

【数据分析】消费恢复超预期，地产新政待发力——5月经济数据点评

2024-06-19

事件：

6月17日，国家统计局公布数据，5月规模以上工业增加值同比增长5.6%，前值6.7%，预期6%。固定资产投资同比增长4.0%，前值4.2%。其中，基础设施投资同比增长5.7%，制造业投资增长9.6%，房地产开发投资下降10.1%。社会消费品零售总额 同比增长3.7%，前值2.3%。全国调查失业率5.0%，前值5.0%。

观点：

一、工业生产持续受出口拉动。5月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.6%，增速回落1.1个百分点；环比增长0.30%，工业生产总体平稳发展。分三大门类看，采矿业增加值同比增长3.6%，制造业增长6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.3%。从产品看，出口相关产业链及装备制造领域产品均维持高速增长，新能源汽车、集成电路、工业机器人等产品均保持高速增长。目前，新能源汽车产销和出口同比继续保持快速增长，汽车行业以旧换新等有关政策仍在深入实施，市场消费潜能有望进一步扩大，带动装备制造增速维持高增。整体来看，工业增长受益于年初以来“设备更新”落地效果不断显现，规模以上工业企业利润同比增速连续三个季度增长，企业信心稳步回升，工业经济在政策扶持下持续改善。展望后续，预计今年工业稳增长政策或呈现力度前置发力的节奏，在经济内生动力恢复后增速料转向平稳。

二、固定资产投资小幅走弱，地产景气仍待提升。1-5月固定资产投资增速为4.0%，较上月小幅回落0.2个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长8.6%。不过根据历史规律来看，近十年投资增速总体呈前高后低态势，后续态势需进一步观察。分领域看，基础设施投资同比增长5.7%，制造业投资增长9.6%，房地产开发投资下降10.1%。1-5月制造业投资增速仍然处于高位，新质生产力相关的高技术产业投资维持较高增速，高技术产业投资同比增长11.5%。铁路仍作为基建投资增长的主要驱动力，整体道路投资同比转负。出口相关产业投资处于高位，如铁路、船舶、航空航天和其他运输设备、电子设备、专用设备和通用设备同比增速走高。基建投资中，受万亿国债托底的水利管理继续维持扩张，而与专项债关联较高的公共设施投资增速回落，专项债发行进度过慢对基建投资的拖累已有所体现。截止5月份，专项债发行进度仅约30%，远不及过往平均量，但较1-4月已明显加速，后续或进一步改善。

房地产仍在持续调整。1-5月全国房地产开发投资同比下降10.1%，降幅继续扩大0.3个百分点，开工、竣工面积保持-20%增速。虽然在“517”一揽子去库存政策落地后，新房销售小幅改善，全国商品房销售面积和金额同比从-22.8%和-30.4%小幅收窄至-20.7%和-26.4%，但70城新建住宅价格同比环比降幅均继续走阔，销售端量价依旧低迷，居民购房意愿未见明显提升。从资金来源看，跌幅较大的是个人按揭贷款，大幅下降40.2%（前值-39.7%），销售回款能力大幅恶化。尽管地产新政力度进一步加大，但效果仍不达预期，后续有较大复苏空间。同时，黑色系价格能否在六轮降价后止跌仍需观察，若疲态延续，则地产投资将进一步走低。综上，从1-5月的整体投资状况来看，房地产仍然偏弱，而财政资金和项目端仍偏慢，基建增速受专项债拖累明显，使整体投资增速承压。

三、消费超预期好转，升级类商品改善明显。5月社会消费品零售总额同比增长3.7%，比上月加快1.4个百分点；环比0.51%。4月社零增速由于假期错月带来的高基数而回落较大，5月随着高基数影响消退，外加五一假期的拉动从而形成正向支撑，涨幅高于预期。在居民收入增速偏低的情况下，居民消费模式发生转变，商品消费增速持续低于餐饮收入。5月份商品零售增速3.6%，较上月回升1.6个百分点，餐饮消费5.0%，继续上涨。“618”活动提前带动商品网上零售额当月同比增长12.9%，限额以上单位体育、娱乐用品，化妆品，通讯器材等升级类商品零售额均超两位数增长。而汽车消费高基数对整体消费增长的影响仍在延续，汽车消费增长-4%，扣除汽车消费增速后，社零总额增长为4.7%，提升0.8个百分点，消费动能持续优化。后续来看，消费需求的回升仍需等待政策出台以及房地产的好转。新一轮消费刺激政策酝酿实施，财政在税收方面优惠或主要是涉及家用电器、汽车等以旧换新。此外，居民自身消费模式继续变化，旅游消费已经成为引领消费增长的主要变量。

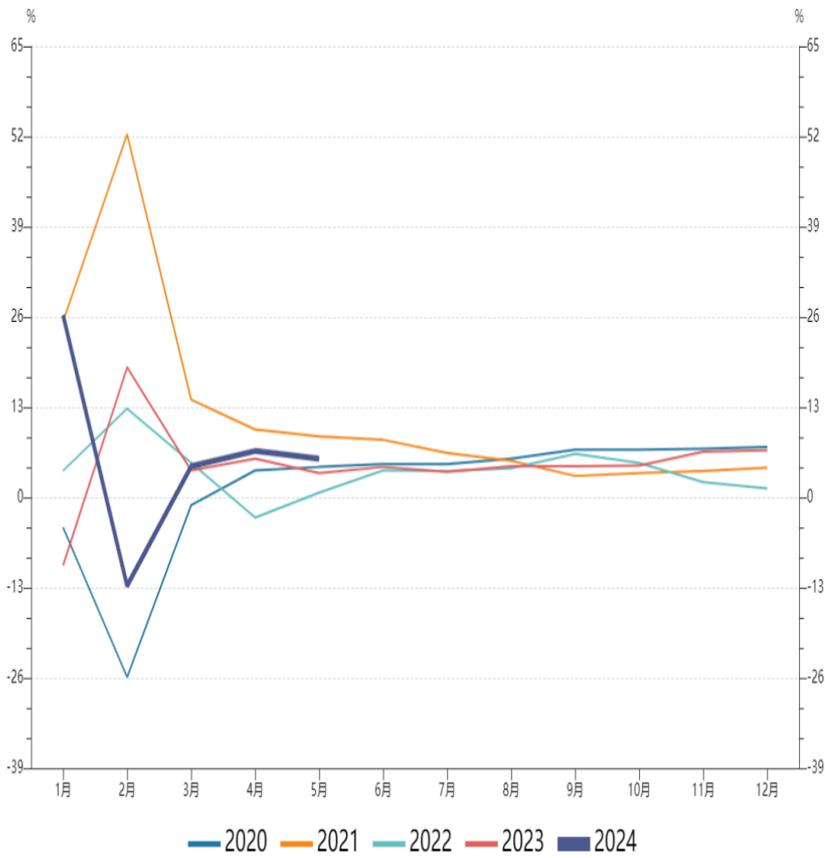
就业方面，1-5月全国城镇调查失业率平均值为5.1%；5月失业率为5.0%，与上月持平，比上年同期下降0.2个百分点。截至5月份，就业下沉的现象有所缓解，随着政策逐步将经济引导至新质生产力，劳动力市场结构性失衡将持续修复。

相关图表：

表 1 主要宏观经济指标增速

资料来源：同花顺ifind，瑞达期货研究所

图 1 规模以上工业增加值同比



资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

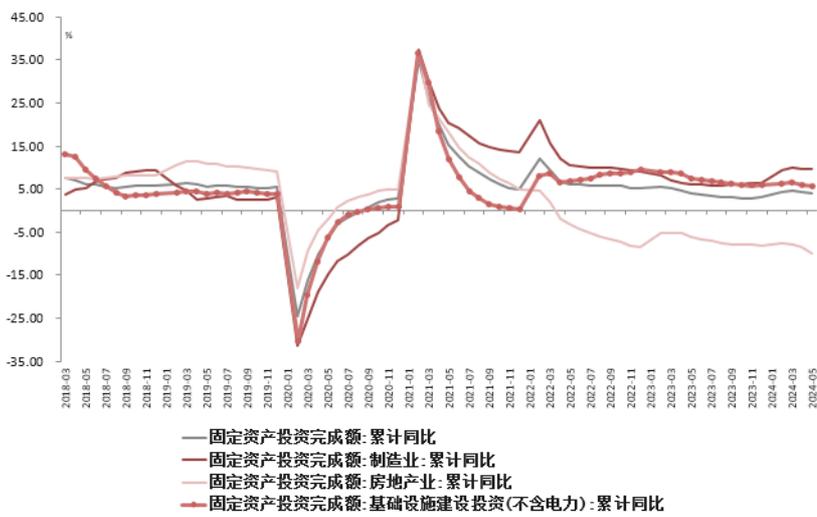
图2 三大门类工业增加值同比





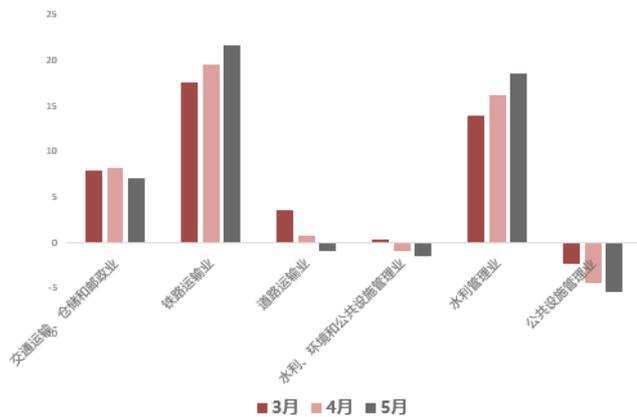
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图3 投资端总体平稳



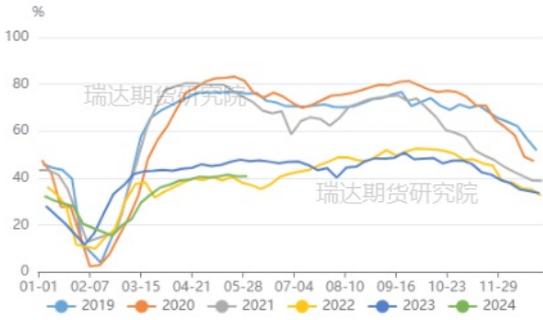
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图4 基建投资细分项



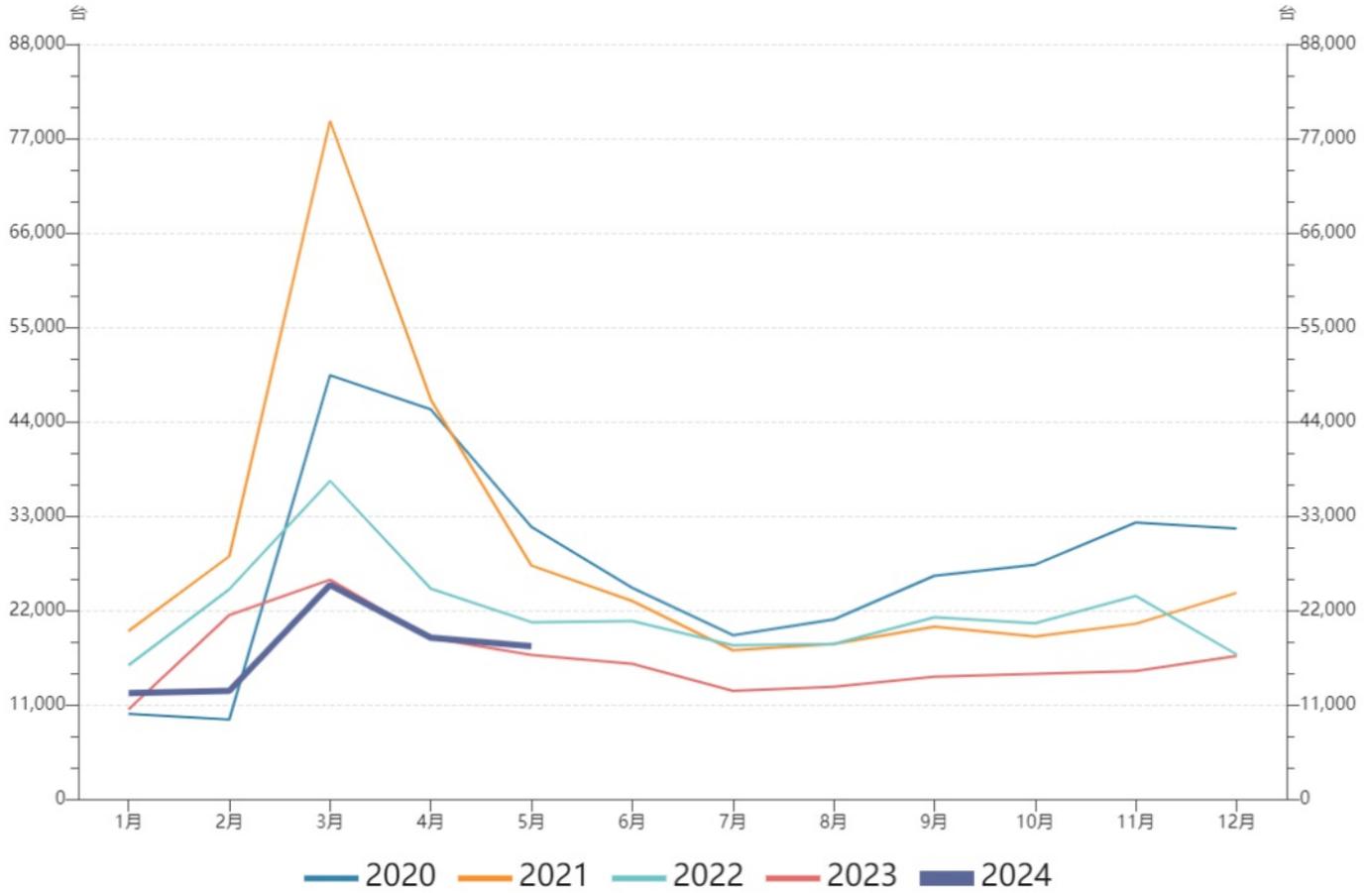
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图 5 水泥发运率



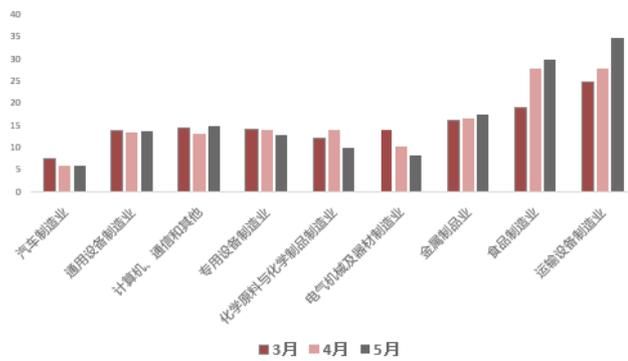
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图 6 挖掘机销量当月值



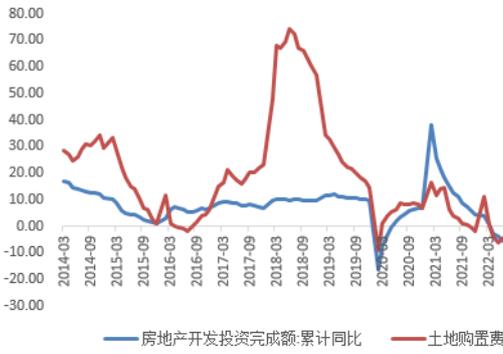
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图 7 制造业投资细分项



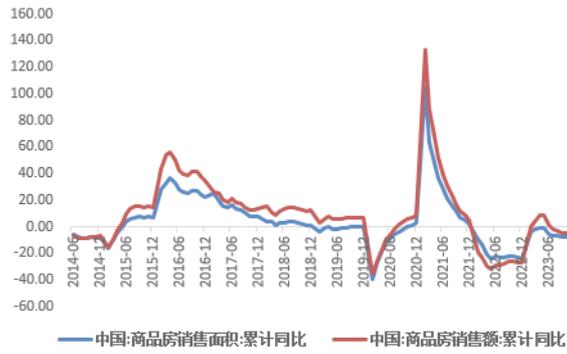
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图 8 地产景气度持续下探



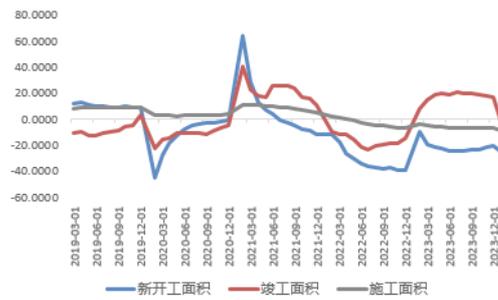
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图9 商品房销售面积低位运行



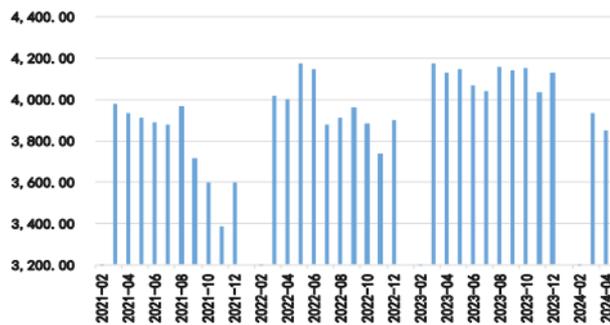
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图10 地产新开工、竣工和施工累计同比



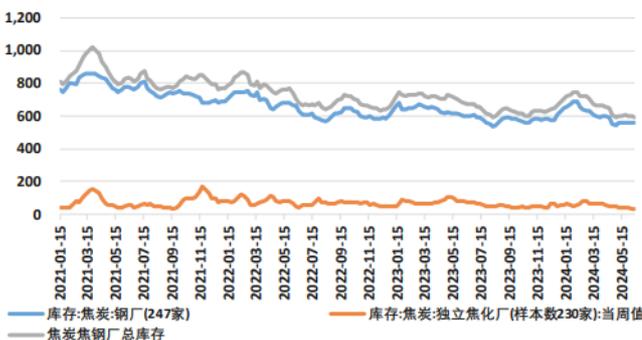
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图11 焦炭产量: 当月值



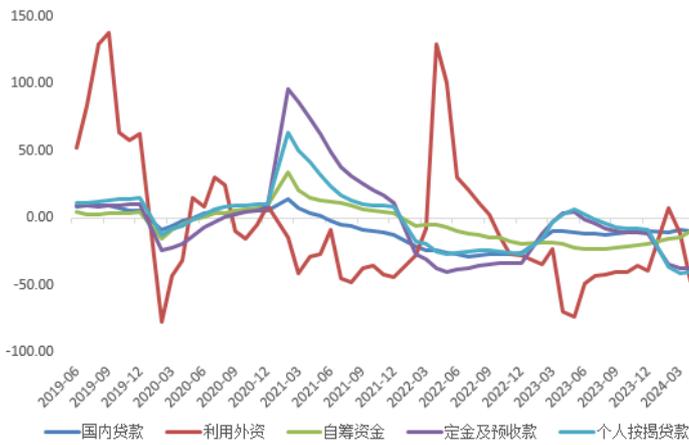
资料来源: Mysteel, 瑞达期货研究所

图12 焦炭焦钢厂库存



资料来源: Mysteel, 瑞达期货研究所

图13 房地产投资结构弱(资金来源累计同比)



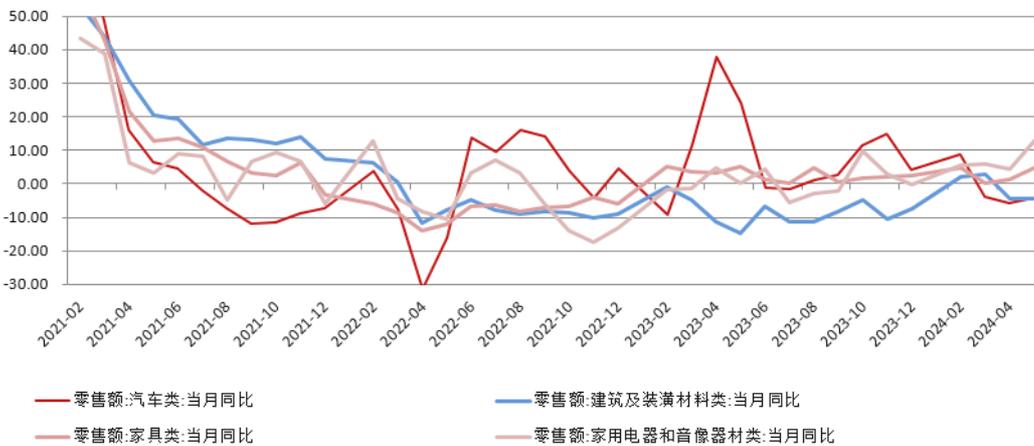
资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图 14 社会消费品零售额同比增速



资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

图 15 社会消费品零售额增速分类型



资料来源: Wind, 瑞达期货研究所

手机登录请点击此处下载期货云开户APP



在线客服