

扩内需与防风险的平衡

——2019年5月经济数据点评

事件：

6月14日国家统计局公布2019年1-5月宏观经济数据：1-5月规模以上工业增加值同比实际增长6.0%；1-5月全国固定资产投资（不含农户）21.76万亿元，同比增长5.6%；1-5月社会消费品零售总额16.13万亿元，同比增长8.1%；1-5月房地产销售额5.18万亿元，同比增长6.1%。

投资要点：

工业连续走弱是内外需求共同的结果

5月工业增加值同比增长5.0%，较上月回落0.4个百分点，前5个月累计同比为6.0%，较上月回落0.2个百分点。早前官方制造业PMI已率先跌回荣枯线以下（49.4%），新订单指数反映出的需求疲软成为近期制造业表现不佳的关键因素。出口数据已经体现出了走弱的迹象，国内需求则主要受到汽车消费和制造业投资低迷的影响。事实上，出口受到中美贸易摩擦和全球经济走弱双重压制，虽然存在月份间的波动，但整体不容过度乐观。在这样的背景下，国内政策的发力迫切性进一步提升。

固定资产投资首看基建

1-5月固定资产投资同比增长5.6%，较上月回落0.5个百分点，其中基建投资和房地产分别回落0.4个和0.7个百分点，影响较大。近日中共中央办公厅和国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，鼓励地方政府通过统筹预算收入、上级转移支付、结转结余资金，以及按规定动用预算稳定调节基金等渠道筹集重大项目资本金，并允许各地使用财政建设补助资金、中央预算内投资作为重大项目资本金，鼓励将发行地方政府债券后腾出的财力用于重大项目资本金。对于项目资本金的适度放宽是防范地方政府债务风险和支撑基建投资增速两者综合考虑后的结果，预计在未来一段时间将带来地方政府债券发行放量以及基建投资的小幅抬升。

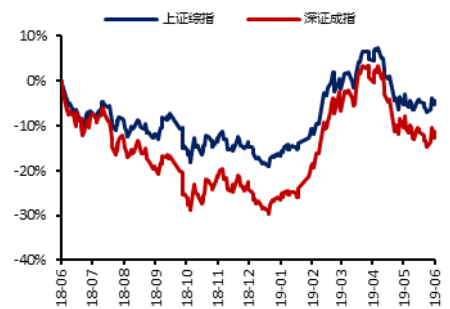
社会消费重点关注日常消费品

1-5月全社会消费品零售同比增长8.1%，较上月回升0.1个百分点，限额以上企业商品零售同比增长3.6%，较上月回升0.3个百分点。如果观察消费的长期趋势，近期的走弱更多是受到汽车消费负增长的影响，而以食品、日用品、化妆品、药品等为主的日常消费品依然保持7%左右的增长，且波动较小，也成为了经济下行时期的亮点。

风险提示

宏观经济下行风险；各部门债务过高的风险；政策不及预期。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

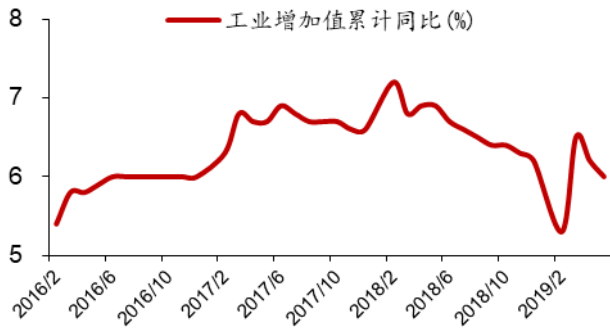
电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

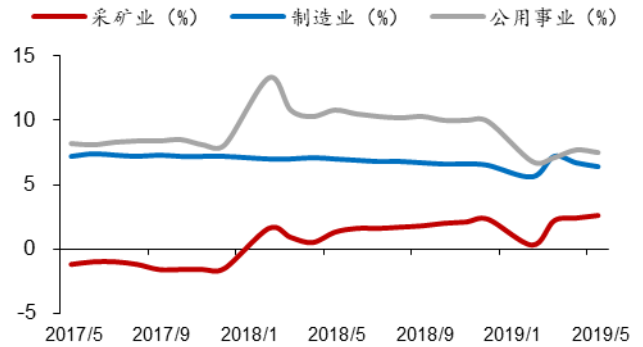
- 1、《CPI 或为年内高点，PPI 涨势继续放缓》
2019.06.14
- 2、《政府居民部门稳定，企业部门先稳预期》
2019.06.13
- 3、《比数据波动更值得关注的是预期需求》
2019.06.13

图表 1：工业增加值累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：三大门类的工业增加值累计同比



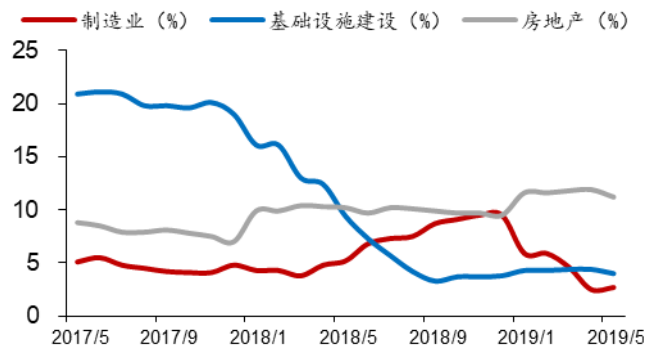
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：固定资产投资累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：分类型固定资产投资累计同比



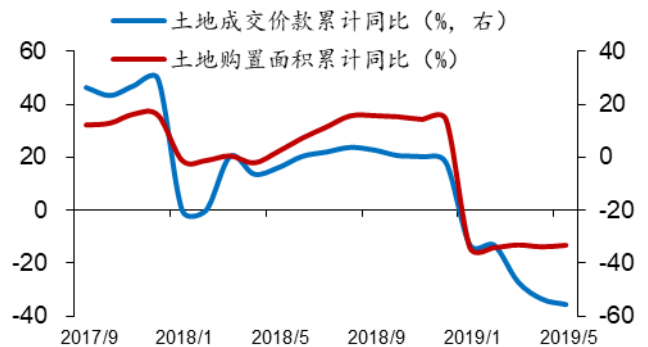
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：房地产投资及销售累计同比



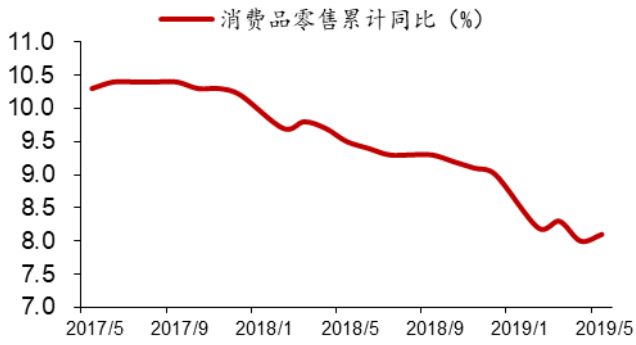
来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：土地成交价款及购置面积累计同比



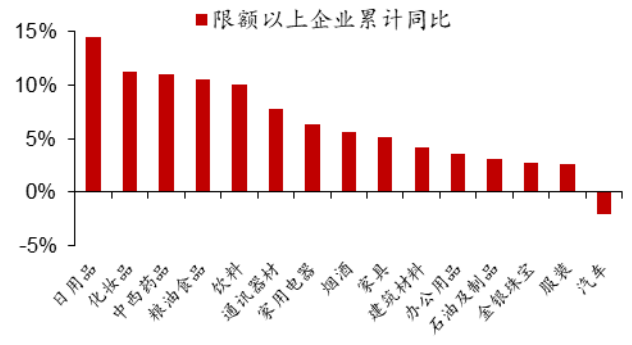
来源：Wind，国联证券研究所

图表 7：社会消费品零售累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 8：限额以上企业分产品累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11941



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>