

经济继续下滑，政策灵活调整

——2019年5月宏观经济数据分析

✍️ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003
☎️ : 021-80106009
✉️ : hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月公布的中国主要经济数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 5月工业增加值增速继续回落

5月规模以上工业增加值同比实际增长5%，比4月回落0.4个百分点。

(1) 5月采矿业增速3.9%，加快1个百分点。(2) 5月制造业增速5%，回落0.3个百分点。(3) 5月电力业增速5.9%，回落3.6个百分点。

2, 投资增速下滑

1-5月全国固定资产投资增速5.6%，放缓0.5个百分点。其中，制造业和基建增速仍低于整体水平，房地产投资高于整体水平。

(1) 房地产：1-5月房地产投资累计增速为11.2%，回落0.7个百分点。与施工有所放缓有关：1-5月施工面积累计增速8.8%，与1-4月持平，5月单月增速从30%下滑至10%；新开工面积累计增速10.5%，回落2.6个百分点，5月增速由15.5%下降至4%；竣工面积增速-12.4%，降幅扩大2.1个百分点；短期房企融资政策边际收紧，对施工进度形成一定影响。8月之后土地购置费的下拉影响可能会开始显现。未来房地产调控政策将随着房地产市场以及整个经济增速的变化而灵活调整、相机抉择。

土地购置面积和成交价款增速分别为-33.2%和-35.6%，土地市场持续降温（将对明年的土地购置费形成负面影响）。

1-5月销售面积累计增速-1.6%，降幅扩大1.3个百分点。销售额累计增速6.1%，回落2个百分点。各线城市出现结构性分化，但占比较高的非热点城市销售将继续拖累整体商品房销售增速。

(2) 基建：1-5月基建投资（不含电力）增速4%，下滑0.4个百分点，全口径基建投资增速回落至2.6%。中央下发地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的相关文件，允许专项债作为符合条件的重大项目资本金，虽然尚未公布具体的实施方案，但是该文件的信号意义更强，未来若外需和国际环境局势超预期演变，不排除加快基建投资的脚步。

(3) 制造业: 1-5 月制造业投资增速 2.7%, 小幅反弹 0.2 个百分点。出口持续下滑、国内消费增速低迷, 以及企业利润增速下降是压制制造业投资增速的重要原因, 预计今年仍保持下行趋势。

3, 消费增速因假期因素回升

1-5 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.1%, 回升 0.1 个百分点。5 月当月社零增速 8.6%, 7.2%, 上升 1.4 个百分点。因为今年“五一”假期主要集中于 5 月, 去年集中于 4 月, 因此假期因素导致今年 4 月和 5 月增速波动较大, 然而从累计增速看, 仍然处于下行趋势中。

(1) 受假期因素影响, 食品饮料烟酒、纺织服装均有不同程度回升。(2) 房地产后端消费家电、家具也有小幅反弹, 但建筑装潢负增速降幅扩大至-1.1%, 连续两个月为负。(3) 汽车消费增速为 2.1%, 在持续降价促销的作用下 5 月当月消费增速转正。但整体来看仍是拖累消费的主要因素。

正文目录

1. 5月工业增加值增速继续回落	4
2. 投资增速下滑.....	4
3. 消费增速因假期因素回升.....	5

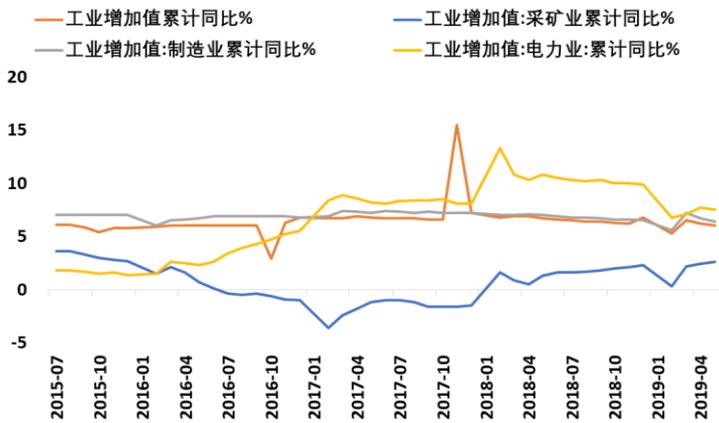
图表目录

图 1: 5月工业增加值同比实际增长 5%，下降 0.4 个百分点.....	4
图 2: 1-5 月固定资产投资增速 5.6%，放缓 0.5 个百分点.....	4
图 3: 1-5 月民间投资增速 5.3%，下降 0.2 个百分点.....	4
图 4: 5 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.6%.....	5
图 5: 5 月食品饮料、纺织服装增速小幅反弹	5
图 6: 5 月汽车、家电、家具增速小幅反弹	5
图 7: 5 月石油制品增速小幅上升.....	5

1. 5月工业增加值增速继续回落

5月规模以上工业增加值同比实际增长5%，比4月回落0.4个百分点。(1)5月采矿业增速3.9%，加快1个百分点。(2)5月制造业增速5%，回落0.3个百分点。(3)5月电力业增速5.9%，回落3.6个百分点。

图1：5月工业增加值同比实际增长5%，下降0.4个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2. 投资增速下滑

1-5月全国固定资产投资增速5.6%，放缓0.5个百分点。其中，制造业和基建增速仍低于整体水平，房地产投资高于整体水平。

(1) 房地产：1-5月房地产投资累计增速为11.2%，回落0.7个百分点。与施工有所放缓有关：1-5月施工面积累计增速8.8%，与1-4月持平，5月单月增速从30%下滑至10%；新开工面积累计增速10.5%，回落2.6个百分点，5月增速由15.5%下降至4%；竣工面积增速-12.4%，降幅扩大2.1个百分点；短期房企融资政策边际收紧，对施工进度形成一定影响。8月之后土地购置费的下拉影响可能会开始显现。未来房地产调控政策将随着房地产市场以及整个经济增速的变化而灵活调整、相机抉择。

土地购置面积和成交价款增速分别为-33.2%和-35.6%，土地市场持续降温(将对明年的土地购置费形成负面影响)。

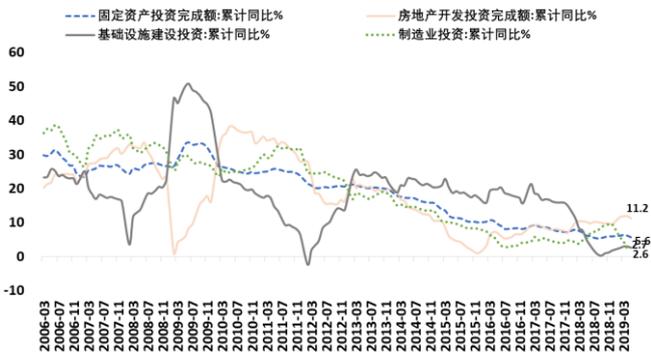
1-5月销售面积累计增速-1.6%，降幅扩大1.3个百分点。销售额累计增速6.1%，回落2个百分点。各线城市出现结构性分化，但占比较高的非热点城市销售将继续拖累整体商品房销售增速。

(2) 基建：1-5月基建投资(不含电力)增速4%，下滑0.4个百分点，全口径基建投资增速回落至2.6%。中央下发地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的相关文件，允许专项债作为符合条件的重大项目资本金，虽然尚未公布具体的实施方案，但是该文件的信号意义更强，未来若外需和国际环境局势超预期演变，不排除加快基建投资脚步。

(3) 制造业：1-5月制造业投资增速2.7%，小幅反弹0.2个百分点。出口持续下滑、国内消费增速低迷，以及企业利润增速下降是压制制造业投资增速的重要原因，预计今年仍保持下行趋势。

图2：1-5月固定资产投资增速5.6%，放缓0.5个百分点

图3：1-5月民间投资增速5.3%，下降0.2个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所



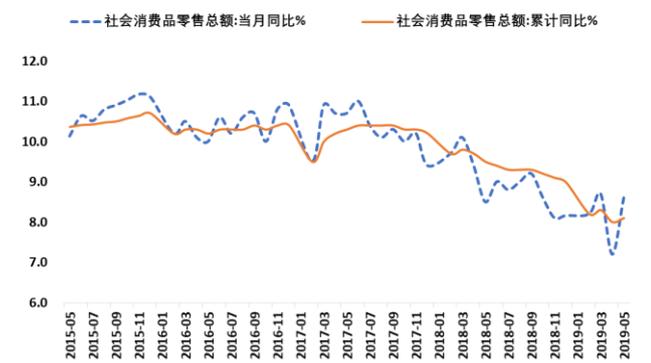
资料来源：WIND、浙商证券研究所

3. 消费增速因假期因素回升

1-5月社会消费品零售总额同比名义增长8.1%，回升0.1个百分点。5月当月社零增速8.6%，上升1.4个百分点。因为今年“五一”假期主要集中于5月，去年集中于4月，因此假期因素导致今年4月和5月增速波动较大，然而从累计增速看，仍然处于下行趋势中。

(1) 受假期因素影响，食品饮料烟酒、纺织服装均有不同程度回升。(2) 房地产后端消费家电、家具也有小幅反弹，但建筑装潢负增速降幅扩大至-1.1%，连续两个月为负。(3) 汽车消费增速为2.1%，在持续降价促销的作用下5月当月消费增速转正。但整体来看仍是拖累消费的主要因素。

图4：5月社会消费品零售总额同比名义增长8.6%

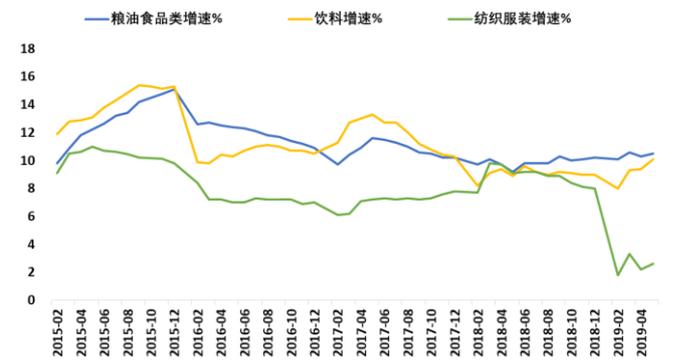


资料来源：WIND、浙商证券研究所

图6：5月汽车、家电、家具增速小幅反弹



图5：5月食品饮料、纺织服装增速小幅反弹



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图7：5月石油制品增速小幅上升



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_11951



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn