及市场预期的 4.2%和 1-4 月的 4.2%。分类来看，1-5 月广义基建投资（含电力）同比增长 6.68%，1-4 月同比增长 7.78%。1-5 月制造业投资同比增长 9.6%，1-4 月同比增长 9.7%。1-5 月全国房地产开发投资同比下降 10.1%，1-4 月同比下降 9.8%。

1-5 月份，全国新建商品房销售面积 36642 万平方米，同比下降 20.3%，1-4 月份同比下降 20.2%。6 月上半月 30 大中城市商品房成交面积同比下降 34%，5 月份同比下降 38%，新房销售持续疲弱。

5 月份规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%，略低于市场预期的 6.0%。外需较好支持了工业生产。5 月份，规模以上工业出口交货值同比增长 4.6%，是年内次高值。以美元计，中国 5 月出口同比增长 7.6%。出口较好的背景是全球商品贸易增长的大环境。5 月份，社会消费品零售总额同比增长 3.7%，不及市场预期的 4.5%，4 月份同比增长 2.3%。5 月社零环比增长 0.51%，4 月修正后环比增长 0.06%。5 月全国城镇调查失业率 5.0%，与上月持平。

5 月在出口的带动下，工业生产表现平稳，国内消费延续温和增长，制造业投资保持较高增速，基建投资增速有所回落，房地产的销售和投资仍然偏弱。预期未来几个月政府债券会保持较快的发行节奏，有助于基建投资增速反弹。接下来继续发力的大规模设备更新和消费品以旧换新有利于制造业投资保持较高的增速，以及消费继续温和增长，同时物价的温和回升有利于增加企业和居民对经济增长的体感。

### 研究所

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

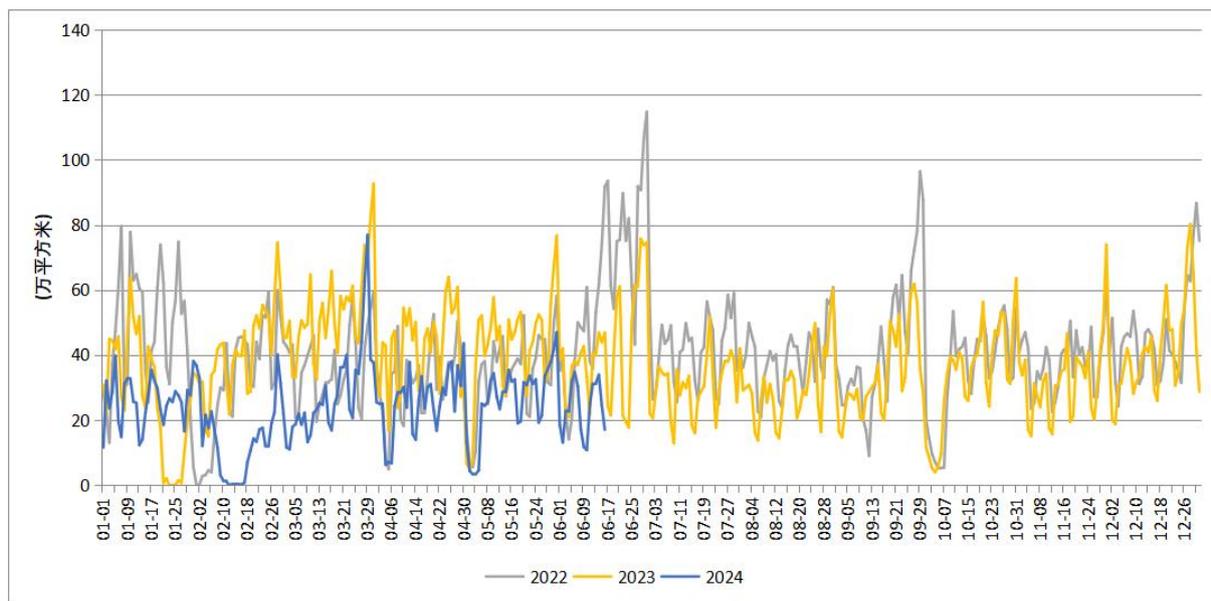
### 独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

6月17日国家统计局公布5月份主要宏观经济数据。1-5月全国固定资产投资同比增长4.0%，不及市场预期的4.2%和1-4月的4.2%。1-5月民间固定资产投资同比增长0.1%，较1-4月的同比增长0.3%小幅回落。分类来看，1-5月广义基建投资（含电力）同比增长6.68%，1-4月同比增长7.78%，2023年全年增长8.24%。1-5月制造业投资同比增长9.6%，1-4月同比增长9.7%，2023年全年增长6.5%。1-5月全国房地产开发投资同比下降10.1%，降幅较1-4月同比下降9.8%有所扩大，2023年全年同比下降9.6%。5月制造业投资继续保持较高增速，基建投资增速回落，房地产投资降幅扩大。

1-5月份，全国新建商品房销售面积36642万平方米，同比下降20.3%，1-4月份同比下降20.2%，2023年同比下降8.5%。1-5月份全国新建商品房销售额35665亿元，下降27.9%，1-4月份同比下降28.3%，2023年同比下降6.5%。5月份30大中城市商品房成交面积同比下降38%，6月上半月30大中城市商品房成交面积同比下降34%，新房销售持续疲弱。

图1 30大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind、格林大华研究所

1-5月份房地产开发企业到位资金同比下降24.3%，1-4月份同比下降24.9%，2023年同比下降13.6%。1-5月份国内贷款同比下降6.2%，1-4月份为下降10.1%，5月国内贷款到位资金1227亿元，好于4月的1029亿元，表明在政策的推动下，银行对房地产企业的贷款支持力度在增加。核心还是房地产销售情况不佳，1-5月房地产企业定金及预收款同比下降36.7%，个人按揭贷款下降40.2%。如何提振销售成为房地产企业活力恢复的关键。

1-5月份房屋新开工面积30090万平方米，同比下降24.2%，1-4月份下降24.6%。1-5月份房地

请阅读页末免责声明

产施工面积 688896 万平方米，同比下降 11.6%，1-4 月份同比下降 10.8%。1-5 月份房地产竣工面积 22245 万平方米，同比下降 20.1%，1-4 月份同比下降 20.4%。5 月竣工面积 3385 万平米，连续第二个月下降，4 月为 3602 万平米。竣工面积连续回落是因为销售状况不佳，同时会影响房地产后周期的相关产业。

5 月份规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%，略低于市场预期的 6.0%，4 月份为 6.7%。从环比看，5 月规模以上工业增加值比上月上升 0.30%，疫情之前三年的同期均值为 0.51%。5 月制造业 PMI 生产指数为 50.8%，4 月为 52.9%；5 月制造业 PMI 新订单指数 49.6%，4 月为 51.1%；5 月制造业 PMI 生产指数保持在扩张区，新订单指数在连续两个月扩张之后回落到荣枯线之下，需求有所回落。工业生产总体保持平稳。

图 2 中国出口金额同比（美元计价）和工业企业出口交货值当月同比



数据来源：Wind、格林大华研究所

5 月出口延续了 4 月的良好表现，外需较好支持了工业生产。5 月份，规模以上工业出口交货值同比增长 4.6%，不及 4 月的 7.3%，是年内次高值。以美元计，中国 5 月出口同比增长 7.6%，好于市场预期的同比增长 6.4%，4 月同比增长 1.5%。中国 5 月同比出口的较高增长与去年同期基数相对较低有一定关系，出口较好的背景是全球商品贸易增长的大环境。韩国 5 月份出口同比增长 11.7%，连续八个月增长。越南 5 月出口同比增长 15.8%。

5 月份，全国服务业生产指数同比增长 4.8%，4 月份同比增长 3.5%，考虑到今年五一假期和去年五一假日错月带来的影响，去年 4 月有两天位于五一假期，今年五一假期全部在 5 月，去年 4 月

请阅读页末免责声明

基数略高、5月基数略低，服务业增长整体保持平稳。5月份，社会消费品零售总额同比增长3.7%，不及市场预期的4.5%，4月份同比增长2.3%。5月社会消费品零售总额环比增长0.51%，4月修正后环比增长0.06%。乘联会数据显示5月份乘用车零售环比增长11.4%，对5月社零的环比增幅有较大的帮助，4月乘用车零售环比增长-9.2%。

5月全国城镇调查失业率5.0%，与上月持平，比上年同月下降0.2个百分点。5月31个大城市城镇调查失业率为4.9%，比上月下降0.1个百分点。5月失业率继续位于较低位置，目前加大逆周期政策调节力度的紧迫性不强。

5月在出口的带动下，工业生产表现平稳，国内消费延续温和增长，制造业投资保持较高增速，基建投资增速有所回落，房地产的销售和投资仍然偏弱。5月地方政府债发行明显加速，同时超长期特别国债也从5月份开始发行，预期未来几个月政府债券均会保持较快的发行节奏，随后实物工作量也会体现，有助于基建投资增速反弹。接下来继续发力的大规模设备更新和消费品以旧换新有利于制造业投资保持较高的增速，以及消费继续温和增长，同时物价的温和回升有利于增加企业和居民对经济增长的体感。

### 重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。