

经济信息汇编

(2022. 5. 21-2022. 6. 20, 2022 年第五期)

经济概述

我国 5 月经济进入修复通道，供需两端指标均有所改善。工业生产大幅回升，固定资产投资增速小幅下降，其中基础设施建设投资和高新技术制造业投资仍为主要动能，地产投资持续放慢，消费增速降幅收窄，出口增速大幅回升。CPI 维稳，PPI 小幅回落。

从先行指标看，PMI 大幅回升，但仍在荣枯线下，反映经济增长动能有所回升，但恢复基础仍需巩固。社融增速、M2 增速小幅回升，稳增长政策略有成效。

前瞻的看，俄乌冲突的地缘政治、美联储带来的全球货币收紧、新冠疫情管控的影响将边际减弱，叠加跨周期调节政策的持续发力，预计 6 月我国工业生产、消费、制造业投资将延续复苏，我国经济呈现修复回暖态势，但压力仍存。同时，CPI 同比上涨，通胀抬头。结合美林时钟理论判断，权益类资产的价值配置动力边际减弱。

宏观经济指标评述表

指标	5 月	4 月	5 月简评	近期展望
规模以上工业增加值同比	0.7%	-2.9%	大幅回升	大幅回升
PMI	49.6%	47.4%	大幅回升	小幅回升
社会消费品零售总额同比	-6.7%	-11.1%	大幅回升	环比回升
CPI 同比	2.1%	2.1%	维持不变	小幅回升
社融存量同比	10.5%	10.2%	小幅回升	大幅回升
异动：失业率	5.9%	6.1%	小幅回落	高位波动

(注：本文数据无特殊说明均来源于 Wind)

内容提要

● 疫情冲击缓解，稳增长政策持续加码，工业增速由负转正

5月规模以上工业增加值同比上升0.7%，增速由负转正，较4月提高3.6个百分点，回升幅度较大，主因疫情防控形势好转和助企纾困、物流保通保畅等政策发力显效。随着供应链稳步修复，复工复产推进，制造业增加值增速较上月大幅提高4.7个百分点，成为支撑工业生产回升的主力。

此外，疫情对服务业的负面冲击有所收敛但仍较为严峻，5月份服务业生产指数同比增速收窄至-5.0%，前期受到较大冲击的铁路运输、航空运输、住宿、餐饮、零售等接触性服务业均有所修复。

● 固定资产投资增速有所回落，投资结构延续分化

1-5月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长6.2%，较1-4月下降0.6个百分点，其中，房地产投资累计同比收缩加剧，制造业和基建投资累计同比增速边际回升，但较疫情冲击前水平仍存在差距。

5月制造业投资同比增速较上月上行0.7个百分点至7.1%，主要是由于疫情冲击边际缓解，出口带动以及助企纾困政策加速执行。1-5月制造业投资同比增长10.6%，较1-4月下降1.6个百分点。从结构上看，高技术行业是制造业投资重要的驱动力，累计同比增速为24.9%，保持较快增长。其中，医疗仪器设备及仪器仪表制造业、电子及通信设备制造业投资分别增长30.4%和29.3%。此外，通用设备、食品、电气机械制造业累计增速均超过20%。

5月基建投资增速回升，全口径基建投资同比增长7.9%，增速较上月上升3.6个百分点。1-5月全口径基建投资累计同比增长8.2%，较1-4月小幅下降0.1个百分点。5月增速同比回升主要原因一是疫情冲击缓解叠加“稳增长”政策发力，产业链供应链有所疏通，企业复工，工人返岗；二是财政资金加速下达拨付，各地重大项目加快开工。

5月房地产投资单月同比下降7.8%，并拖累1-5月累计同比进一步下滑至-4.0%。5月商品房销售量价和房地产投资增速降幅均有所收窄，呈环比边际改善，但居民购房意愿较低、房企资金改善尚需时日、房企拿地意愿较弱等因素制约房地产回暖速度和幅度，房地产投资短期下行压力仍大，但逆周期政策对房地产的托底作用有望逐步增强。

● 消费增速降幅收窄但仍偏弱，呈现弱修复态势

5月社会消费品零售总额同比下降6.7%，降幅较4月收窄4.4个百分点，主要原因一是受益于物流恢复、促消费政策加码，汽车、通讯器材、金银珠宝等升级类消费品降幅较上月收窄10个百分点以上，以及必需消费品销售增速高位继续抬升，成为反弹主要推动力；二是疫情防控形势好转，餐饮收入降幅小幅收窄1.6个百分点至21.1%。随着人员流动压制减弱，消费仍有较大修复空间。

● PMI大幅回升，大型企业PMI回归荣枯线以上

5月制造业PMI为49.6%，较上月回升2.2个百分点，主要系供需两端回暖带动整体PMI指数上升。在保市场主体和稳就业的政策指向下，大中小型企业PMI分别录得51.00%、49.40%和46.70%，较上月均有所恢复。大中型企业运行趋稳，但小型企业在局部疫情中所受冲击较重。

制造业供给方面，5月生产指数上行5.3个百分点至49.7%，复工复产显现一定成效，物的流动显著修复，物流阻塞对于生产的拖累明显缓解。需求方面，5月新订单指数回升5.6个百分点至48.2%，稳增长多措并举，需求显著改善。但供货商配送时间PMI为44.1，局部环节的物流受阻依然存在。外需方面，5月新出口订单指数为46.2%，较上月回升4.6个百分点，新出口订单有所恢复。海外PMI维持景气，整体上外需无明显下滑迹象，出口韧性仍存。

● 稳增长政策持续发力，金融数据全面回升

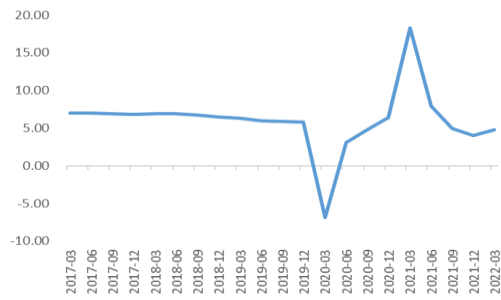
5月新增社融规模2.79万亿元，比去年同期多增8379亿元。5

月新增贷款 1.89 万亿元，相比去年同期多增 3900 亿元，企业短期贷款和票据融资仍然是贷款反弹的主力。

票据融资相比去年同期多增 5591 亿元，5 月，1 年期票据转贴利率一度跌破 1%，短期限票据多次逼近 0%附近，显示出银行票据冲量的力度较大。企业短期贷款相比去年同期多增 3286 亿元。居民贷款以及企业的中长期贷款依然相对疲弱。5 月居民中长期贷款新增 1047 亿元，同比少增 3379 亿元；企业中长期贷款新增 5551 亿元，同比少增 977 亿元。5 月政府债净融资 1.06 万亿元，比去年同期多增 3899 亿元，主要系 5 月专项债发行加速。另外，非标融资压缩速度继续放缓，委托贷款和信托贷款分别同比少减 276 亿元和 676 亿元，或是疫情期间的监管压力有所放松。直接融资保持稳定，非金融企业债券同比少减 969 亿元，股票融资同比少增 425 亿元。

图表简评：5 月经济指标波动简评

图表 1：一季度 GDP 增速 4.8%



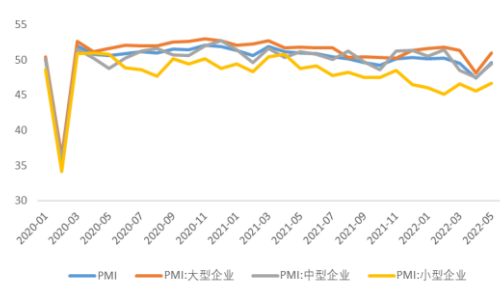
来源：wind，战略研究部

图表 2：疫情影响减弱，工业生产增速回升



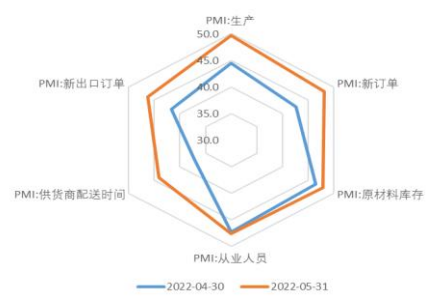
来源：wind，战略研究部

图表 3：PMI 大幅回升，大型企业重回荣枯线以上



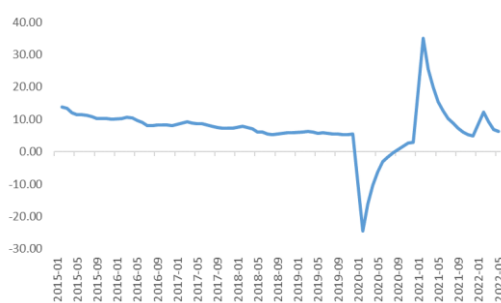
来源：wind，战略研究部

图表 4：PMI 分项指标均有所回升，其中 PMI 供货商配送时间增幅最大



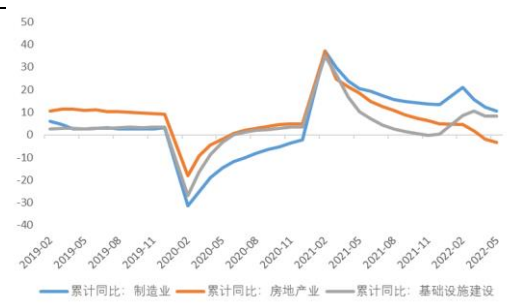
来源：wind，战略研究部

图表 5：固定资产投资增速持续回落



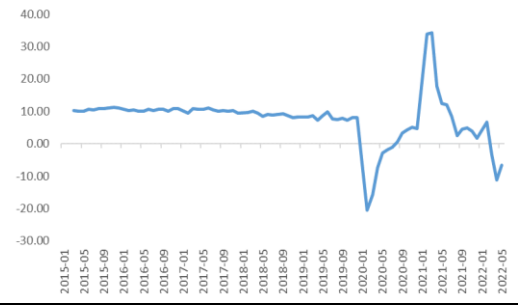
来源：wind，战略研究部

图表 6：固定资产投资结构延续分化



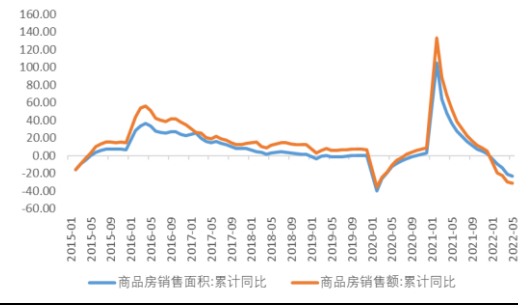
来源：wind，战略研究部

图表 7：疫情冲击缓解，社会消费品零售总额同比增速降幅收窄



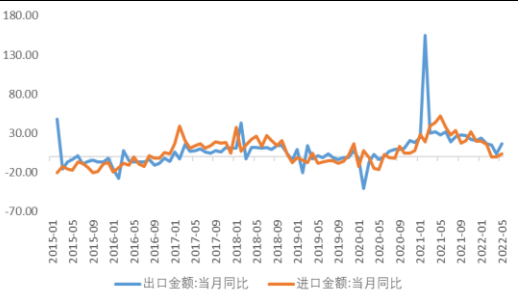
来源：wind，战略研究部

图表 8：房地产销售面积和销售金额增速持续回落



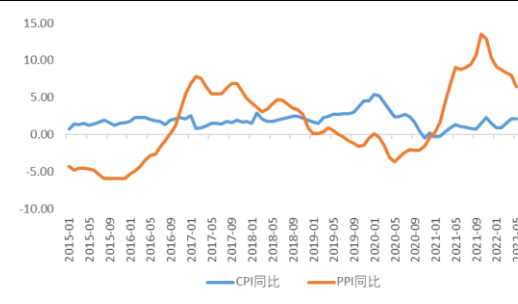
来源：wind，战略研究部

图表 9：出口增速大幅回升，进口增速小幅回升



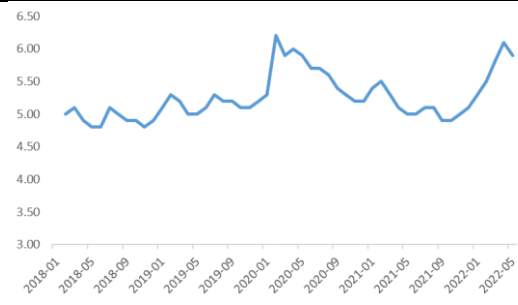
来源：wind，战略研究部

图表 10：CPI 维稳，PPI 持续下降，PPI-CPI 剪刀差继续缩小



来源：wind，战略研究部

图表 11：失业率小幅回落，但仍高于 5.5% 控制目标，就业压力较大



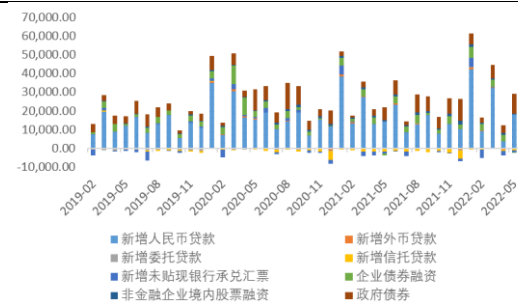
来源：wind，战略研究部

图表 12：稳增长政策持续发力，社融增速小幅回升



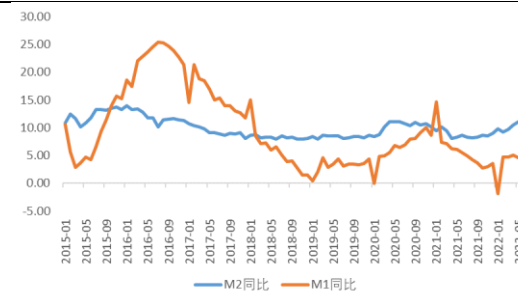
来源：wind，战略研究部

图表 13：信贷投放力度加大，政府债贡献增强，社融同比大幅多增



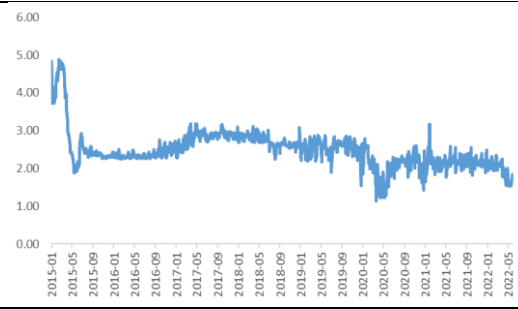
来源：wind，战略研究部

图表 14：受央行利润上缴、财政支出加快等影响，M2 增速持续回升



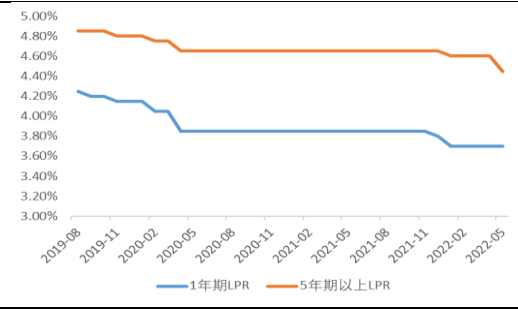
来源：wind，战略研究部

图表 15: DR007 小幅下降



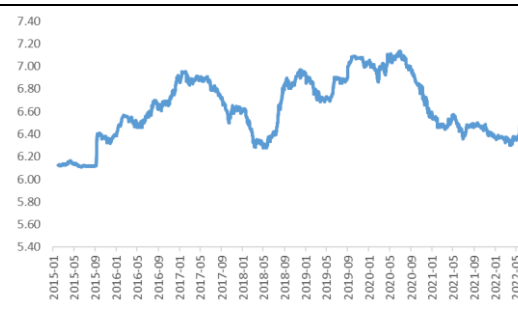
来源: wind, 战略研究部

图表 16: 五年期 LPR 下调 15BP 至 4.45%



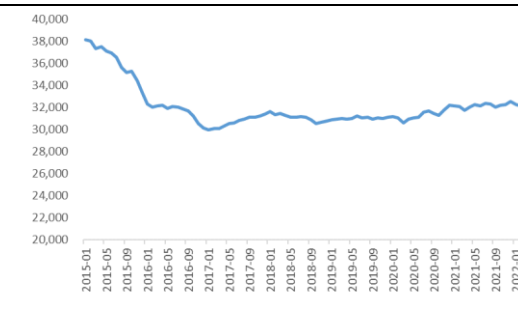
来源: wind, 战略研究部

图表 17: 美联储加息, 人民币持续贬值



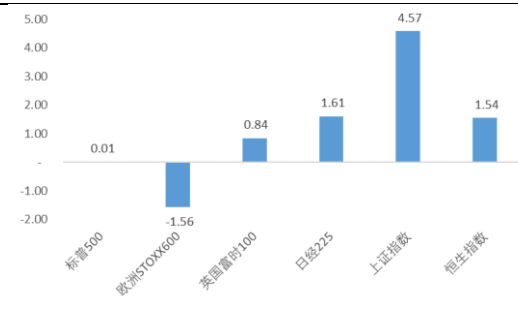
来源: wind, 战略研究部

图表 18: 外汇储备小幅微升, 总体稳定



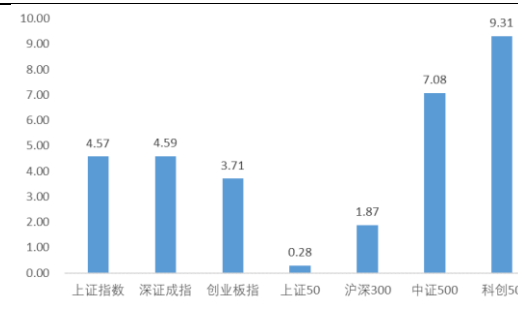
来源: wind, 战略研究部

图表 19: 5 月单月全球股指回升, 上证指数领涨



来源: wind, 战略研究部

图表 20: 5 月单月中国股指普遍上涨, 科创 50 领涨



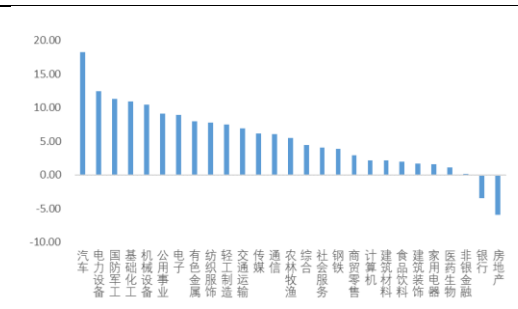
来源: wind, 战略研究部

图表 21: 全球主要股指有所回升, 其中上证指数涨幅较大



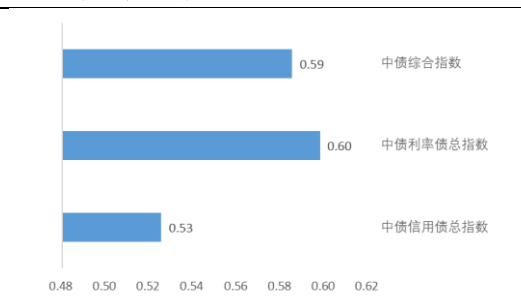
来源: wind, 战略研究部

图表 22: 5 月单月 A 股行业普遍上涨, 汽车、电力设备领涨, 仅房地产、银行下跌



来源: wind, 战略研究部

图表 23: 5 月单月债市小幅上涨, 利率债表现好于信用债



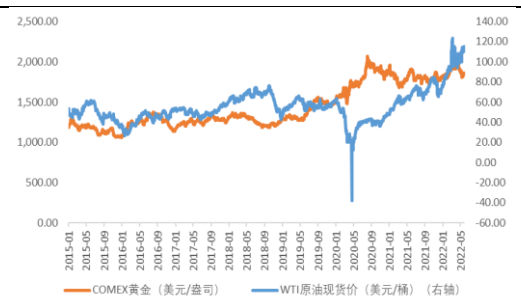
来源: wind, 战略研究部

图表 24: 国债短端收益率震荡下行, 期限利差走阔



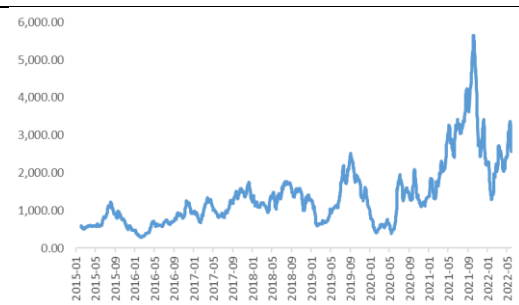
来源: wind, 战略研究部

图表 25: COMEX 黄金小幅下降, WTI 原油现货价格大幅上涨



来源: wind, 战略研究部

图表 26: 波罗的海干散货指数 (BDI) 波动较大, 总体呈上涨趋势



来源: wind, 战略研究部