

工业生产边际放缓，制造业投资延续修复

——5月宏观经济数据分析

投资要点：

► 5月工业生产边际放缓

5月规上工业增加值同比实际增长8.8%，两年复合增长率为6.6%，较上月小幅回落0.2个百分点，工业生产边际放缓。1-5月规上工业增加值同比增长17.8%。

(1) 5月采矿业两年复合增长率为2.2%，回升0.4个百分点。(2) 制造业两年复合增长率为7.1%，回落0.5个百分点。(3) 电力、热力、燃气及水生产和供应业两年复合增长率为7.2%，回升2.1个百分点。

分行业看，41个大类行业中有36个行业增加值保持同比增长。其中，金属制品业和电气机械及器材制造业的增加值显著增长，同比增速超过30%。

► 制造业投资继续显著复苏

1-5月全国固定资产投资同比增长15.4%，两年复合增长率为4.2%，继续回升0.3个百分点。其中，民间固定资产投资两年复合增长率为3.3%，回升0.9个百分点。房地产投资小幅上升，基建投资保持平稳，制造业投资继续显著改善。

(1) **房地产**：1-5月房地产投资同比增长18.3%，两年复合增长率8.6%，较上月提高0.2个百分点。

(2) **基建**：1-5月全口径基建投资同比上升10.4%，两年复合增长率为3.3%，与上月持平。

(3) **制造业**：1-5月制造业投资同比增长20.4%，两年复合增长率为1.3%，制造业投资继续明显改善。

► 消费修复空间逐步缩窄

5月社会消费品零售总额同比名义增长12.4%，两年复合增长率为4.5%，小幅回升0.2个百分点。5月消费复合增速较上月略有回升，但在复苏程度上基本与4月相仿，消费修复的空间逐步缩窄。

从复合增速看，5月限上各类商品零售均实现正增长，其中：粮油食品饮料烟酒及日用品类均继续保持两位数增长；家用电器和音像器材类明显回升，复合增速转正；而通讯器材与汽车这两类前期复合增速较高的消费类别则有较明显回落，或与近期企业“缺芯”相关。

5月餐饮收入同比增长26.6%，两年复合增长率为1.3%，复合增速回升0.9个百分点，5月餐饮业出现较明显改善。

风险提示

经济出现超预期波动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 5月工业生产边际放缓.....	3
2. 制造业投资继续显著复苏.....	3
3. 消费修复空间逐步缩窄.....	4
4. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 1-5月工业增加值同比增长 17.8%.....	3
图 2 1-5月固定资产投资同比增长 15.4%.....	4
图 3 1-5月民间投资同比增速 18.1%.....	4
图 4 5月社会消费品零售总额同比名义增长 12.4%.....	5
图 5 5月食品饮料及日用品延续高增速.....	5
图 6 5月家用电器消费复合增速改善明显.....	5
图 7 5月石油制品消费同比增长 20.3%.....	5

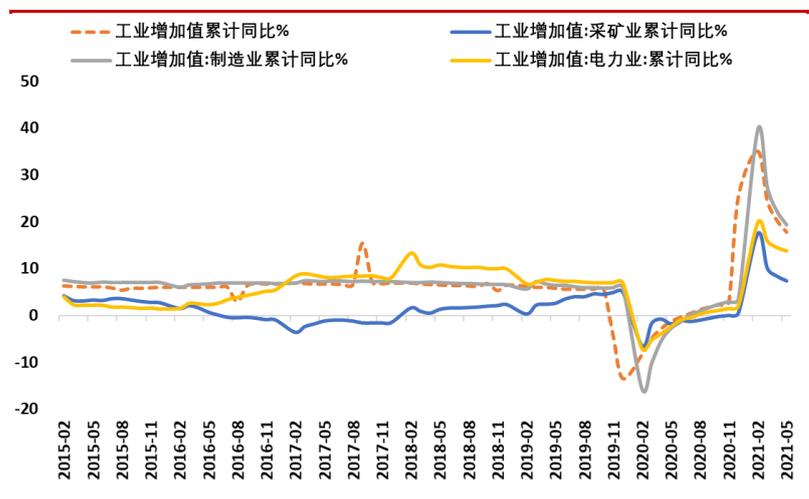
1.5 月工业生产边际放缓

2021年5月规模以上工业增加值同比实际增长8.8%，较2019年同期增长13.6%，两年复合增长率为6.6%。复合增速较上月小幅回落0.2个百分点，工业生产边际放缓。1-5月规上工业增加值同比增长17.8%。

(1) 5月采矿业同比增长3.2%，以2019年同期基数计算得两年复合增长率为2.2%，复合增速回升0.4个百分点。(2) 5月制造业同比增长9.0%，两年复合增长率为7.1%，复合增速回落0.5个百分点。(3) 5月电力、热力、燃气及水生产和供应业增长11.0%，两年复合增长率为7.2%，复合增速回升2.1个百分点。

分行业看，41个大类行业中有36个行业增加值保持同比增长。其中，金属制品业和电气机械及器材制造业的增加值显著增长，同比增速超过30%。

图1 1-5月工业增加值同比增长17.8%



资料来源: WIND、华西证券研究所

2. 制造业投资继续显著复苏

2021年1-5月全国固定资产投资同比增长15.4%，较2019年同期增长8.5%，两年复合增长率为4.2%，复合增速继续回升0.3个百分点。其中，民间固定资产投资同比增长18.1%，两年复合增长率为3.3%，复合增速回升0.9个百分点。分类别看，房地产投资小幅上升，基建投资保持平稳，制造业投资继续显著改善。

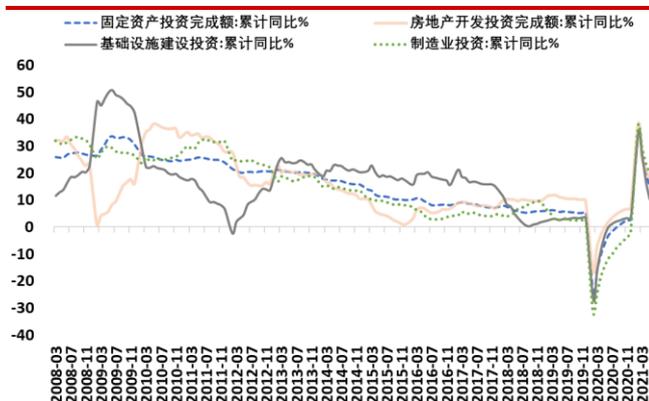
(1) **房地产**: 投资和销售稳中有升。1-5月房地产投资同比增长18.3%，比2019年同期增长17.9%，两年复合增长率为8.6%，复合增速较上月提高0.2个百分点，房地产投资增速继续加快。1-5月施工面积同比增长10.1%，新开工面积同比增长6.9%，竣工面积同比增长16.4%。

1-5月销售面积同比增长36.3%，销售额同比增长52.4%。1-5月土地购置面积同比下降7.5%，成交价款同比下降20.5%。

(2) **基建**: 1-5月基建投资(不含电力)同比增长11.8%。1-5月全口径基建投资同比上升10.4%，比2019年同期增长6.7%，两年复合增长率为3.3%，与上月持平。

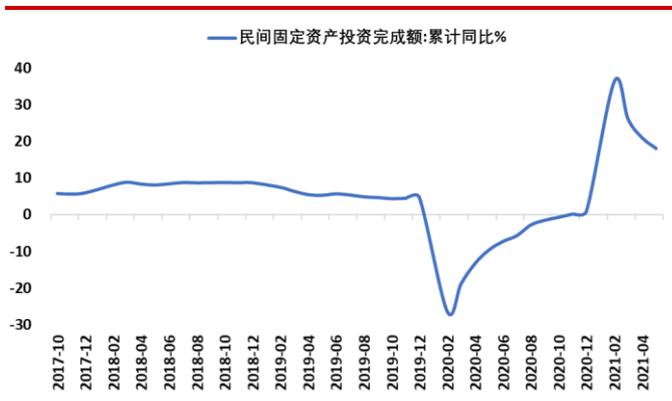
(3) 制造业：1-5月制造业投资同比增长20.4%，比2019年同期增长2.6%，两年复合增长率为1.3%，复合增速进一步回升1.0个百分点，制造业投资继续明显改善。

图2 1-5月固定资产投资同比增长15.4%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图3 1-5月民间投资同比增速18.1%



资料来源：WIND、华西证券研究所

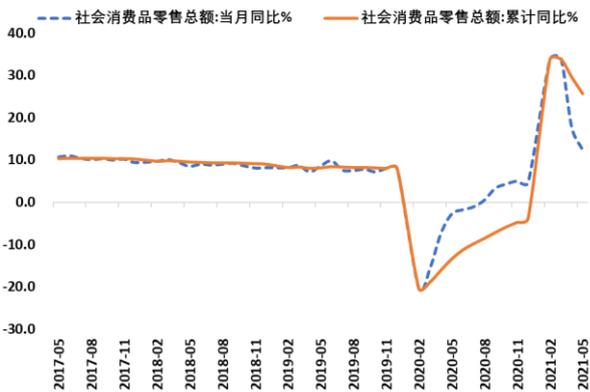
3. 消费修复空间逐步缩窄

2021年5月社会消费品零售总额同比名义增长12.4%，比2019年同期增长9.3%，两年复合增长率为4.5%，复合增速小幅回升0.2个百分点。5月消费复合增速较上月略有回升，但在复苏程度上基本与4月相仿，消费修复的空间逐步缩窄。5月汽车零售同比增加6.3%，两年复合增长率为4.9%；石油及制品同比增加20.3%，两年复合增长率为1.7%。

5月商品零售同比增长10.9%，两年平均增长4.9%，回升0.1个百分点。从复合增速看，5月限上各类商品零售均实现正增长，其中：粮油食品饮料烟酒及日用品类均继续保持两位数增长；家用电器和音像器材类明显回升，复合增速转正；服装类继续改善；而通讯器材与汽车这两类前期复合增速较高的消费类别则有较明显回落，或与近期企业“缺芯”相关。

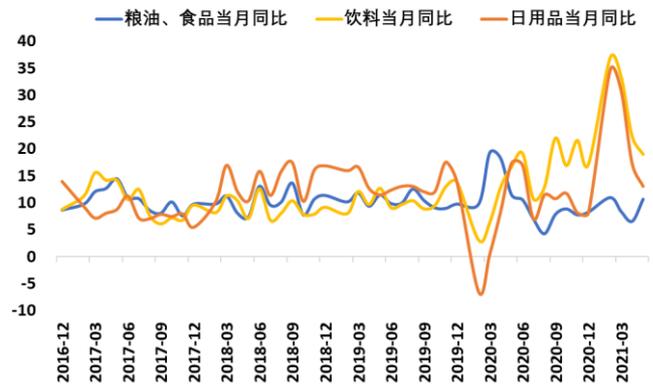
5月餐饮收入同比增长26.6%，两年复合增长率为1.3%，复合增速回升0.9个百分点，5月餐饮业出现较明显改善。1-5月份全国网上零售额同比增长24.7%，两年复合增长率为14.2%，继续上升0.3个百分点。

图 4 5 月社会消费品零售总额同比名义增长 12.4%



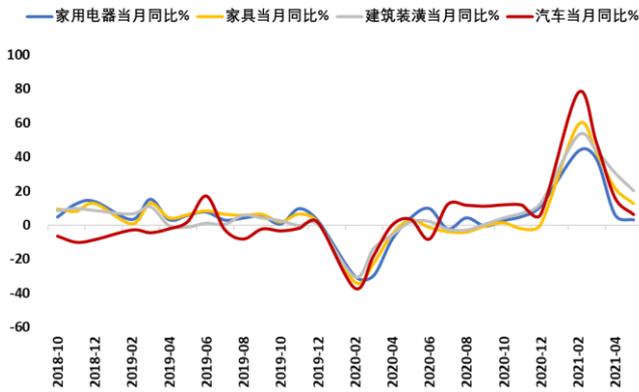
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 5 5 月食品饮料及日用品延续高增速



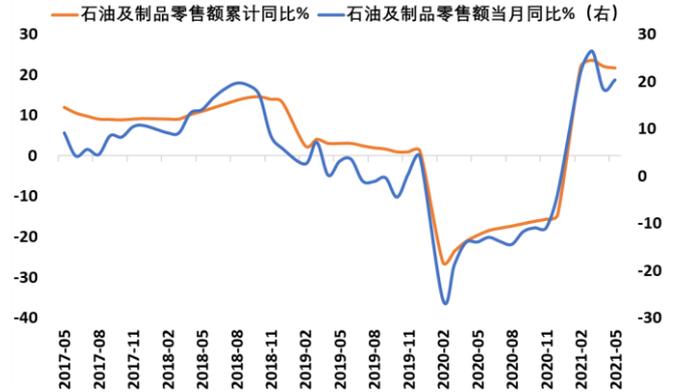
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 6 5 月家用电器消费复合增速改善明显



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 7 5 月石油制品消费同比增长 20.3%



资料来源：WIND、华西证券研究所

4. 风险提示

经济出现超预期波动。

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_20220

