

# 中国五月份经济数据快评

## 贸易战阴影下数据继续疲弱，静待月底G20

**概要。**自贸易战开始以来，月度经济指标持续走软。在外部压力不断升级的情形下，5月经济表现依然疲弱，工业生产承压，固定资产投资增速下滑，但受惠于五一劳动节假期，社零增速有所回升。中美两国元首确认将于6月底G-20峰会会面。尽管我们并未预期会面能达成任何实质协议，但将会成为重启中美贸易谈判的转折点，提振市场信心。

- **工业活动：汽车业产出低迷。**5月份规上工业增加值同比增长5.0%，较4月份回落0.4个百分点，此趋势大致符合高频数据监测到的趋势。美国加征关税所带来的负面影响正逐步蚕蚀中国制造业，但分行业看，并未出现断崖式下滑。汽车业5月份产出跌幅扩大，增加值/产量当月分别同比下降4.7%/21.5%。其他行业产量亦有所放缓，包括医药制造业、计算机及通讯科技、食品制造、公用事业等。
- **固定资产投资：房地产及基建放缓，制造业维持增长。**固定资产投资在1-5月同比增长5.6%，较1-4月回落0.5个百分点。房地产投资增长由1-4月的11.9%，下滑至1-5月的11.2%，符合我们预期。由于自2018年三季度以来，土地购置疲弱，我们预计未来几个月房地产固定资产投资将逐步放缓。基建固定资产投资同比增长亦从1-4月的4.4%，回落至1-5月的4.0%，但我们认为，在地方政府专项债获准作为重大项目资本金之后，跌势将放慢并转趋稳定。1-5月制造业固定资产投资增长2.7%。
- **5月零售大幅反弹，同比增长8.6%（4月为7.2%）。**今年假期较多，五一劳动节连续三天假期，是5月份零售业回暖的主要原因之一。另一原因与汽车销售增加有关，5月份同比增长2.1%，1-5月跌幅收窄至2.0%，反映一系列推动传统汽车以及新能源汽车销售的政策开始取得成效。
- **G-20将重启中美贸易谈判。**对于资本市场而言，现阶段似乎没有任何事件比中美谈判取得进展更能鼓舞市场。两国元首昨日电话沟通，确认将于月底的G-20会议上举行会晤，两国谈判团队将于正式会晤前重启沟通。尽管我们并未预期双方能在此次会面中达成实质协议，但这次或为双方重返谈判桌的转折点。贸易战升级对双方皆无裨益。两国关系的动态演绎在未来很长一段时间内仍将伴随资本市场。

### 数据资料

同比增速	2018-12	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05
规模以上工业增加值 (%)	5.7	5.3	8.5	5.4	5.0
城镇固定资产增速 (%)	5.9	6.1	6.3	6.1	5.6
- 制造业投资	9.5	5.9	4.6	2.5	2.7
- 房地产开发投资	9.5	11.6	11.8	11.9	11.2
- 基建投资	3.8	4.3	4.4	4.4	4.0
社会零售消费品总额 (%)	8.2	8.2	8.7	7.2	8.6

资料来源：国家统计局，招银国际证券。

丁文捷 博士

(852) 3900 0856

dingwenjie@cmbi.com.hk

### 近期报告

1. 数据如期回落，政策刺激仍有空间 - 2019年5月16日
2. 四月CPI、PPI双双回升，货币政策维持宽松 - 2019年5月9日
3. 数据没那么好，经济没那么差，政策支持细水长流 - 2019年4月23日

## 免责声明及披露

### 分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

### 招銀國際证券投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招銀國際并未给予投资评级

### 招銀國際证券行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

### 招銀國際證券有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)为招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司为招商銀行之全資附屬公司)

### 重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招銀證券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招銀證券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招銀證券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律法律责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招銀證券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招銀證券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国1934年证券交易法规15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。