

投资改善力度减弱 疫情反弹打压消费

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 06 月 15 日

证券分析师

周喜

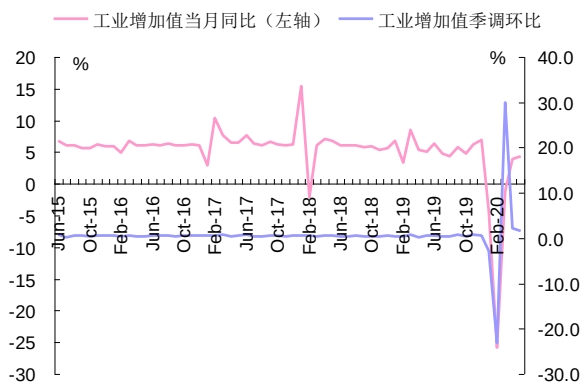
022-28451972

相关研究报告

- 2020 年 5 月经济同比继续好转，生产延续正增长，投资中房地产投资同比仅回落 0.33%，即将回归正值，消费同比降幅依旧最为明显，且线下消费是主要拖累，具体来看：
- 投资方面，5 月固定资产投资累计同比增速回升 4 个百分点至 -6.3%，其中房地产、基建和制造业投资分别回升 3.0、5.5 和 4.0 个百分点至 -0.3%、-6.3% 和 -14.8%，制造业投资恢复仍最为缓慢；此外值得注意的是，5 月固定资产投资季调环比增速有所回落，表明投资边际改善的力度有所趋弱。展望 6 月份，面对边际改善力度的趋缓，固定资产累计同比增速仍将维持负增长，其中房地产投资同比增速有望回归正值，基建投资和制造业投资则依旧是拖累因素，且后者更甚。
- 消费方面，5 月消费当月同比回升 4.7 个百分点至 -2.8%，累计同比降幅则仍高达 13.5%，其中服装鞋帽和家电消费同比改善明显，叠加持续改善的汽车消费，三者对消费增长形成明显拉动，但是以餐饮为代表的线下消费依旧明显承压，5 月餐饮消费累计同比降幅仍高达 36.5%。展望 6 月份，一方面北京疫情出现反弹将对当月消费、特别是线下消费带来新的制约；另一方面，随着汽车累积消费需求的逐步释放，其零售端数据开始回落，叠加 2019 年较高的基数水平，6 月汽车或将对消费形成负向拖累，因此 6 月消费的改善力度将进一步缩小。
- 生产方面，5 月工业增加值同比增长 4.4%，较 4 月回升 0.6 个百分点，弱于我们此前预期；其中，制造业改善力度明显趋缓，5.2% 的当月同比增速仅较 4 月份提升 0.2 个百分点，而高新技术产业同比增速则回落 1.6 个百分点至 8.9%。制造业中，汽车生产改善依旧明显，但是面对需求端扩张压力的显现，其生产端改善前景难以过度乐观，此外生产恢复对电力、热力的生产和供应业带来助力，5 月改善幅度明显。展望 6 月份，从 6 大发电集团日均煤耗数据来看，相较于 5 月 7.1% 的同比增速，6 月前 15 天的同比增速略有回落，从侧面表明复工复产恢复力度的边际弱化，叠加汽车工业改善力度的弱化，6 月工业增加值同比增速改善力度将进一步弱化，其当月同比增速或将小幅提升至 4.9%。

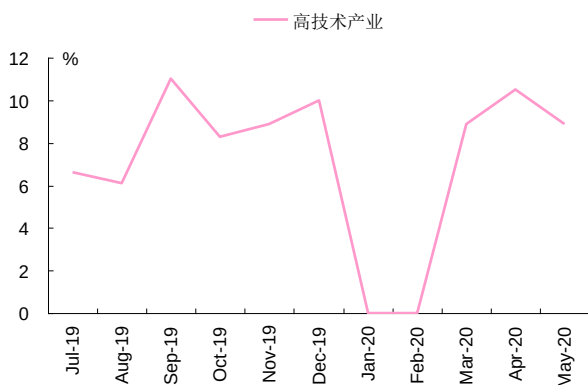
风险提示：国外疫情蔓延超预期

图 1：工业增加值同比增速



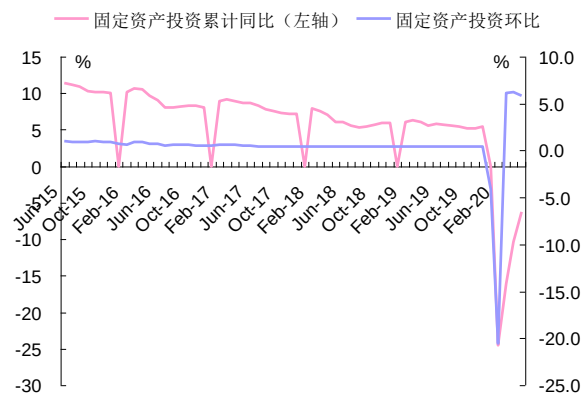
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：高新技术产业工业增加值当月同比



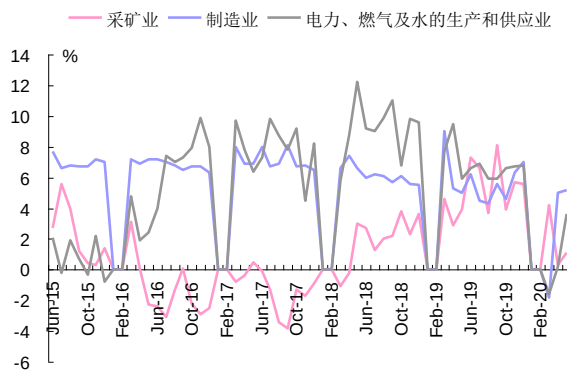
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：固定资产投资同比增速



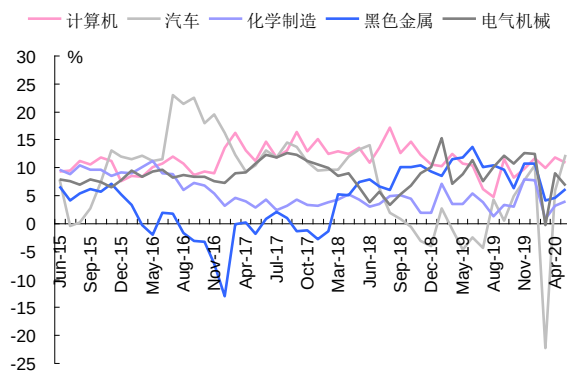
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：工业增加值当月同比（分行业）



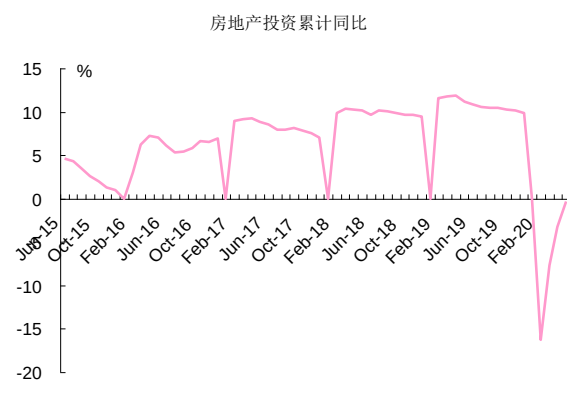
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：重点行业工业增加值当月同比



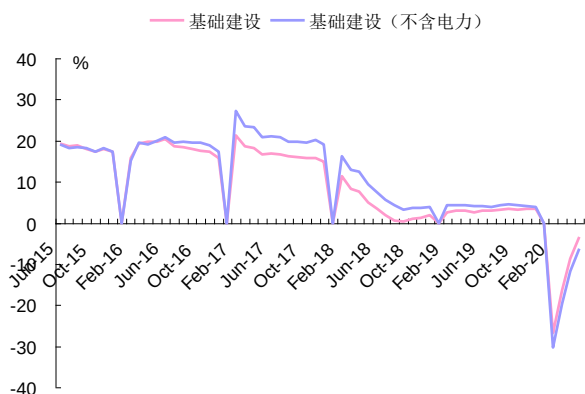
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：房地产投资累计同比



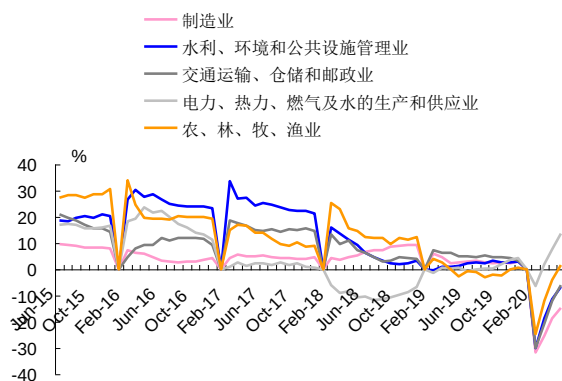
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 7: 基建投资累计同比



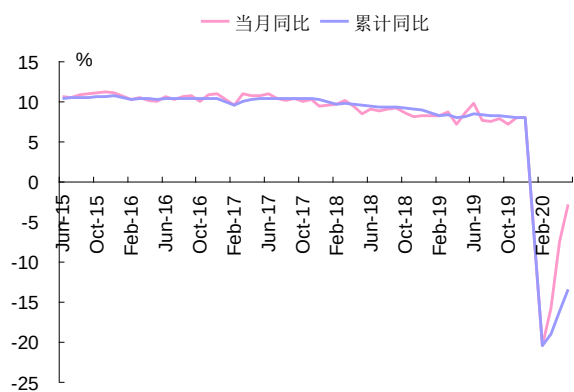
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 重点行业固定资产投资累计同比



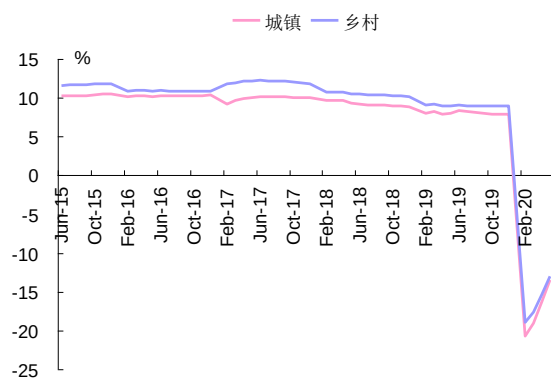
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 消费当月及累计同比



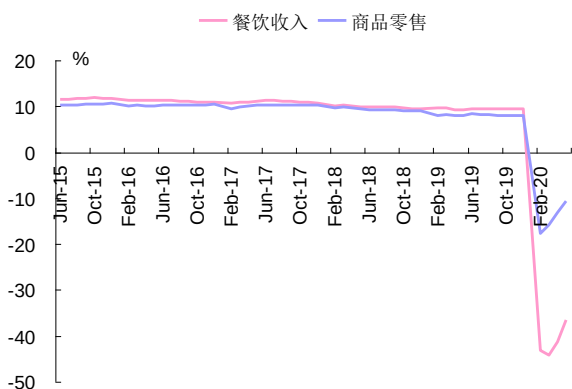
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 城乡消费累计同比



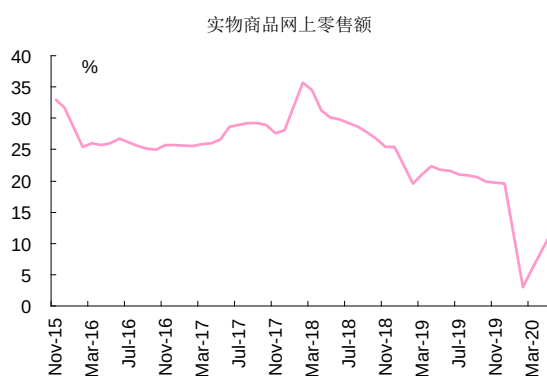
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 餐饮及零售累计同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 实物商品网上零售同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

电力设备与新能源行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
滕飞
+86 10 6810 4686

电子行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑞
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061
陈菊
+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场

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_4476

