上海国资经营
Shanghai State-owned Assets Management

# 经济信息汇编

（2021.05.21-2021.06.20，2021 年第六期）

## 经济评述

**5 月经济保持稳定恢复态势。**供给方面，工业生产延续景气，但增速回落。需求方面，制造业投资加快，地产、基建投资放慢，消费受散点疫情等影响复苏节奏趋缓，出口韧性仍强。CPI 温和上涨，PPI 受国际大宗商品价格拉动创 2008 年 10 月以来新高。

从先行指标看，PMI 小幅下滑，经济增长略有放缓。社融增速持续回落，信用收缩，M2 小幅回升。预计后续社融、M2 增速将趋稳。

**前瞻的看，经济整体持续修复，韧性仍强。**受广深疫情等因素影响，预计 6 月生产、消费、出口增速将有所拖累，PPI 同比高位回落，通胀拐点将至。**根据美林时钟理论，权益资产配置的结构和动力仍需进一步巩固。**预计我国二季度 GDP 增速在 8.1-8.4%区间。

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 | 8.8% | 9.8% | 有所下降 | 小幅下降 |
| PMI | 51.0% | 51.1% | 小幅下降 | 小幅下降 |
| 社会消费品零售总额同比 | 12.4% | 17.7% | 明显回落 | 继续回落 |
| CPI 同比 | 1.3% | 0.9% | 小幅上升 | 小幅下降 |
| 社融存量同比 | 11.0% | 11.7% | 小幅下降 | 临近拐点 |
| 异动：<br>PPI | 9.0% | 6.8% | 大幅上升 | 高位回落 |

（注：本文数据无特殊说明均来源于 Wind）

## 报告摘要

### 宏观经济

（第 4 页）

5 月全国规模以上工业增加值同比增长 8.8%,两年平均增长 6.6%，较上月下滑 0.2 个百分点，工业生产延续景气，增速回落。

5 月全国制造业 PMI 为 51.0，较上月小幅下滑 0.1 个百分点，反映经济增长略有放缓。

1-5 月固定资产投资同比增长 15.4%,制造业投资加快，房地产、基建投资放慢。

5 月社零同比增长 12.4%，较前值回落 5.3 个百分点，两年平均增长 4.5%，较上月上升 0.2 个百分点,消费复苏节奏趋缓。

以美元计，5 月我国出口同比增长 27.9%，增速回落，韧性仍强；进口同比增长 51.1%，增速超预期，进口额涨幅远高于进口量增速。

5 月 CPI 同比上涨 1.3%，较上月扩大 0.4 个百分点,持续温和上涨。PPI 同比上涨 9.0%，较上月扩大 2.2 个百分点，创 2008 年 10 月以来新高，主要受国际大宗商品价格拉动。

5 月城镇调查失业率为 5.0%，较前值回落 0.1 个百分点，就业形势总体稳定向好。

### 货币金融

（第 9 页）

5 月社融存量同比增长 11.0%，环比回落 0.7 个百分点，直接融资同比少增拖累社融增速回落。M2 同比增长 8.3%，较上月小幅回升 0.2 个百分点。

5 月资金面仍然处于较为宽裕状态。DR007 收于 2.58%，较 4 月末上行 23bp。LPR 连续 13 个月保持不变。

5 月人民币汇率整体呈现震荡上行走势。月末我国外汇储备 32218 亿美元，较 4 月末增加 236 亿美元。

## 资产走势

（第 12 页）

股票市场:5 月全球股指表现分化,新兴市场表现好于欧美市场。A 股市场出现了久违的普涨行情，创业板指领跑全市场。28 个申万一级行业大多上涨，国防军工、食品饮料、有色金属领涨。

债券市场：5 月债市持续回暖，中债综合指数上行 0.56%，利率债表现好于信用债。国债收益率震荡下行，10 年期国债收益率下行 8.2bp。5 月新增违约债券 6 只，新增违约主体 1 家。

商品市场：5 月黄金价格涨幅扩大，COMEX 黄金价格上涨 7.8%。原油价格先跌后涨，WTI 原油现货价收涨 5.2%。波罗的海干散货指数（BDI）继 4 月冲高后回落 15.0%，全球航运和贸易活动仍然较强。

## 政经动态

（第 18 页）

5 月 31 日，中共中央政治局召开会议，听取“十四五”时期积极应对人口老龄化重大政策举措汇报，审议《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》。

6 月 9 日，国务院常务会议部署推进实施“十四五”规划《纲要》确定的重大工程项目，强调要尊重经济规律，遵循市场化原则，统筹强基础、增功能、利长远、惠民生、防风险，推进重大工程项目建设，在发挥好消费基础作用的同时，更好发挥有效投资的关键作用。

6 月 8 日，央行发布《中国区域金融运行报告（2021）》。报告显示，2020 年，我国经济展现强大韧性，区域协同发展稳步推进，京津冀、长三角、粤港澳大湾区所在的内地省份对全国经济增长贡献率达 49.3%，城市群引领作用持续增强。

## 报告正文

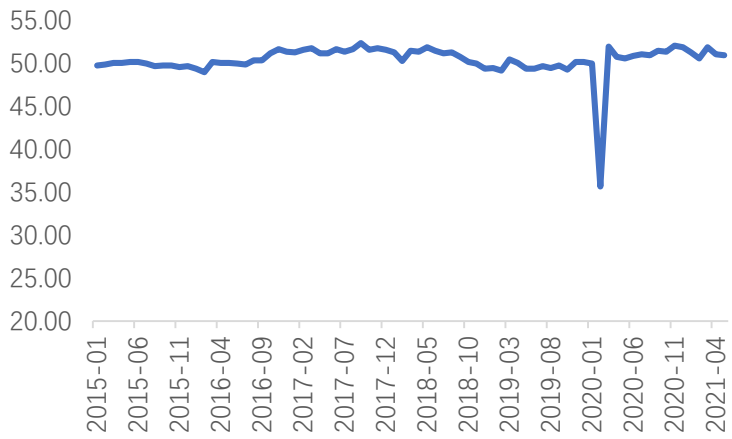
### 一、宏观经济

#### 1、工业生产延续景气

**5 月工业生产延续景气，但增速回落。**5 月全国规模以上工业增加值同比增长 8.8%，两年平均增长 6.6%，较上月下滑 0.2 个百分点，环比增速 0.52%，增速下滑。1-5 月规模以上工业增加值同比增长 17.8%，两年平均增长 7.0%。分行业来看，41 个大类行业中有 36 个行业增加值保持同比增长，**高技术行业和装备制造业增速较高，汽车行业有所拖累**。出口对生产继续起到拉动作用，出口交货值同比增长 16.9%，位于较高区间。后续内需的稳步恢复与较强的外需预计有望继续带动工业生产在后续月份保持较好水平。

#### 2、PMI 小幅下滑

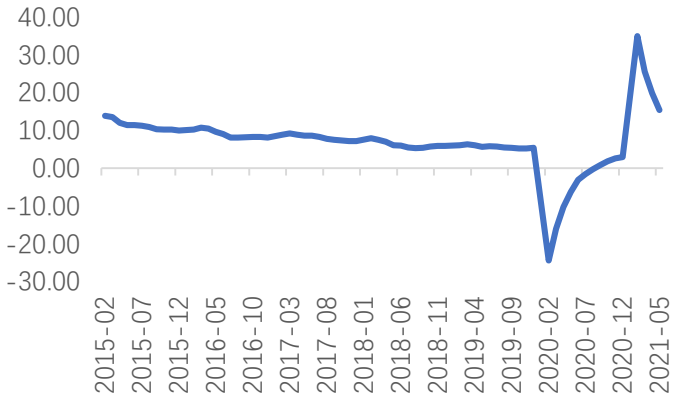
制造业 PMI（%）




5 月全国制造业 PMI 为 51.0，较上月小幅下滑 0.1 个百分点，**反映经济增长略有放缓**。PMI 生产指数 52.7，较上月上升 0.5 个百分点，新订单指数 51.3，较上月下滑 0.7 个百分点，连续 2 个月出现回落，新出口订单指数 48.3，较上月下滑 2.1 个百分点，**供给较强，需求回落**；原材料库存指数、从业人员指数、供应商配送时间指数较上月均有所回落，分别下滑 0.6、0.7、1.1 个百分点。5 月大、中、小型企业 PMI 分别为 51.8、51.1 和 48.8，较上月分别变动 0.1、0.8 和-2 个百分点，**大中型企业扩张加快，小型企业回落至景气线以下**。

**3、投资延续分化**

固定资产投资完成额累计同比（%）

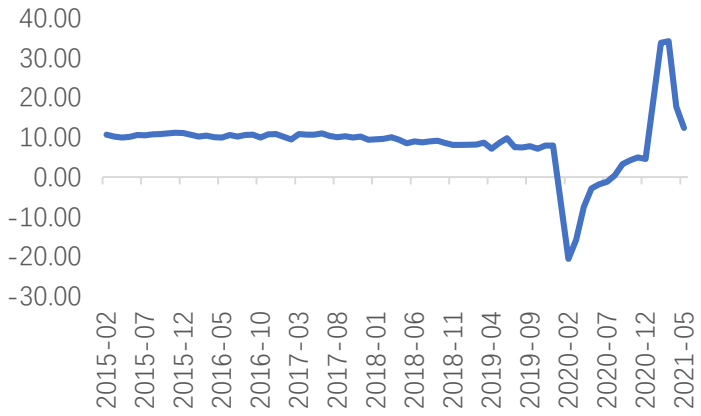



1-5 月固定资产投资同比增长 15.4%，较 1-4 月下滑 4.5 个百分点；两年平均增长 4.2%，较 1-4 月上升 0.3 个百分点。**制造业投资**

**加快，房地产、基建投资放慢。**5 月单月固定资产投资增速为 4.69%，较前值放缓约 1 个百分点。其中，5 月单月制造业投资两年平均增长约 3.66%，环比加快 0.22 个百分点，恢复趋势有望延续；房地产开发投资 5 月单月两年平均增长 8.96%，较前月回落 1.31 个百分点，但仍处较高水平;5 月单月基建投资两年平均增长 3.38%,环比放慢 0.43 个百分点，**下半年地方专项债发行加快，预计基建投资将保持稳定。**

**4、消费复苏节奏趋缓**

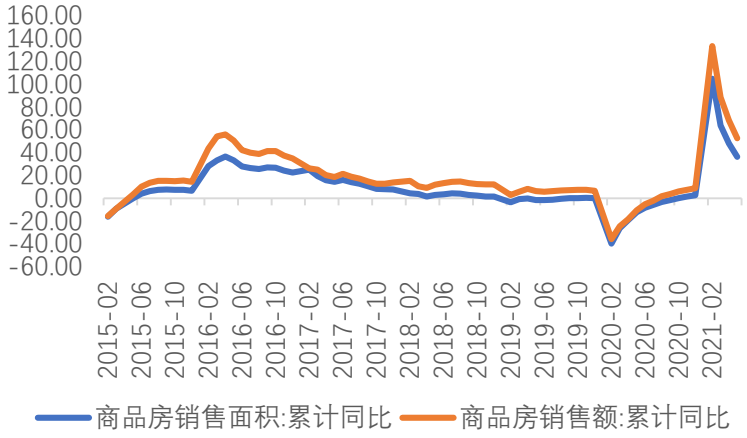
社会消费品零售总额当月同比（%）




5 月社会消费品零售总额同比增长 12.4%，较前值回落 5.3 个百分点，两年平均增长 4.5%，较上月上升 0.2 个百分点，**消费复苏节奏趋缓，可能与广州散点疫情带来的负面影响以及通讯器材和汽车等消费增长回落有关。**分品类来看，两年平均增速上升的包括饮料、服装、化妆品、日用品、文化办公用品等季节性消费增长的品类，受价格上涨影响较大的石油及制品，以及房地产后周期的家具、家电；粮油食品、烟酒、金银珠宝、中西药品等两年平均增速较上月小幅下滑，通讯器材、汽车以及建材等可选消费延续下滑趋势。

**5、房地产销售保持景气**

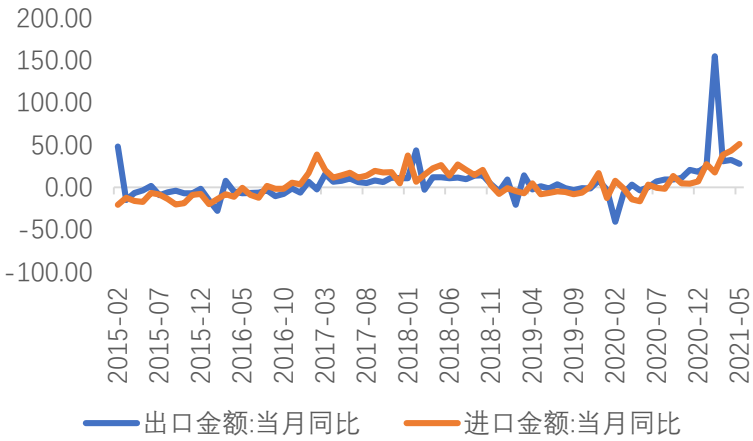
商品房销售累计同比（%）




1-5 月商品房销售面积和销售额同比分别增长 36.3%和 52.4%，较 1-4 月增速分别下滑 11.8 个百分点和 15.8 个百分点，**销售增速持续回落，但仍处景气水平**。两年平均方面，5 月单月销售面积和销售额分别增长 9.4%和 15.75%，较 4 月环比加快 1.4 和 3.6 个百分点。需求端，多重调控措施下，购房需求与热度较前几月有所下降；供给端，“三道红线”压力下，房地产企业去化行为积极，去杠杆降负债。

## 6、出口增速回落，进口增速超预期

出口、进口金额当月同比（%）



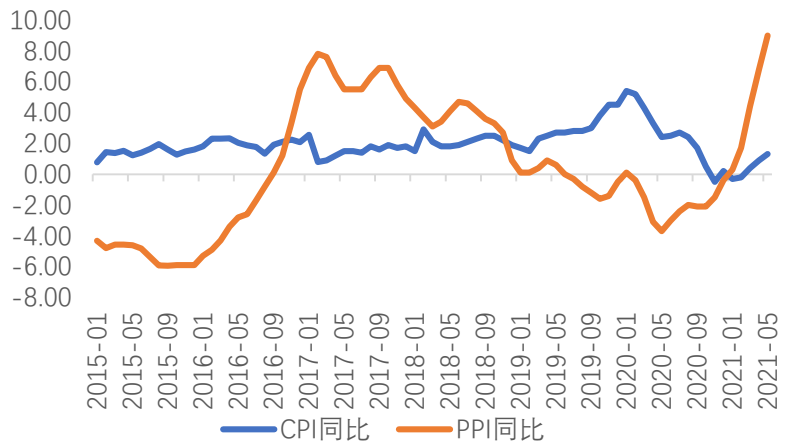

以美元计，5 月我国出口额 2639 亿美元，环比基本持平，同比增长 27.9%，较 2019 年同期增长 11.1%，**增速回落，韧性仍强**。分产品来看，设备出口趋势上涨，劳动密集型出口高位放缓，防疫物资出口份额大幅下滑。

以美元计，5 月我国进口金额同比增长 51.1%，较 2019 年同期增长 26.4%，增速超预期。其中，大豆、铁矿砂、钢材、原油进口总额分别同比分别增长 41.8%、105.3%、38.0%和 105.1%，进口量同比分别增长 2.4%、3.2%、5.8%和-14.6%，**大宗商品涨价带动进口额涨幅远高于进口量增速。**

后续预计外需修复和产能替代对于出口的支撑仍具韧性；进口受需求回升和大宗价格影响仍将维持高位。

## 7、CPI 温和上涨，PPI 创新高

CPI、PPI 当月同比（%）

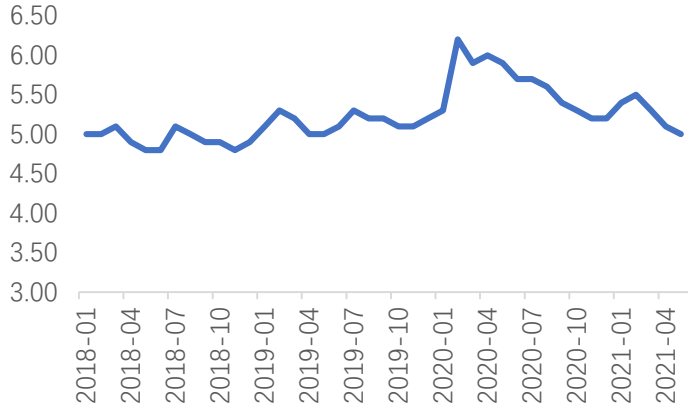



5 月 CPI 同比上涨 1.3%，较上月上升 0.4 个百分点。核心 CPI 同比上涨 0.9%，较上月上升 0.2 个百分点。**CPI 持续温和上涨，居民消费需求复苏趋势延续。食品 CPI** 同比微涨 0.3%，**环比下跌 1.7%，主要受猪周期下行拖累**；非食品 CPI 同比上涨 1.6%，环比上涨 0.2%。

5 月 PPI 同比上涨 9.0%，较上月上升 2.2 个百分点。PPI 创 2008 年 10 月以来新高，**主要受国际大宗商品价格拉动**。预计**大宗商品价格可能高位震荡一段时间，但高点临近**，下半年将迎来拐点。5 月 PPI-CPI 剪刀差创历史最高，后续有望收敛，下游企业盈利有望得到支撑。

## 8、就业稳定向好

城镇调查失业率（%）

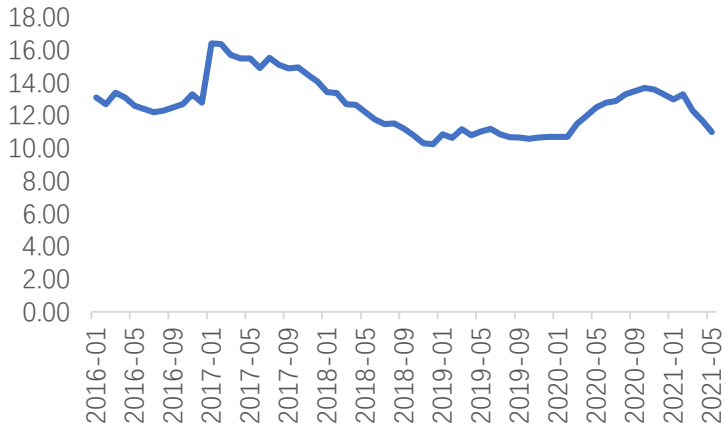



5 月城镇调查失业率为 5.0%，较前值回落 0.1 个百分点，连续三个月回落，明显低于 5.5%的控制目标，**就业形势总体稳定向好**。

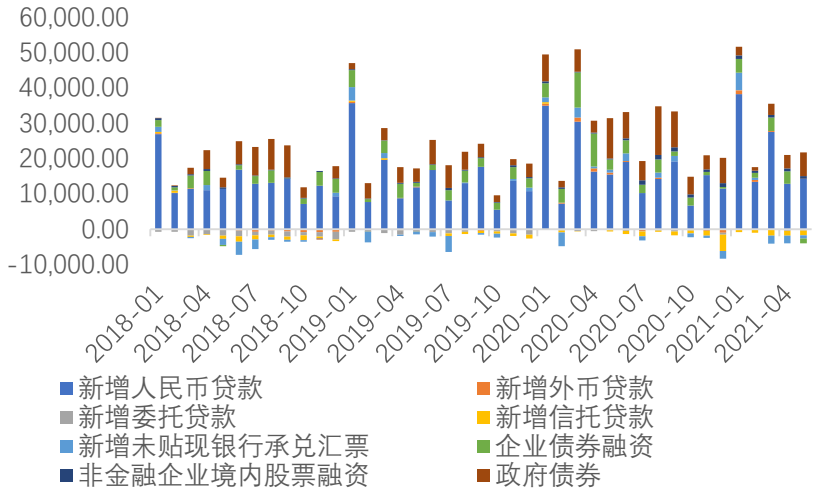
## 二、货币金融

### 1、社融持续回落、M2 小幅回升

社融存量当月同比（%）

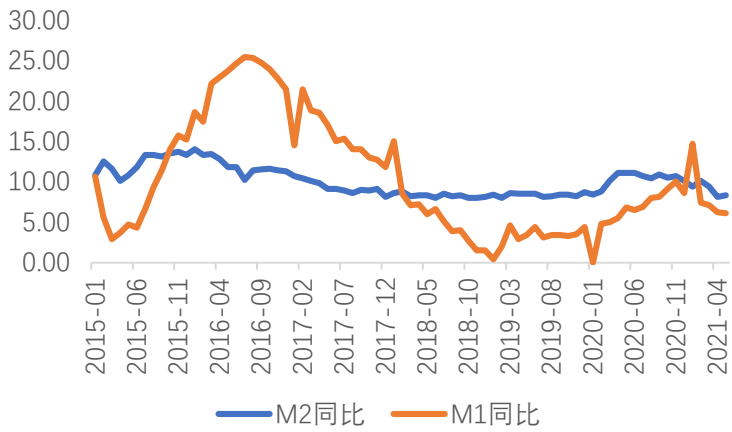


社融增量主要分项（亿元）




5 月新增社会融资总额 1.92 万亿，同比少增 1.27 万亿，社融存量同比增长 11.0%，环比回落 0.7 个百分点，**直接融资同比少增拖累社融增速回落**。分结构来看：人民币信贷层面，人民币贷款增加 1.43 万亿，同比少增 802 亿元；直接融资层面，企业债券净融资减少 1336 亿元，境内股票融资 717 亿元，带动直接融资净增量年内首次转负；非标融资层面，5 月净减少 2629 亿元，其中表外票据融资净减少 926 亿元，信托贷款下降 1295 亿元，委托贷款下降 403 亿元；政府融资方面，5 月净增 6701 亿元；其他融资方面，当月净增 1447 亿元。2021 年地方专项债额度 3.65 万亿元，上半年发行不到 30%，目前已披露三季度计划超 1 万亿元，**下半年发行或将加速，预计社融将迎来拐点**。

M1、M2 当月同比（%）

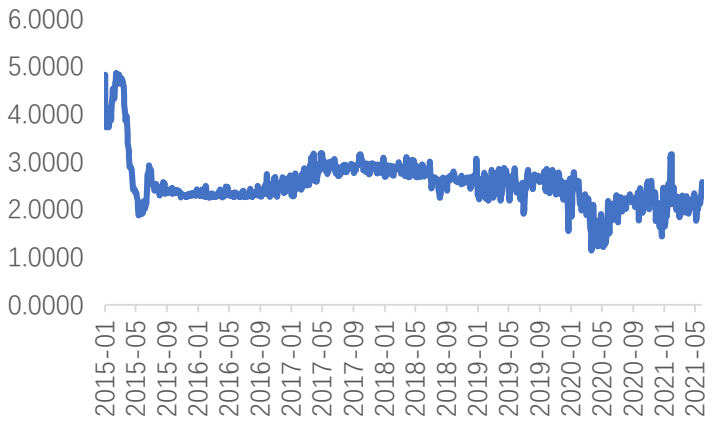



5 月 M2 同比增长 8.3%，**较上月小幅回升 0.2 个百分点**。M1 同比

增长 6.1%，较上月小幅回落 0.1 个百分点。**M2-M1 剪刀差小幅走阔，实体经济活跃度边际放缓。**

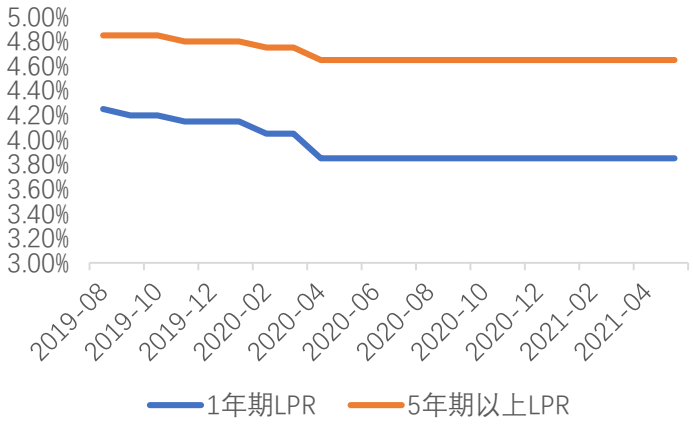
## 2、资金面仍宽裕

DR007（%）




**5 月资金面仍然较为宽裕。**5 月央行公开市场操作延续“小量平价”对冲的方式，通过多种政策工具，进行预调微调，确保市场流动性保持合理充裕。5 月末 DR007 收于 2.58%，较 4 月末上行 23bp。

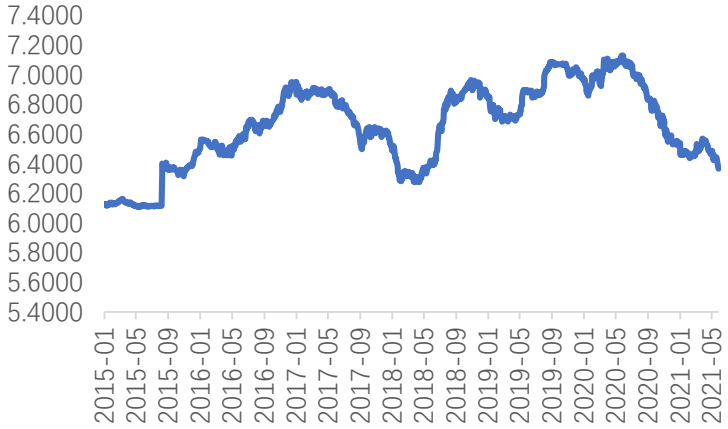
LPR 报价




5 月 1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，**均连续 13 个月保持不变。**

## 3、人民币汇率震荡上行

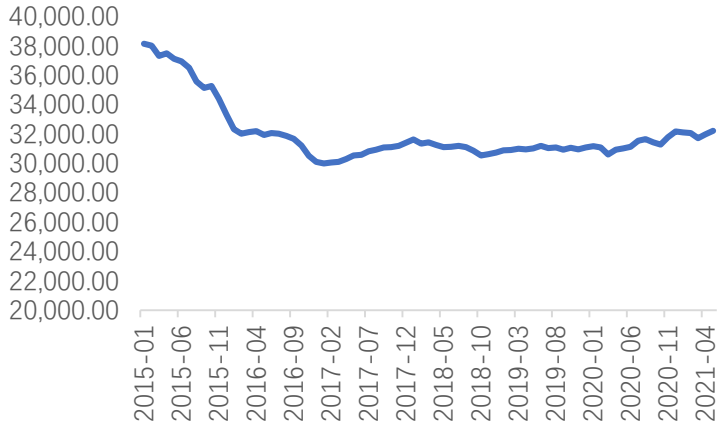
美元兑人民币中间价




**5 月人民币汇率整体呈现震荡上行走势**，在中旬出现小幅震荡。经济基本面的支撑、美元指数的波动以及中外关系的持续紧张是影响本月人民币汇率走势的主要因素。预计 6 月人民币汇率将双向波动。

**4、外汇储备持续增加**

外汇储备（亿美元）

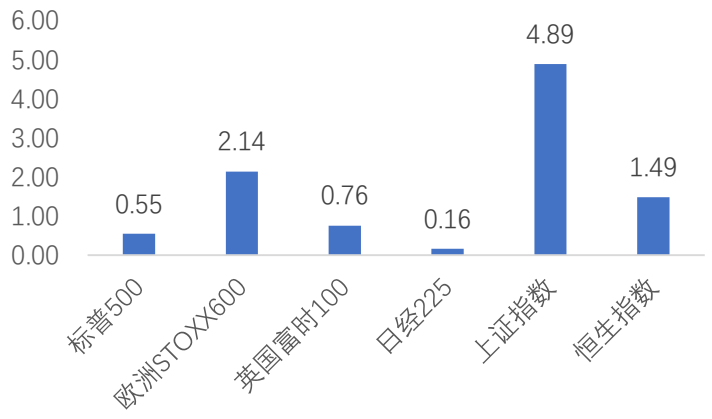



5 月末我国外汇储备 32218 亿美元，较 4 月末增加 236 亿美元，美元指数下行产生汇兑收益是外储变动主因。

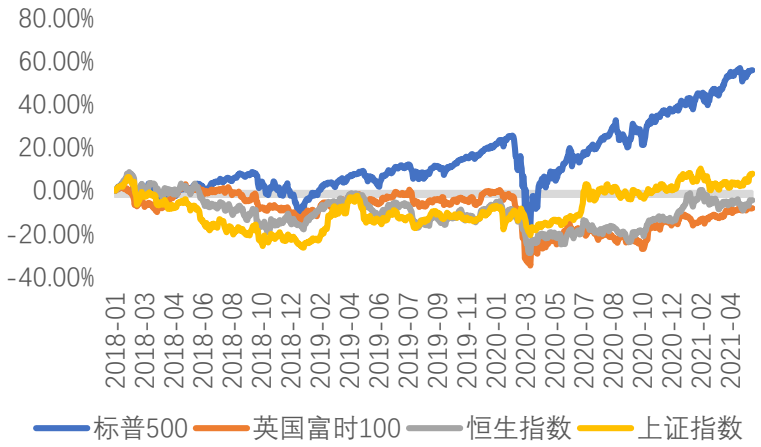
## 三、资产走势

**1、股票市场**

全球股指 5 月涨跌幅（%）

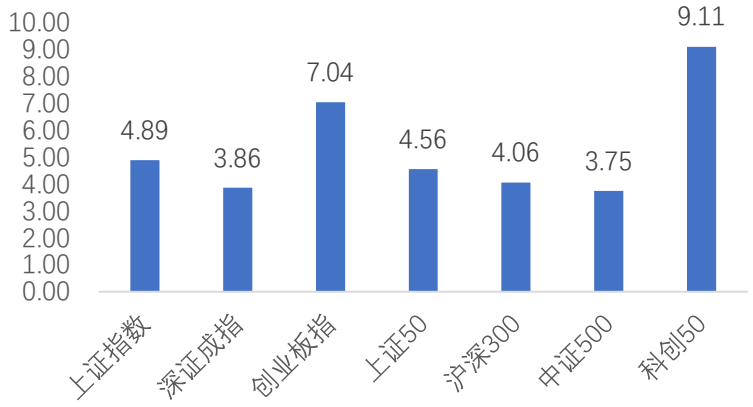



全球股指涨跌幅走势



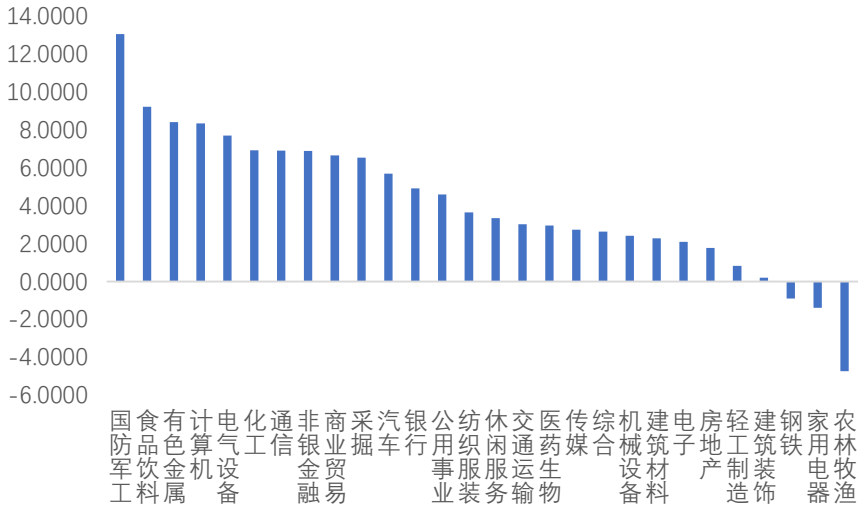

5 月全球股指表现分化，**新兴市场表现好于欧美市场**。上证指数表现较好，上涨 4.89%，恒生指数上涨 1.49%，英国富时 100 和标普 500 分别小幅上涨 0.76%和 0.55%。

A 股股指 5 月涨跌幅（%）



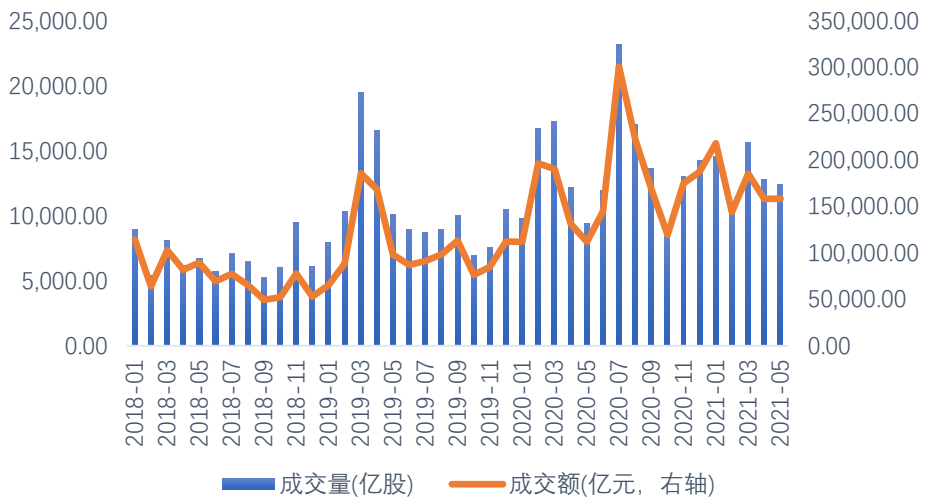

**5 月 A 股市场迎来普涨行情。**科创 50 领跑，涨幅 9.11%，创业板指表现亮眼，上涨 7.04%，上证指数和深证成指分别上涨 4.89%和 3.86%。

A 股行业 5 月涨跌幅（%）




**5 月 A 股行业大多上涨。**申万一级分类下，领涨的五个行业依次为国防军工（13.1%）、食品饮料（9.2%）、有色金属（8.4%）、计算机（8.3%）和电气设备（7.7%）；下跌的仅有三个行业，分别为农林牧渔（-4.7%）、家用电器（-1.4%）和钢铁（-0.9%）。

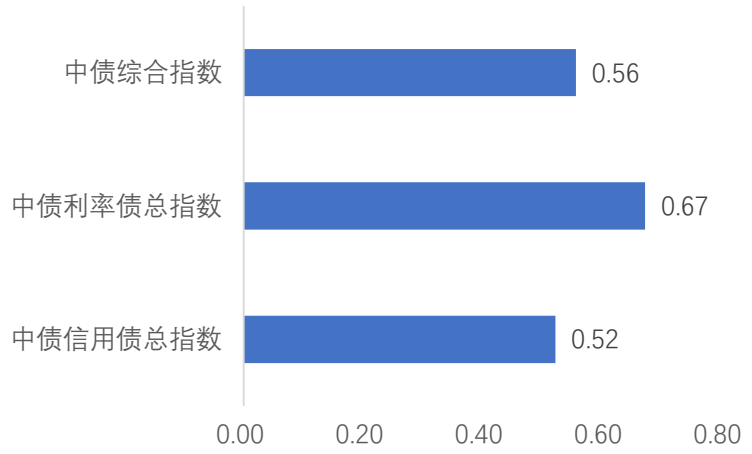
A 股成交情况




5 月 A 股成交量 1.24 万亿股，成交额 15.85 万亿元，日均成交额 0.88 亿元，日均成交较上月有所提升。

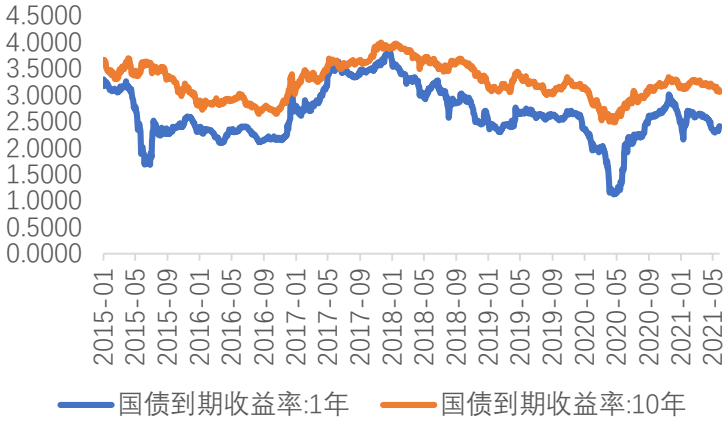
## 2、债券市场

债券指数 5 月涨跌幅（%）




**5 月债市持续回暖**，中债综合指数上行 0.56%，利率债表现好于信用债。

国债到期收益率




**5 月国债长端收益率震荡下行，期限利差收窄。**10 年期国债收益率月末收于 3.06%，全月下行 10bp；1 年期国债收益率收于 2.41%，上行 8bp。整体带动 10 年/1 年期限利差收窄至 65bp，收益率曲线趋于平坦。

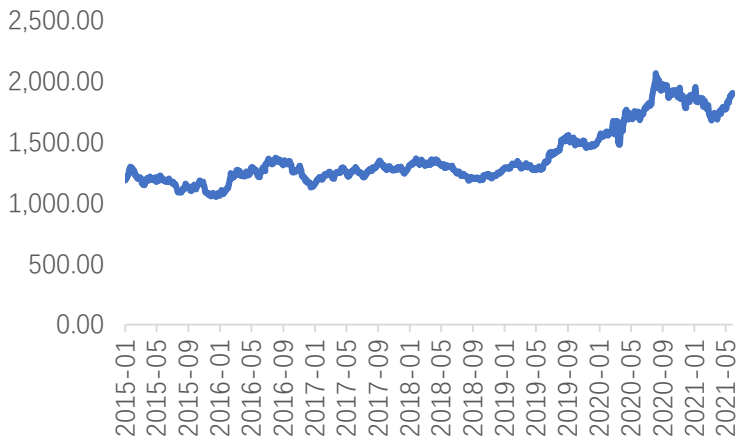
5 月新增违约债券

| 名称 | 发行人 | 债券余额（亿元） | 公司属性 |
|---|---|---|---|
| H6 泰禾 02 | 泰禾集团股份有限公司 | 0.00 | 民营企业 |
| H6 泰禾 03 | 泰禾集团股份有限公司 | 15.00 | 民营企业 |
| 17 幸福基业 MTN001 | 华夏幸福基业股份有限公司 | 18.00 | 民营企业 |
| 16 协信 05 | 重庆协信远创实业有限公司 | 5.61 | 中外合资企业 |
| 17 宜华企业 MTN001 | 宜华企业(集团)有限公司 | 10.00 | 民营企业 |
| 16 隆鑫 MTN001 | 隆鑫控股有限公司 | 6.00 | 民营企业 |

**5 月新增违约债券 6 只，**分行业来看，地产公司违约债券 4 只，均为已违约主体。5 月新增违约主体 1 家，环比减少 1 家，为隆鑫控股有限公司，企业性质为民营企业，主营业务涉及摩托车、摩托车发动机、通用动力机械的生产和销售等。

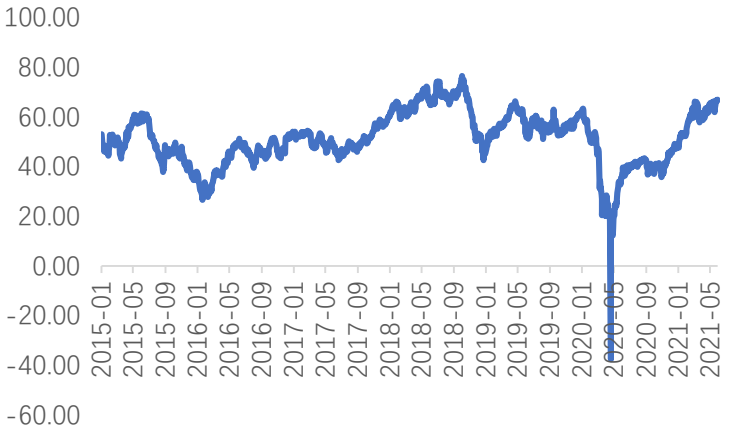
## 3、商品市场

COMEX 黄金（美元/盎司）



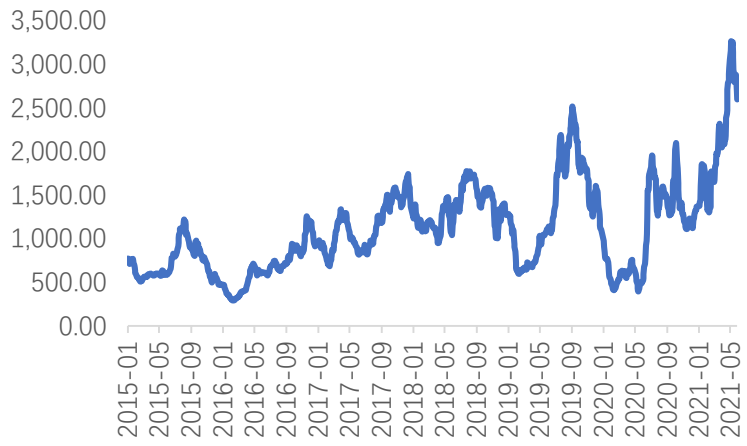

**5 月黄金价格涨幅扩大**，COMEX 黄金价格上涨 7.8%。未来，受制于美债收益率和美元指数上升，黄金涨势或难以持续。

WTI 原油现货价（美元/桶）




**5 月原油价格先跌后涨**，WTI 原油现货价收涨 5.2%。欧佩克对原油增产持谨慎态度，且国外疫情反复，预计原油仍将保持涨势。

波罗的海干散货指数(BDI)




5 月波罗的海干散货指数(BDI)下跌 15.0%，继 4 月冲高后回落，但仍处高位，**全球航运和贸易活动仍然较强**。

## 四、政经动态

### 1、5 月 31 日中央政治局会议

会议**听取“十四五”时期积极应对人口老龄化重大政策举措汇报，审议《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》**。会议指出，**积极应对人口老龄化，事关国家发展和民生福祉，是实现经济高质量发展、维护国家安全和社会稳定的重要举措**。会议强调，要贯彻落实积极应对人口老龄化国家战略，加快建立健全相关政策体系和制度框架。要稳妥实施渐进式延迟法定退休年龄，积极推进职工基本养老保险全国统筹，完善多层次养老保障体系，探索建立长期护理保险制度框架，加快建设居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系和健康支撑体系，发展老龄产业，推动各领域各行业适老化转型升级，大力弘扬中华民族孝亲敬老传统美德，切实维护老年人合法权益。各级党委和政府要健全完善老龄工作体系，加大财政投入力度，完善老龄事业发展财政投入政策和多渠道筹资机制，为积极应对人口老龄化提供必要保障。

2、6 月 9 日国务院常务会议

会议**部署推进实施“十四五”规划《纲要》确定的重大工程项目**；确定深化公立医院薪酬制度改革的措施，更好调动医务人员积极性，更优服务人民群众。会议指出，“十四五”规划《纲要》确定了一批具有战略性、基础性、引领性的重大工程项目，涉及科技攻关、基础设施、生态环境建设、民生补短板、文化传承发展等重点领域。各地区各部门按照党中央、国务院部署，有序做好项目实施准备，细化实化支持政策，绝大部分项目陆续启动。当前国内外环境不确定不稳定因素较多，**要坚持不搞“大水漫灌”，保持宏观政策连续性稳定性，增强针对性**，保持经济运行在合理区间。会议要求，**要尊重经济规律，遵循市场化原则，统筹强基础、增功能、利长远、惠民生、防风险，推进重大工程项目建设，在发挥好消费基础作用的同时，更好发挥有效投资的关键作用**。

3、6 月 8 日央行发布《中国区域金融运行报告（2021）》

报告显示，2020 年，各地区经济稳定恢复，结构持续优化，发展质效稳步提升。我国经济展现强大韧性，区域协同发展稳步推进，**京津冀、长三角、粤港澳大湾区所在的内地省份对全国经济增长贡献率达 49.3%，城市群引领作用持续增强**。报告显示，投资结构继续改善，高技术产业和社会领域投资增长较快。**2020 年全年高技术产业投资、卫生等社会领域投资增速分别快于全部固定资产投资 7.7 个和 9 个百分点。**东部、西部和东北地区固定资产投资分别比上年增长 3.8%、4.4%和 4.3%，制造业投资和基础设施补短板力度较大；中部地区克服疫情影响，固定资产投资实现 0.7%的正增长。**展望 2021 年，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把服务实体经济放在更加突出的位置，珍惜正常的货币政策空间，处理好恢复经济和防范风险的关系。**为实现经济总量平衡、结构优化、内外均衡，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局创造良好的货币金融环境。