

出口继续带动生产，制造业投资回升较快

4月经济数据点评

◎投资要点:

分析日期 2021年04月18日

证券分析师: 刘思佳

执业证书编号: S0630516080002

电话: 021-20333778

邮箱: liusj@longone.com.cn

相关研究报告

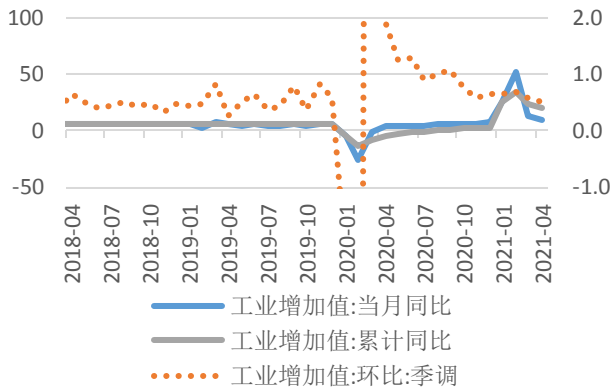
◆**工业生产表现较好。**2021年4月，规模以上工业增加值同比9.8%，前值14.1%，两年平均增长6.8%，较上月上升0.6个百分点，表明工业生产仍然较强。4月工业增加值环比0.52%，在近5年中，弱于2018、2020年，强于2016、2017、2019年。工业生产依然受出口的带动，出口交货值当月同比升至18.5%，较前值上升2.6个百分点。从主要工业品来看，原煤、粗钢、钢材产量两年平均增速小幅回落，汽车产量两年平均增速由前值-1.36%升至6.08%。

◆**制造业投资仍有上行空间。**2021年1-4月，固定资产投资完成额累计同比19.9%，前值25.6%，两年平均增速3.9%，较前值上升1.0个百分点。4月环比增长1.49%，前值1.51%。其中，基建投资两年平均增长2.4%，前值2.3%，基建增速相对平稳，但整体增速不高，专项债发行节奏后续会逐步加快，可能对基建有一定支撑，但地方政府债务仍有压力，同时在调节经济结构促进长期发展的背景下，基建增速难有大幅上行的空间。制造业投资两年平均增速-0.3%。前值-3.4%，降幅继续收窄。其中受价格影响下，原材料制造业投资增长29.8%，黑色金属冶炼投资增长51.6%，化学原料及制品投资增长35.5%，制造业投资后续有利润增速支撑，仍有一定的上行空间，但结构上可能更向原材料制造方向上倾斜。房地产投资两年平均增长8.4%，前值7.6%，地产投资仍有韧性。地产销售面积两年平均增长9.3%，前值9.9%，销售增速有所回落，部分热点城市限购限贷政策仍严，重点城市已被住建部约谈，抑制房价炒作的决心仍强，短期销售对投资仍有支撑，但长期来看，房住不炒仍然是大方向。4月新开工面积、土地购置面积增速均继续走弱，地产投资短期仍有韧性，但长期回落的可能性较大。

◆**消费增速回落，但修复仍有空间。**4月，社会消费品零售总额同比17.7%，前值34.2%，两年平均增速4.3%，前值6.3%，消费出现一定回落。4月环比增长0.32%，要弱于往年同期。4月餐饮收入、商品零售两年平均增长0.4%和4.8%，前值分别为0.9%和6.9%。一方面消费增速回落与基数上升有一定关系，另外一方面4月云南局部出现本土疫情，可能对消费市场有一定的影响。此外，可选消费中汽车零售增速本月由48.7%下滑至16.1%，其中有基数抬升的影响，另外一方面芯片的供应紧张也可能影响了汽车销售。整体来看，消费仍未回到疫情前水平，未来仍有修复空间。

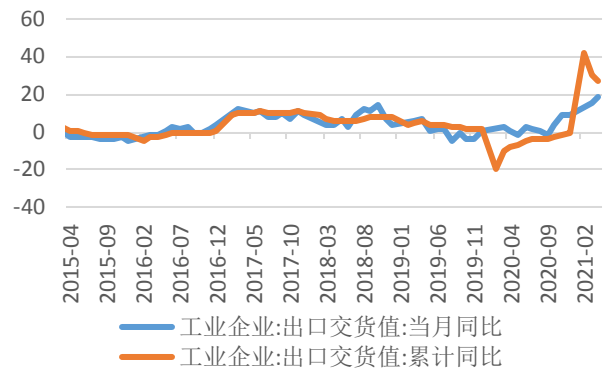
◆**总的来看，经济仍然呈现出口带动工业生产较强，固定资产投资增速相对偏弱，消费尚有修复空间的格局。**国内外经济复苏的时间差短期会继续支撑出口向好，工业生产有望延续强势。投资方面制造业投资受利润向好的影响会有超预期的可能。消费方面受疫情影响最大，恢复速度也相对最慢，后期仍有空间，尤其是服务类消费，从五一出游情况，已经明显可以感受到旅游消费的好转。

图 1 (工业增加值当月同比, %)



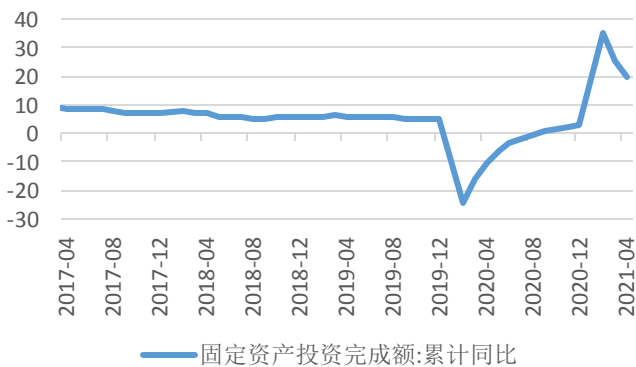
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图 2 (出口交货值当月同比及累计同比, %)



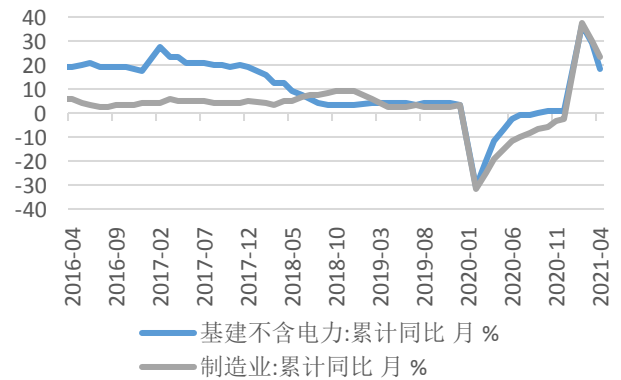
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图 3 (固定资产完成额累计同比, %)



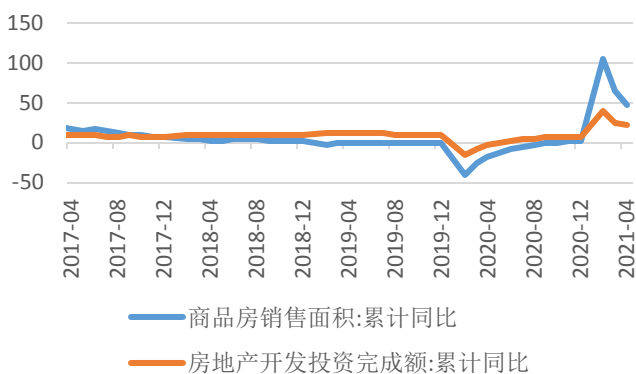
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图 4 (基建、制造业固定投资完成额累计同比, %)



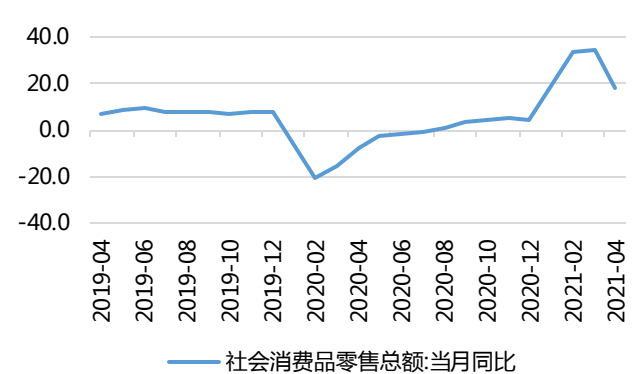
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图 5 (地产销售、投资累计同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图 6 (社会消费品零售总额当月同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_19620

