

研究员：
陶敬刚
宏观经济
(8621)64718888-1104

联系人
张燕华
(8621)64718888-1287
zhangyanhua@stocke.com.cn
上海市长乐路 1219 号长
鑫大厦 18 层 (200031)

内需引领 5 月份经济增长提速

上周回顾：

- **美国经济好转迹象明显。**4月份美国厂商、批发商、零售商销售环比跌幅明显收窄；除零售外，其他库存跌幅均明显减小并带动商业整体库存降幅减小。库存销售比高位小幅下滑0.1个百分点。但5月份预估的零售数据环比增长0.5%，显示终端需求有持续向好的趋势。4月份美国的进出口数据进一步下滑，贸易逆差扩大。
- **一季度美国居民财富缩水幅度减小。**1季度美国居民净资产连续第七个季度萎缩，但是跌幅较去年已经明显缩小。由于财政赤字的持续扩大和美联储定量放松政策的推行，美国国债利率持续上升，并带动抵押贷款利率上行，对于房地产市场是一个不利的消息，对于居民的财富也是个不小的威胁。
- **经济数据显示，5月份中国经济回暖势头明显好于4月份，这与我们之前认为4月份经济增速的小幅下滑属于季节性下滑的判断相一致。**
- **物价下滑，货币宽松。**4月份CPI、PPI同比分别下滑-1.4%、-7.2%。新增贷款达到6645亿元，M2增长25.74%。
- **5月份投资、出口、零售增长有喜有忧。**5月份当月城镇固定资产投资增长38.7%，较4月份上升4.7个百分点；5月份出口、进口同比分别下滑26.3%、24.8%，跌幅扩大；零售同比增长15.2%，较4月份小幅上升0.4个百分点。
- **5月份工业生产增速明显回升。**5月份工业增加值同比增长8.9%，增速较4月份上升了1.6个百分点。生铁产量增速大幅反弹，黑色金属冶炼及压延加工业扭转了前期的下滑形势，录得2.3%的增长。5月份发电量跌幅收窄到-2.7%。

浙商评析：

- 由于近期全球，尤其是发达经济体经济有好转的迹象，预计未来一个季度美国贸易规模有望扩大。同时，美国市场利率的上升将迫使美联储继续被动购买国债以压低利率水平。
- 中国经济，除了出口下滑幅度扩大外，零售、投资、工业生产增速均加快，重工业也有回暖的迹象并带动发电量跌幅收窄。同时，PPI环比两个月上升，信贷投放超预期，都是经济继续好转的证据。
- 投资、消费、房地产等内需的上升势头可以弥补相对较弱的出口，经济的复苏具有可持续性；下半年，在外需好转以及工业生产由下游向中上游扩散的过程中，工业生产和经济增长将继续加速。

正文目录

一、	海外经济	4
★	美国 1 季度居民净资产缩水 2.6%，跌幅减小	4
★	美国 4 月份零售商、批发商、生产商销售、库存继续下滑	4
★	美国 5 月份零售环比上涨 0.5%	6
★	美国 4 月份贸易逆差连续第二个月扩大	7
★	美联储已经购进 1565 亿美元国债	7
★	美国国债收益率和抵押债券收益率快速上升	8
二、	中国经济	9
★	物价继续下滑，PPI 环比底部构筑完成	10
★	信贷超预期投放，流动性依旧充沛	11
★	投资延续亢奋，有望继续攀升	12
★	进出口跌幅双双扩大	14
★	零售增速继续攀升	16
★	工业生产增速加快	17
三、	上周报告	19

图表目录

图 1:	美国经济各个环节库存销售比维持高位	5
图 2:	生产、流通领域存货环比	5
图 3:	生产、流通领域存货同比	5
图 4:	生产、流通领域销售环比	6
图 5:	生产、流通领域销售同比	6
图 6:	美国零售环比增长	6
图 7:	美国零售同比增长	6
图 8:	美国进出口贸易增速	7
图 9:	美国货物和服务收支差额	7
图 10:	美国货物项目进出口	7
图 11:	美国服务项目进出口	7
图 12:	美国财政赤字迅速扩大	8
图 13:	国债收益曲线重新上行	9
图 14:	抵押贷款利率重新快速上升	9
图 15:	CPI 与 PPI 走势	10
图 16:	PPI 分项指标	11
图 17:	CPI 分项指标	11
图 18:	M1、M2 增速	12
图 19:	贷款增速	12
图 20:	贷款部门结构	12
图 21:	非金融公司及其他部门贷款期限结构	12
图 22:	居民户贷款期限结构	12
图 23:	贷款整体期限结构	12

图 24: 房地产投资与非房地产投资	13
图 25: 城镇投资-企业类型划分	13
图 26: 铁公基类投资增长迅猛	13
图 27: 全国与四川省城镇固定资产投资	13
图 28: 中央投资与地方投资	14
图 29: 国房景气指数	14
图 30: 固定资产投资的类型分类	14
图 31: 施工项目与新开工项目个数	14
图 32: 在建项目与新开工项目	14
图 33: 固定资产投资资金来源	14
图 34: 贸易进出口增速	15
图 35: PMI-出口订单	15
图 36: 出口地理分布	15
图 37: 进口地理分布	15
图 38: 一般贸易进出口增速	16
图 39: 加工贸易进出口增速	16
图 40: 社会零售总额当月与累计增长	16
图 41: 社会零售总额当月名义与实际增长	16
图 42: 社会零售总额分行业增长	17
图 43: 社会零售总额分区域增长	17
图 44: PMI与工业生产	18
图 45: 工业生产累计增长	18
图 46: 工业生产当月增长	18
图 47: 工业生产产销率	18
图 48: 水泥	18
图 49: 生铁	18
图 50: 粗钢	19
图 51: 钢材	19
图 52: 汽车	19
图 53: 发电量	19

一、海外经济

4 月份美国厂商、批发商、零售商销售环比跌幅明显收窄；除零售外，其他库存跌幅均明显减小并带动商业整体库存降幅减小。库存销售比高位小幅下滑 0.1 个百分点。5 月份预估的零售数据环比增长 0.5%，显示终端需求有持续向好的趋势。4 月份美国生产-流通环节的销售仍然在下滑，相应的是，美国的进出口数据也在进一步下滑，同时贸易逆差扩大。由于近期全球，尤其是发达经济体经济有好转的迹象，预计未来一个季度美国贸易规模有望扩大。

但是，销售依然受到居民财富缩水的威胁。美联储公布的报告显示，1 季度美国居民净资产连续第七个季度萎缩，房地产、证券市场共同带动居民净资产萎缩 2.8%，但是跌幅较去年已经明显缩小。房地产依旧是美国居民最大的资产持有形式。由于财政赤字的持续扩大和美联储定量放松政策的推行，美国国债利率持续上升，并带动抵押贷款利率上行，对于房地产市场是一个不利的消息，对于居民的财富也是个不小的威胁。预计美联储将被迫继续购买国债以压低利率水平。

★ 美国 1 季度居民净资产缩水 2.6%，跌幅减小

美联储 11 日发布的报告显示，受美国经济衰退影响，第一季度美国家庭净资产总额环比缩水了 1.33 万亿美元，相当于人均损失了 4000 余美元。

根据美联储的这份报告，今年第一季度美国家庭净资产总额为 50.38 万亿美元，为 2004 年第三季度以来最低水平。这也是美国家庭净资产总额连续第七个季度下降。受房市泡沫和股市牛市推动，美国家庭净资产 2007 年第二季度曾达到创纪录的 64.4 万亿美元。

报告显示，今年第一季度，美国家庭持有股票总值为 5.2 万亿美元，环比降幅为 5.8%；共同基金总值为 3.3 万亿美元，降幅为 4.1%；美国家庭房产总值为 17.9 万亿美元，降幅为 2.4%。由于房产是美国人家庭净资产中最大一笔，因此，房市泡沫破灭让许多美国家庭遭受了沉重打击。

尽管美国人“变穷”了，但“变穷”的速度在放缓。今年第一季度家庭净资产总额比去年第四季度下降了 2.6%，小于第四季度的 8.6% 的降幅。去年美国家庭净资产总额降幅达到 17.4%，即蒸发掉 10.9 万亿美元。

★ 美国 4 月份零售商、批发商、生产商销售、库存继续下滑

4 月份美国经季节调整的生产厂商、批发商、零售商销量继续下降，同时库存继续降低，库存销售比维持在高位，略有下滑。

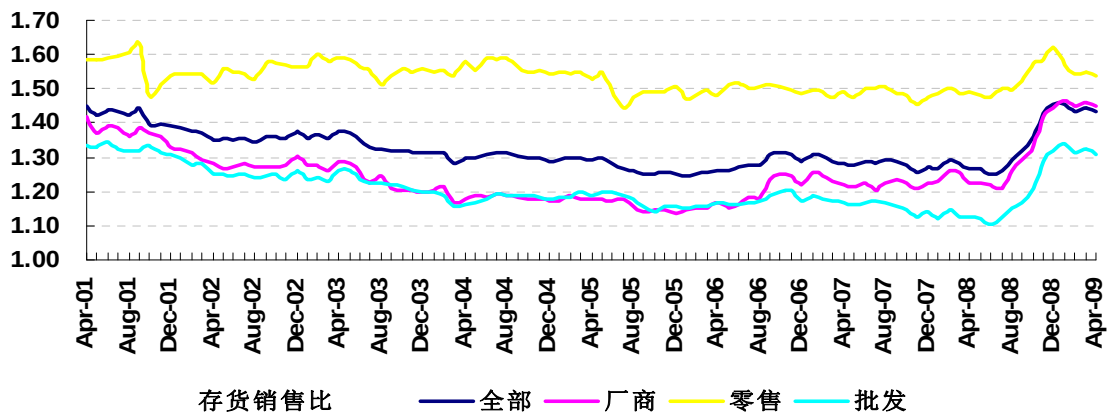
4 月份生产商、批发商、零售商库存环比分别下滑 0.97%、1.37%、1.04%，存货总体下滑 1.1%，除零售外下滑幅度较 3 月份均有所收窄；但是同比分别下

滑 5.14%、6.18%、8.24%、6.5%，降幅较 3 月份明显扩大。

4 月份生产商、批发商、零售商、整体销售量环比分别下滑 0.22%、0.44%、0.3%、0.32%(5 月份零售增长 0.5%); 同比分别下滑 19.9%、19.48%、11.05%、17.20%。销售环比下滑幅度明显收窄，但是同比下滑的幅度有所扩大。

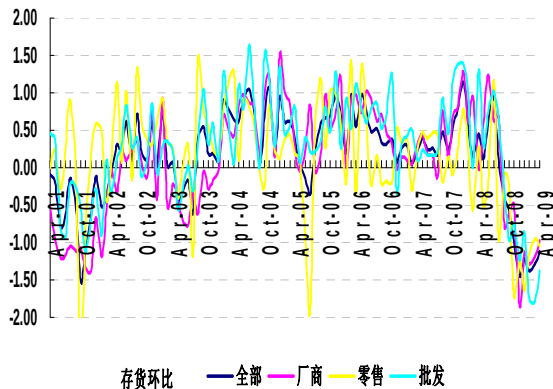
4 月份生产商、批发商、零售商、整体库存销售比分别为 1.45、1.31、1.54、1.43，均较 3 月份小幅下滑 0.1 个百分点。

图 1: 美国经济各个环节库存销售比维持高位



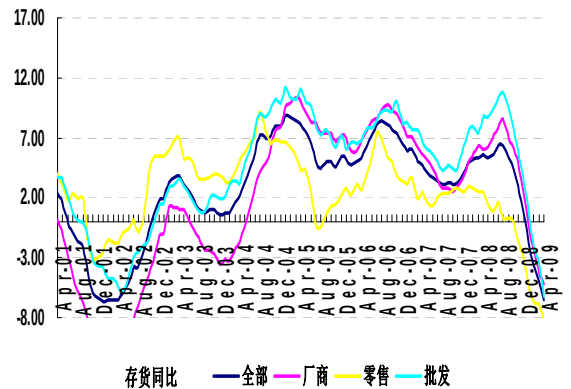
资料来源: CEIC 浙商证券

图 2: 生产、流通领域存货环比



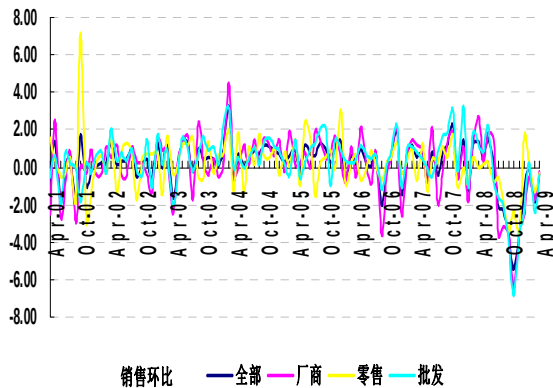
资料来源: CEIC 浙商证券

图 3: 生产、流通领域存货同比



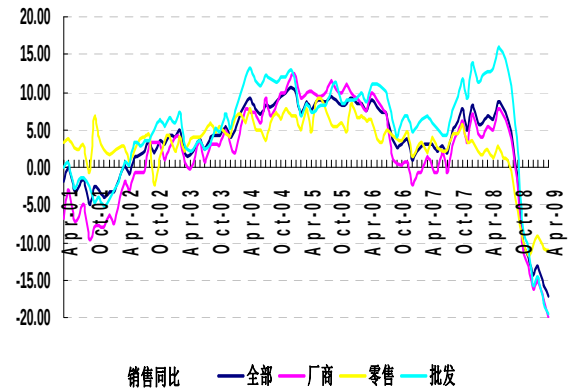
资料来源: CEIC 浙商证券

图 4: 生产、流通领域销售环比



资料来源: CEIC 浙商证券

图 5: 生产、流通领域销售同比



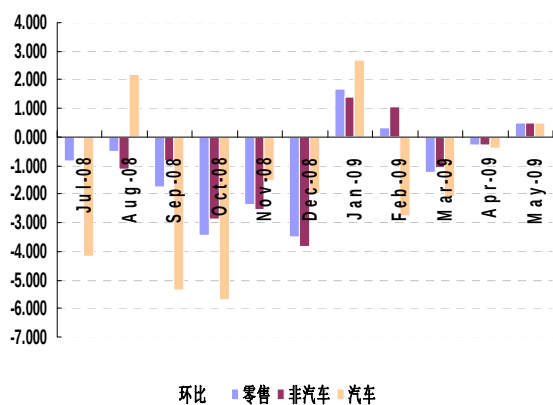
资料来源: CEIC 浙商证券

★ 美国 5 月份零售环比上涨 0.5%

美国商务部 11 日表示, 美国 5 月零售销售增长, 为 5 个月来的第三次增长, 主要是由于汽油零售销售的推动, 5 月零售销售月升 0.5%。

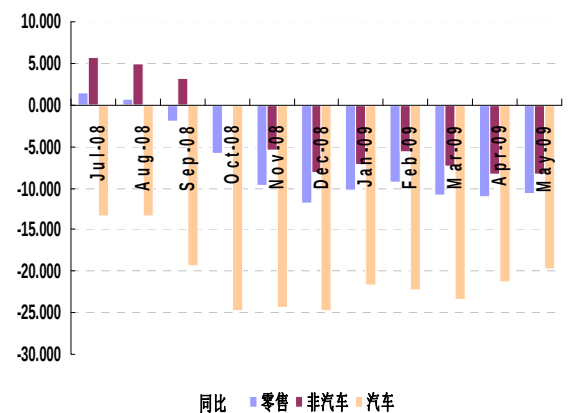
5 月汽油零售月升 3.6%, 除去汽油零售之后的其他零售销售月升 0.2%。4 月零售销售修正后月降 0.2%, 3 月零售销售月降 1.2%, 2 月零售销售月升 0.4%, 1 月零售销售月升 1.7%。汽车和配件销售月升 0.5%。除去汽车之后的核心零售销售月升 0.5%, 经济学家预期中值为月升 0.2%。除去汽车和汽油之后的所有零售销售月升 0.1%。5 月服装销售月升 0.4%, 食品和饮料销售月升 0.4%, 餐饮店销售月升 0.1%, 卫生和个人护理品销售月升 0.7%。电子产品销售月降 0.5%, 日用品销售月降 0.2%, 邮寄品和互联网销售月降 0.4%, 运动产品、书籍和音乐品销售月降 0.8%。

图 6: 美国零售环比增长



资料来源: CEIC 浙商证券

图 7: 美国零售同比增长

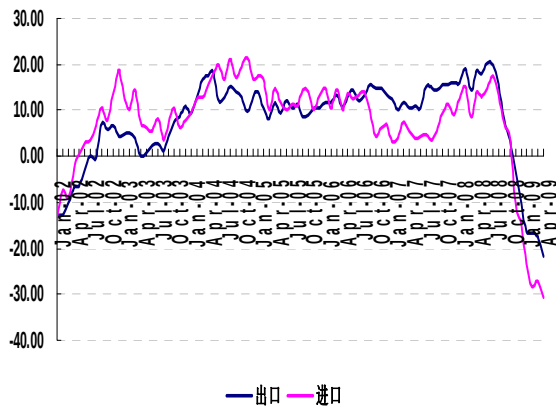


资料来源: CEIC 浙商证券

★ 美国 4 月份贸易逆差连续第二个月扩大

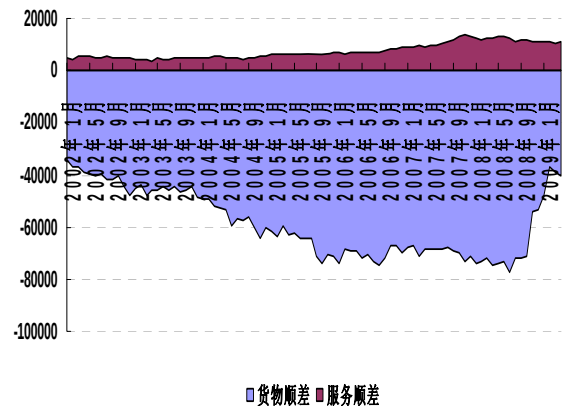
4 月份美国货物、服务、整体贸易出口分别为 799.8、411.4、1211.2 亿美元，进口分别为 1200.7、302.1、1502.8 亿美元，顺差/逆差分别为-400.9、109.3、-291.6 亿美元。商品、服务进出口数据均较 3 月份有所下滑，服务顺差上升 2.4 亿美元，货物逆差上升 8.7 亿美元，总体逆差扩大 6.3 亿美元至 291.6 亿美元。

图 8: 美国进出口贸易增速



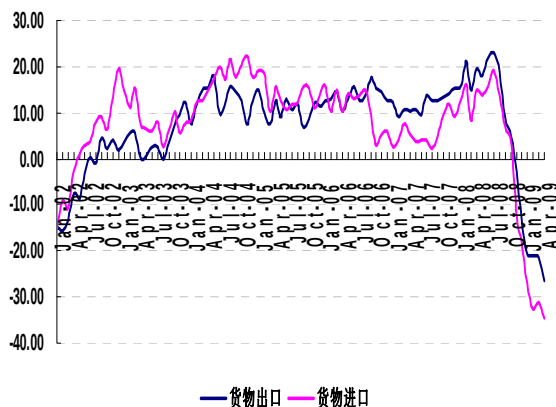
资料来源: CEIC 浙商证券

图 9: 美国货物和服务收支差额



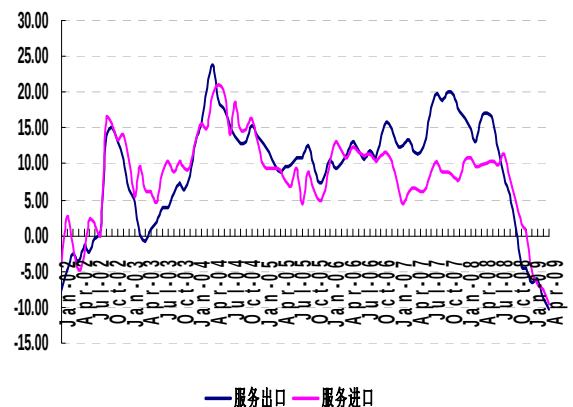
资料来源: CEIC 浙商证券

图 10: 美国货物项目进出口



资料来源: CEIC 浙商证券

图 11: 美国服务项目进出口



资料来源: CEIC 浙商证券

★ 美联储已经购进 1565 亿美元国债

据《华尔街日报》网站报道，美联储(FED)在 6 月下旬举行会议时，可能不会明显扩大购买美国国债及抵押支持证券的规模。但报道也指出，面对债券收益率上扬及经济改善的新增讯号，官员可能会做出其他调整。

据报道，在 6 月 23-24 日会议上，美联储官员可能讨论拉长购买国债或抵押贷款支持证券的时间，从而避免买进动作骤然中止，让美联储有更多时间评

估前景。此前，美联储已承诺在秋季之前购买 3000 亿美元的中长期国债，年底前买进 1.45 万亿美元的抵押债。报导称，目前为止，美联储已买进 1565 亿美元的政府债券。不过，官员也有可能会调整购买标的组合。

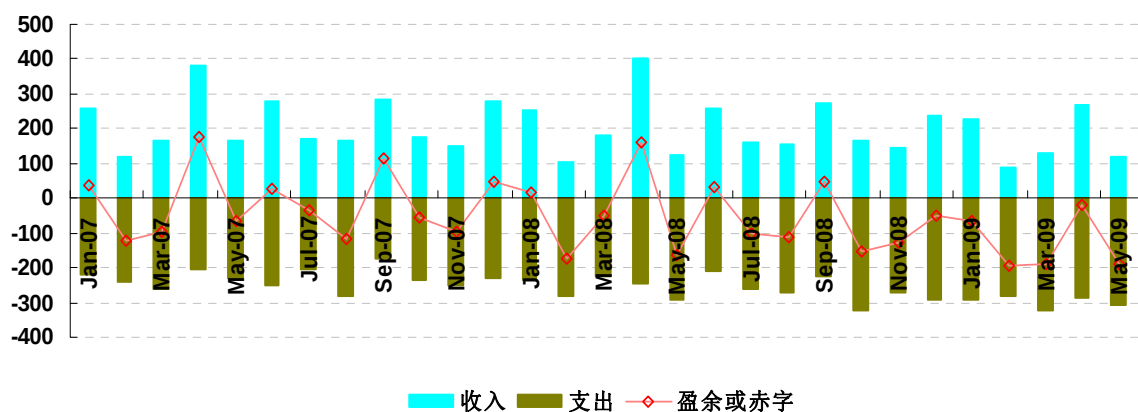
亚特兰大联储主席洛克哈特近日表示，他对美联储扩大买债持开放态度，同时也对债券收益率与抵押利率同步上扬感到忧心。

★ 美国国债收益率和抵押债券收益率快速上升

美国财政部 10 日公布的数据显示，在 2009 财年前 8 个月，美国财政赤字已接近 1 万亿美元，创下新的历史最高水平。美国 2009 财年起于去年 10 月 1 日。数据显示，在去年 10 月到今年 5 月的 8 个月里，美国财政赤字高达 9919 亿美元，为前一财年同期赤字总额的 3 倍以上。仅今年 5 月，美国财政赤字就达 1897 亿美元，大大高于前一个月 209 亿美元的赤字规模。近来美国财政赤字急剧扩大，主要是由于经济衰退给税收造成了严重影响，同时政府一系列救市和刺激经济措施开支巨大。美国政府预计，本财年财政赤字将达到创纪录的 1.84 万亿美元，下一财年赤字将为 1.26 万亿美元，未来 10 年美国财政赤字总规模将达到 7.1 万亿美元。

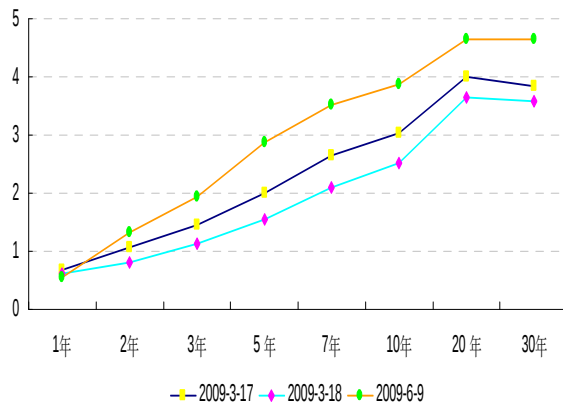
近期，随着美国巨额财政赤字的堆积和美联储定量放松政策的推进，通胀的预期在经济回暖的背景下迅速升温，并导致国债利率（及以此为基准的抵押贷款利率）的快速上升。

图 12: 美国财政赤字迅速扩大



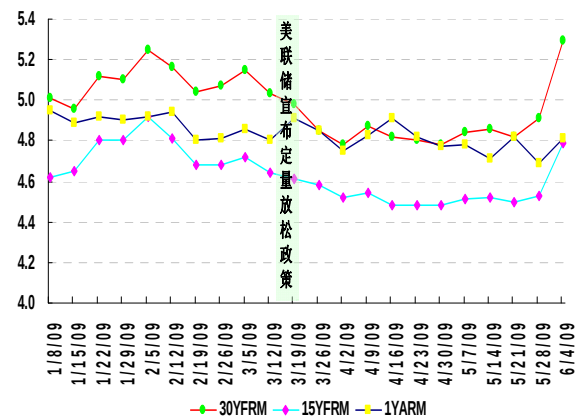
资料来源: CEIC 浙商证券

图 13: 国债收益曲线重新上行



资料来源: CEIC 浙商证券

图 14: 抵押贷款利率重新快速上升



资料来源: 房地美 浙商证券

注: 美联储 3 月 18 日宣布实施定量宽松政策, 并导致当日国债收益率迅速下降。

二、 中国经济

5 月份中国经济回暖势头明显好于 4 月份。这与我们之前认为 4 月份经济增速的小幅下滑属于季节性相一致。

5 月份 PPI、CPI 维持了同比负增长（分别为-1.4%、-7.2%）。环比而言，季节性因素致使 CPI 跌幅略有扩大，但是 PPI 已经连续两个月正增长。季节性因素使得 CPI 环比仍将有所波动，而 PPI 环比筑底已经完成；同比数据而言，7、8 月份 PPI 将加速上升，而 CPI 的持续性上升要到第四季度才能实现。

5 月份新增贷款 6645 亿元，再次超出预期，使得 M2 仍然保持在 25.74% 的高位运行。企业票据、短期贷款比重的提高，意味着企业日常经营的回暖，带来了较多的流动性需求。6 月份信贷依然存在超预期投放的可能性，货币也将继续保持高速增长的势头。

与我们的预期一致，5 月份出口数据跌幅扩大至-26.3%，但是进口跌幅扩大至-24.8%以及进出口跌幅扩大的程度均超出预期。在连续六个月上升之后，5 月份 PMI 出口订单首次超出 50，同时，OECD 领先指数显示外围经济尤其是发达经济体运行态势明显好转。2~3 个月的时滞，意味着最早从 6 月份开始，我国的贸易出口将迎来改善。

5 月份零售增长 15.2%，较 4 月份 14.8% 的增速继续攀升。虽然假日集中的因素可能给零售带来一定的刺激，但是同样也可以反映出居民购买能力的强大和购买意愿的旺盛。在消费者信心改善和经济形势转好的背景下，有理由相信零售增长将保持较高的增速增长。

5 月份城镇固定资产投资继续亢奋。38.7% 的当月增速较 4 月份 34% 的增速提高了 4.7 个百分点。铁公基建设、地震灾后重建等政策主导的投资依旧是投资增长的主要推动力。目前，新开工项目个数、在建项目规模、新开工项目计

划投资额、到位资金增速仍在攀升，使得短期内投资增速仍将上冲。但是，中央公共投资预算下达规模已经超过 60%，预示下半年（大约在 8、9 月份）政府主导投资增速有回落的风险，从而带动投资增速下滑。然而，房地产、汽车等行业良好的运行态势拉动了相关行业的发展，私人企业主导的投资增速有望继续攀升，使得投资的结构更为合理。

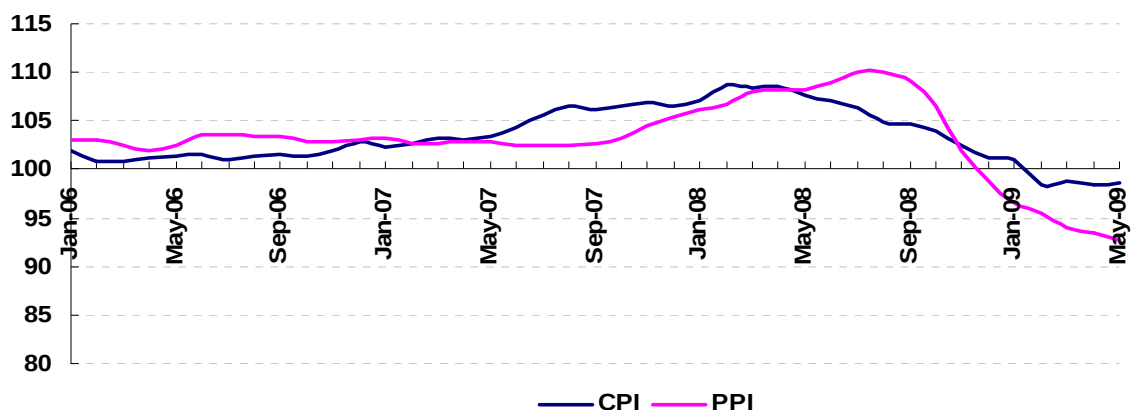
从工业生产而言，前期增长较快的轻工业、中下游工业（如纺织、水泥、汽车等）继续保持了良好的势头；同时，生铁产量增速大幅反弹、黑色金属冶炼及压延加工业扭转了前期的下滑形势，录得 2.3% 的增长，显示中上游加工业、重工业需求有回暖的迹象。重工业的改善使得发电量跌幅也相应的收窄。

★ 物价继续下滑，PPI 环比底部构筑完成

5 月份，居民消费价格总水平同比下降 1.4%。其中，城市下降 1.5%，农村下降 1.0%；食品价格下降 0.6%，非食品价格下降 1.7%；消费品价格下降 1.4%，服务项目价格下降 1.3%。从月环比看，居民消费价格总水平比 4 月份下降 0.3%；食品价格下降 0.6%，其中鲜菜价格下降 7.1%，鲜蛋价格上涨 2.0%。

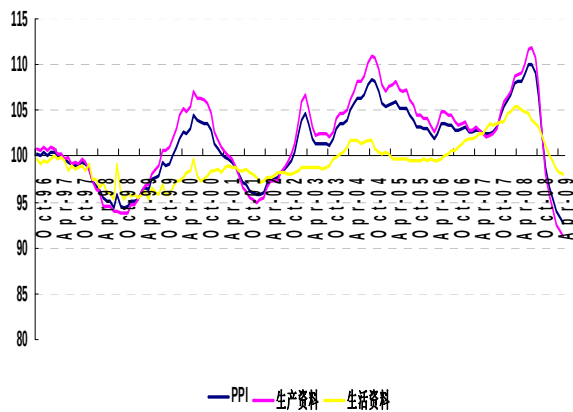
4 月份，工业品出厂价格同比下降 7.2%；原材料、燃料、动力购进价格下降 10.4%。在工业品出厂价格中，生产资料出厂价格同比下降 8.8%。其中，采掘工业下降 21.8%，原料工业下降 10.9%，加工工业下降 6.2%。生活资料出厂价格同比下降 1.9%。其中，食品类价格下降 2.8%，衣着类价格下降 0.2%，一般日用品类价格下降 0.8%，耐用消费品类下降 3.0%。

图 15: CPI 与 PPI 走势



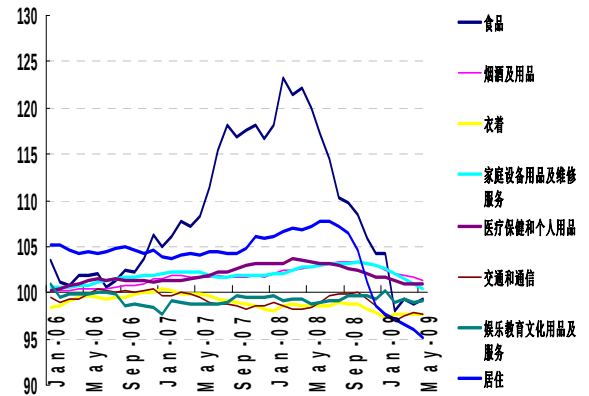
资料来源：CEIC 浙商证券

图 16: PPI 分项指标



资料来源: CEIC 浙商证券

图 17: CPI 分项指标



资料来源: CEIC 浙商证券

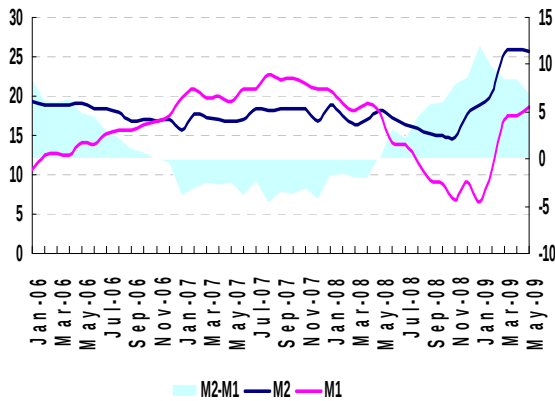
★ 信贷超预期投放，流动性依旧充沛

货币供应量增长 25.74%。5 月末，广义货币供应量(M2)余额为 54.82 万亿元，同比增长 25.74%；狭义货币供应量(M1)余额为 18.2 万亿元，同比增长 18.69%；市场货币流通量(M0)余额为 3.36 万亿元，同比增长 11.24%。

人民币贷款当月增加 6645 亿元。5 月末，金融机构人民币各项贷款余额 36.21 万亿元，同比增长 30.6%。当月人民币各项贷款增加 6645 亿元，同比多增 1183 亿元。从分部门情况看：居民户贷款增加 1876 亿元，同比多增 1183 亿元，其中，短期贷款增加 868 亿元；中长期贷款增加 1008 亿元。非金融性公司及其他部门贷款增加 4769 亿元，同比多增 2278 亿元，其中，短期贷款增加 212 亿元；中长期贷款增加 3485 亿元；票据融资增加 862 亿元。

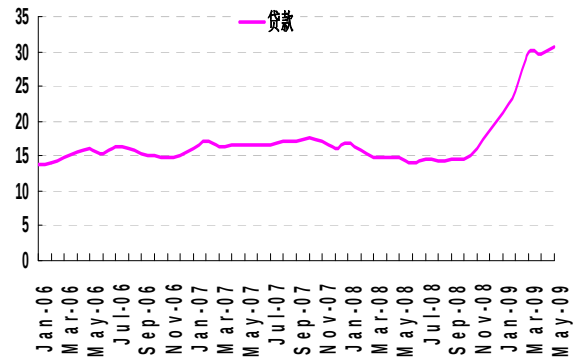
人民币存款当月增加 1.33 万亿元。5 月末，金融机构人民币各项存款余额为 54.63 万亿元，同比增长 26.67%。当月人民币各项存款增加 1.33 万亿元，同比多增 4325 亿元。从分部门情况看：居民户存款增加 1886 亿元，同比少增 478 亿元；非金融性公司存款增加 6698 亿元，同比多增 2818 亿元；财政存款增加 4474 亿元，同比多增 1777 亿元。非金融性公司存款中，企业存款增加 5711 亿元，同比多增 2350 亿元。

图 18: M1、M2 增速



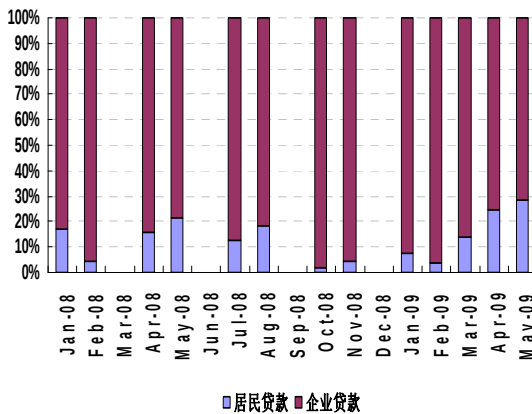
资料来源: CEIC 浙商证券

图 19: 贷款增速



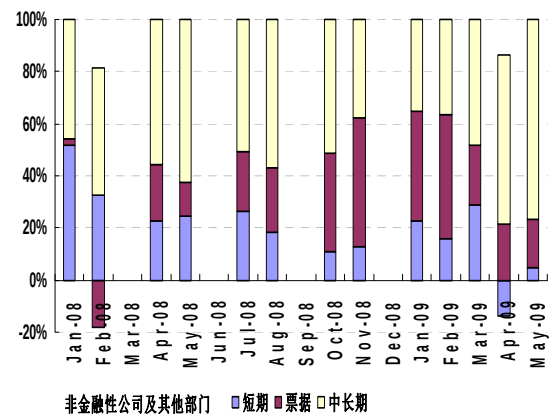
资料来源: CEIC 浙商证券

图 20: 贷款部门结构



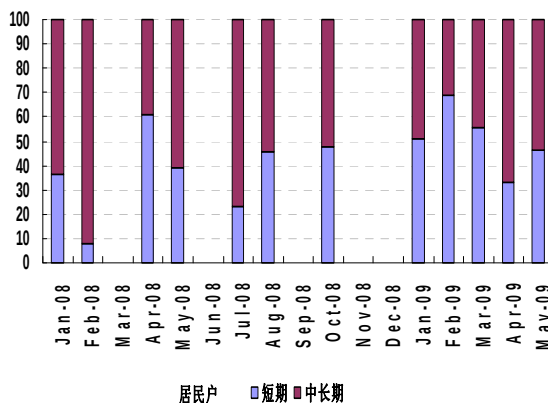
资料来源: CEIC 浙商证券

图 21: 非金融公司及其他部门贷款期限结构



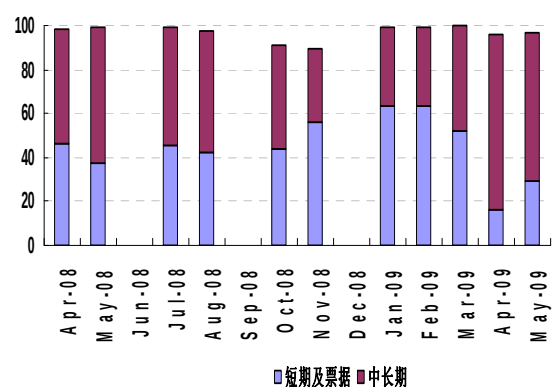
资料来源: CEIC 浙商证券

图 22: 居民户贷款期限结构



资料来源: CEIC 浙商证券

图 23: 贷款整体期限结构



资料来源: CEIC 浙商证券

★ 投资延续亢奋, 有望继续攀升

1-5 月, 城镇固定资产投资 53520 亿元, 同比增长 32.9%。其中, 国有及

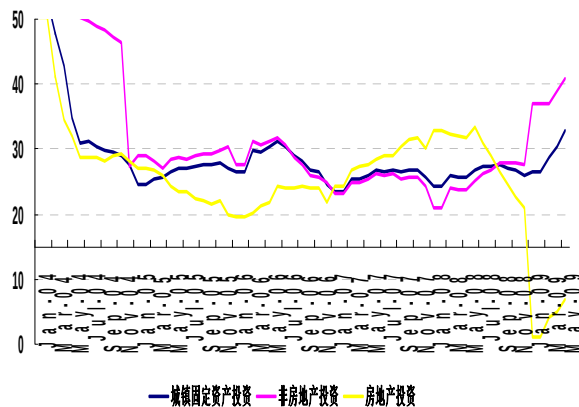
国有控股完成投资 23055 亿元, 增长 40.6%; 房地产开发完成投资 10165 亿元, 增长 6.8%。

从项目隶属关系看, 中央项目投资 4734 亿元, 同比增长 28%; 地方项目投资 48786 亿元, 增长 33.4%。

从施工和新开工项目情况看, 累计施工项目 216420 个, 同比增加 47912 个; 施工项目计划总投资 275837 亿元, 同比增长 33.8%; 新开工项目 123878 个, 同比增加 39510 个; 新开工项目计划总投资 53300 亿元, 同比增长 95.9%。

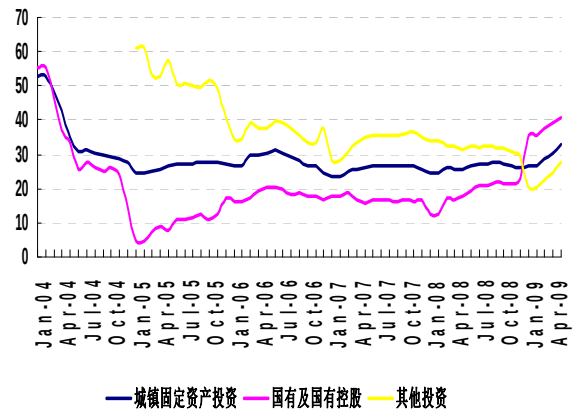
从到位资金情况看, 城镇投资到位资金 68295 亿元, 同比增长 37%。其中, 国内贷款增长 34.4%, 利用外资下降 3.1%, 自筹资金增长 37.9%。

图 24: 房地产投资与非房地产投资



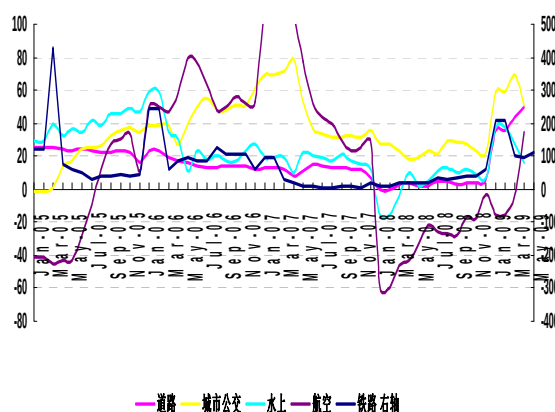
资料来源: CEIC 浙商证券

图 25: 城镇投资-企业类型划分



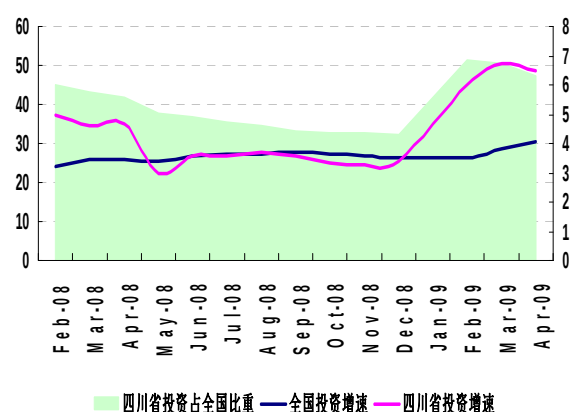
资料来源: CEIC 浙商证券

图 26: 铁公基类投资增长迅猛



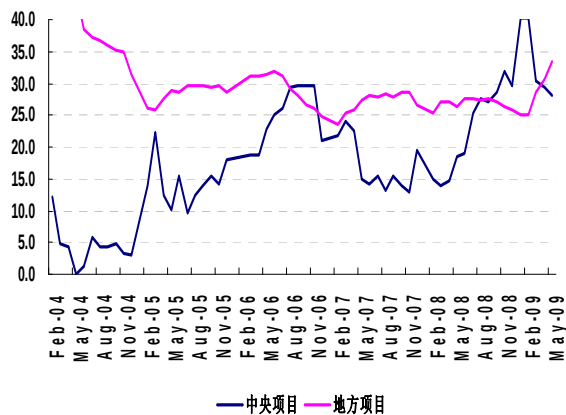
资料来源: CEIC 浙商证券

图 27: 全国与四川省城镇固定资产投资



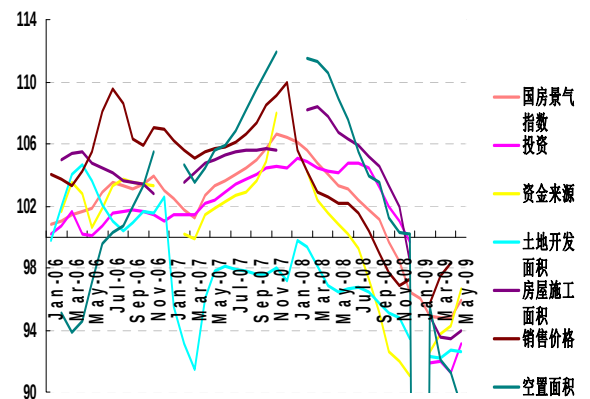
资料来源: CEIC 浙商证券

图 28: 中央投资与地方投资



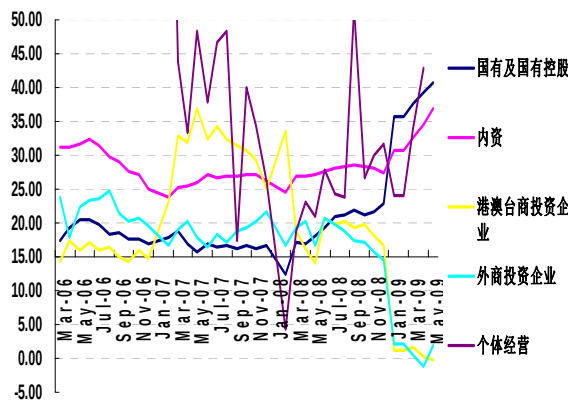
资料来源: CEIC 浙商证券

图 29: 国房景气指数



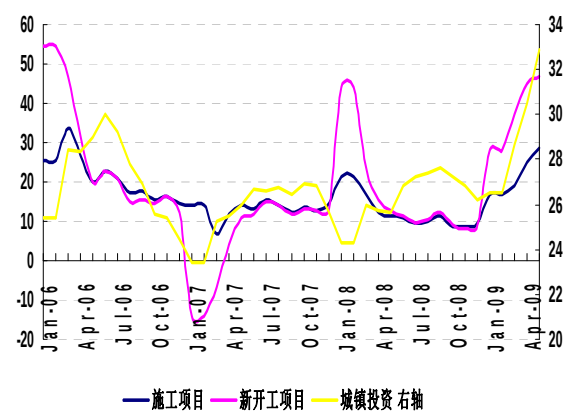
资料来源: CEIC 浙商证券

图 30: 固定资产投资的类型分类



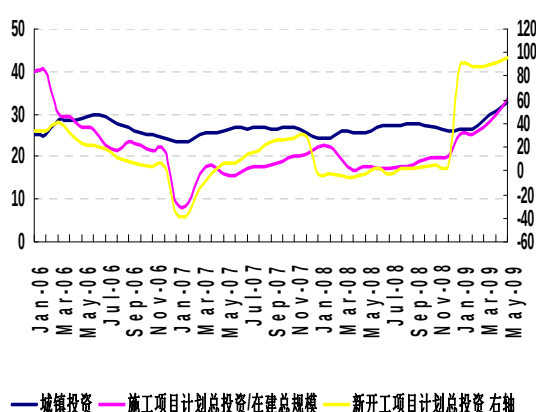
资料来源: CEIC 浙商证券

图 31: 施工项目与新开工项目个数



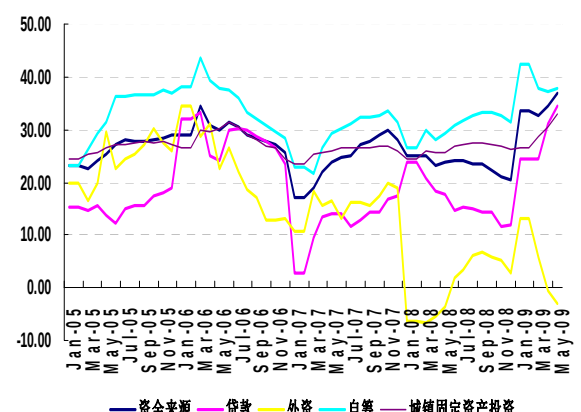
资料来源: CEIC 浙商证券

图 32: 在建项目与新开工项目



资料来源: CEIC 浙商证券

图 33: 固定资产投资资金来源



资料来源: CEIC 浙商证券

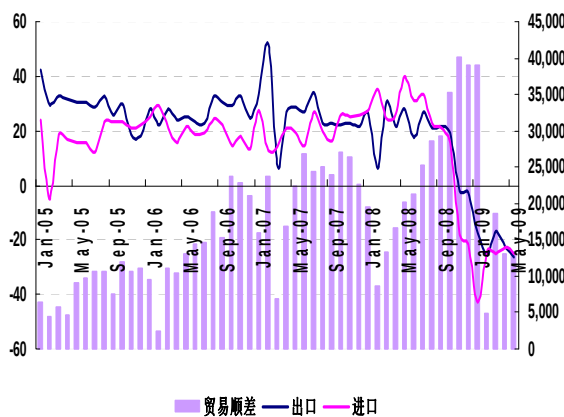
★ 进出口跌幅双双扩大

据海关统计，今年 1 至 5 月，我国对外贸易进出口总值 7634.9 亿美元，下降 24.7%。其中出口 4261.4 亿美元，下降 21.8%；进口 3373.5 亿美元，下降 28%。累计贸易顺差 887.9 亿美元，比去年同期增加 15.7%，净增加 120.5 亿美元。

5 月份当月我国进出口总值 1641.3 亿美元，比去年同期下降 25.9%。其中当月出口 887.6 亿美元，下降 26.4%；进口 753.7 亿美元，下降 25.2%。

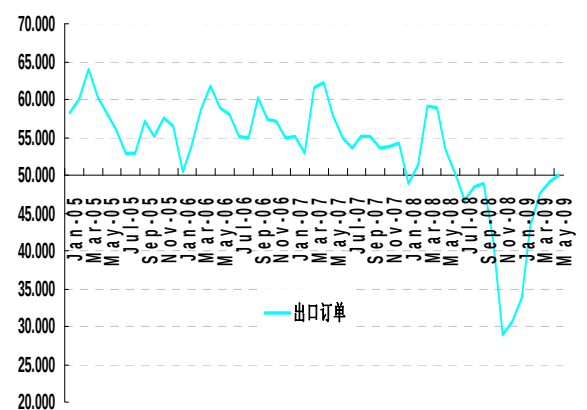
欧盟继续为我国第一大贸易伙伴。1-5 月，中欧双边贸易总值 1292.6 亿美元，同比下降 22.1%。美国为我国第二大贸易伙伴，中美双边贸易总值为 1082.5 亿美元，同比下降 17.1%，降幅小于总体降幅 5.7 个百分点。日本仍为我国第三大贸易伙伴，双边贸易总值 803.7 亿美元，同比下降 24.6%。此外，我与东盟进出口总值为 708.4 亿美元，同比下降 25.9%；内地与香港进出口总值为 595.9 亿美元，同比下降 25.5%。

图 34: 贸易进出口增速



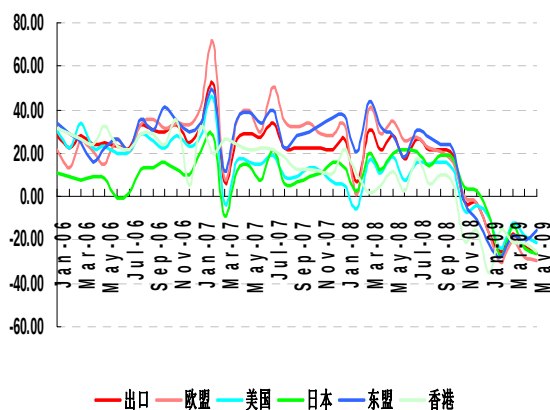
资料来源：CEIC 浙商证券

图 35: PMI-出口订单



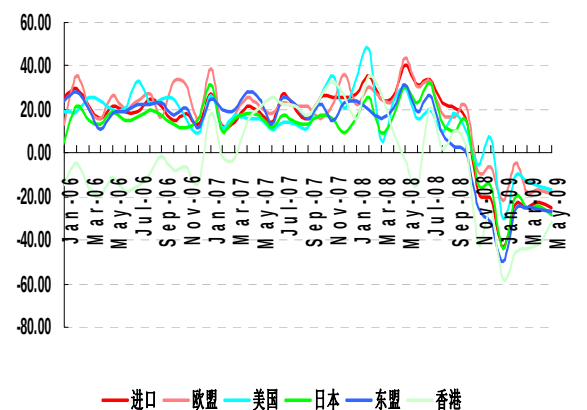
资料来源：CEIC 浙商证券

图 36: 出口地理分布



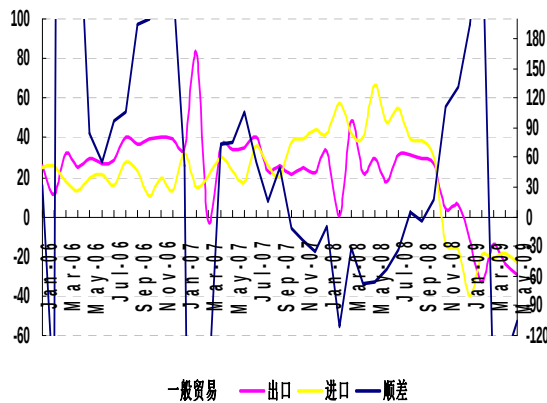
资料来源：CEIC 浙商证券

图 37: 进口地理分布



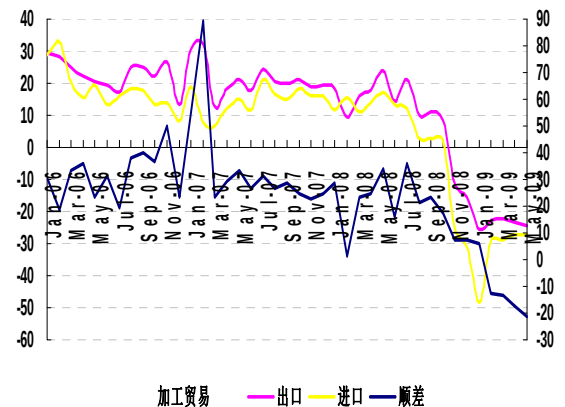
资料来源：CEIC 浙商证券

图 38: 一般贸易进出口增速



资料来源: CEIC 浙商证券

图 39: 加工贸易进出口增速



资料来源: CEIC 浙商证券

★ 零售增速继续攀升

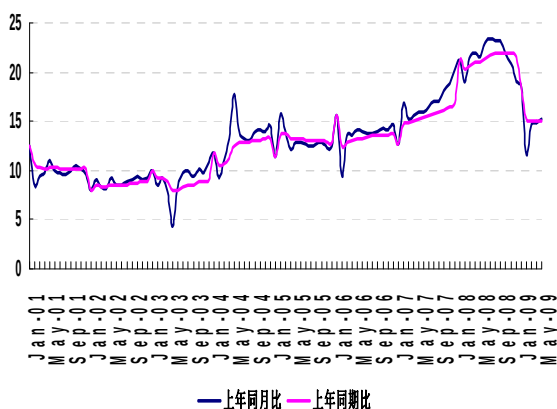
5 月份, 社会消费品零售总额 10028 亿元, 同比增长 15.2%。

分地域看, 城市消费品零售额 6840 亿元, 同比增长 15%; 县及县以下零售额 31886 亿元, 增长 15.6%。

分行业看, 批发和零售业零售额 8486 亿元, 同比增长 15.1%; 住宿和餐饮业零售额 1411 亿元, 增长 17.2%; 其他行业零售额 132 亿元, 增长 3.8%。

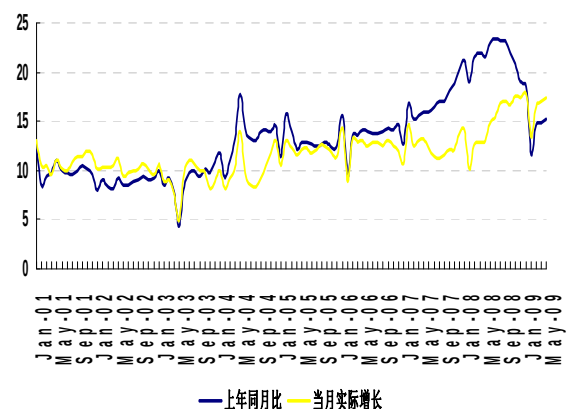
1-5 月累计社会消费品零售总额 48770 亿元, 同比增长 15.0%。

图 40: 社会零售总额当月与累计增长



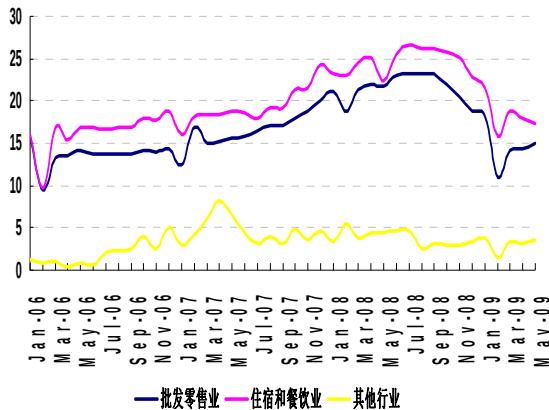
资料来源: CEIC 浙商证券

图 41: 社会零售总额当月名义与实际增长



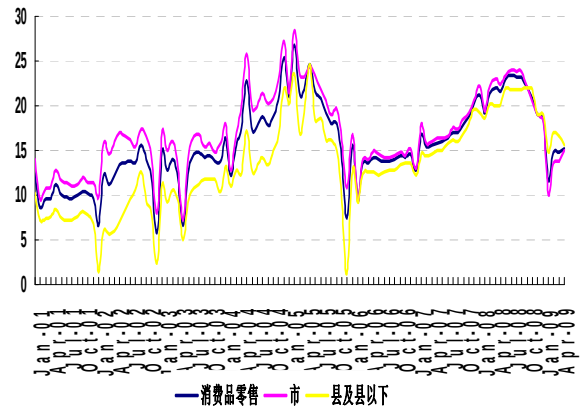
资料来源: CEIC 浙商证券

图 42: 社会零售总额分行业增长



资料来源: CEIC 浙商证券

图 43: 社会零售总额分区域增长



资料来源: CEIC 浙商证券

★ 工业生产增速加快

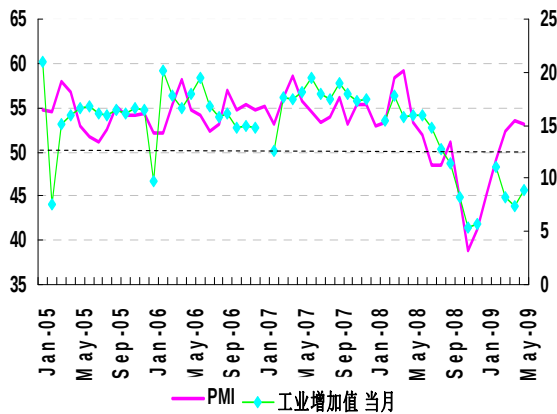
5 月份, 全国规模以上工业企业 (年主营业务收入 500 万元以上的企业) 增加值同比增长 8.9%, 比上年同期回落 7.1 个百分点。1-5 月份, 全国规模以上工业企业增加值同比增长 6.3%。

一、从主要行业看, 纺织业增长 8.3%, 化学原料及化学制品制造业增长 11.1%, 非金属矿物制品业增长 14.7%, 通用设备制造业增长 9.3%, 交通运输设备制造业增长 12.8%, 电气机械及器材制造业增长 11.2%, 通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长 4.3%, 电力热力的生产和供应业增长 1.0%, 黑色金属冶炼及压延加工业增长 2.3%。

二、从主要产品看, 原煤和原油分别为 2.5 亿吨和 1603.2 万吨, 同比分别增长 9.6%和下滑 1.1%; 发电量 2838.9 亿千瓦时, 同比下降 2.7%; 生铁、粗钢和钢材产量分别为 4542.6 万吨、4646 万吨和 5729.1 万吨, 分别增长 6%、0.6%和 7.4%, 粗钢产量 4341.3 万吨, 下降 3.9%; 水泥 1.5 亿吨, 增长 12.9%; 汽车 114.8 万辆, 增长 29%, 其中轿车 60.8 万辆, 增长 35%。

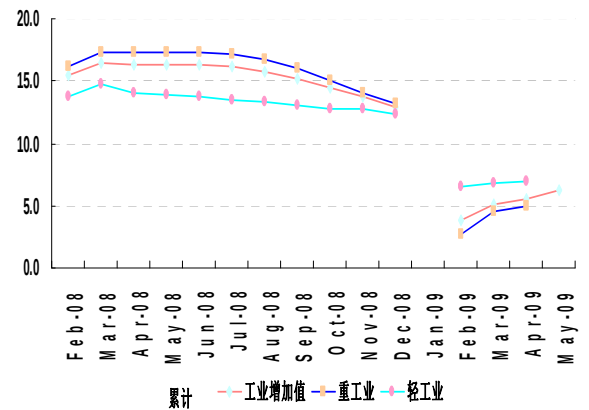
三、工业企业产品销售率为 97.34%, 同比提高 0.49 个百分点。工业企业共实现出口交货值 5813.6 亿元, 同比下降 15%。

图 44: PMI 与工业生产



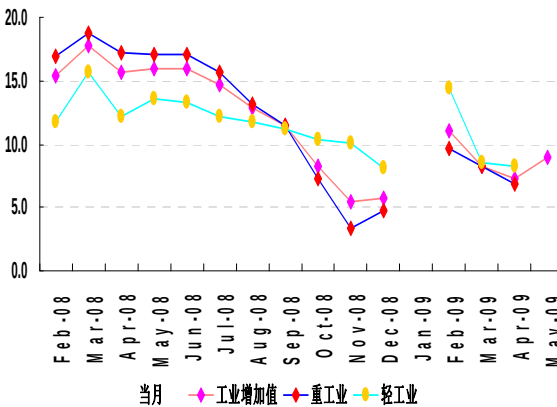
资料来源: CEIC 浙商证券

图 45: 工业生产累计增长



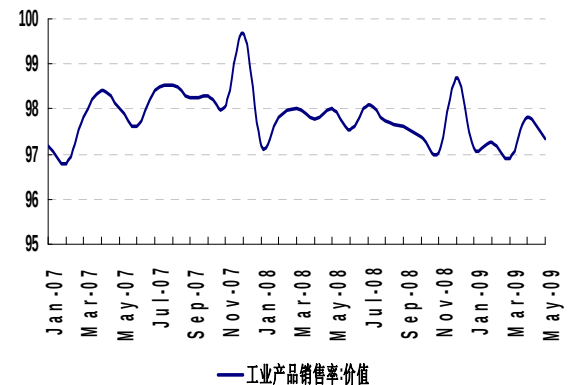
资料来源: CEIC 浙商证券

图 46: 工业生产当月增长



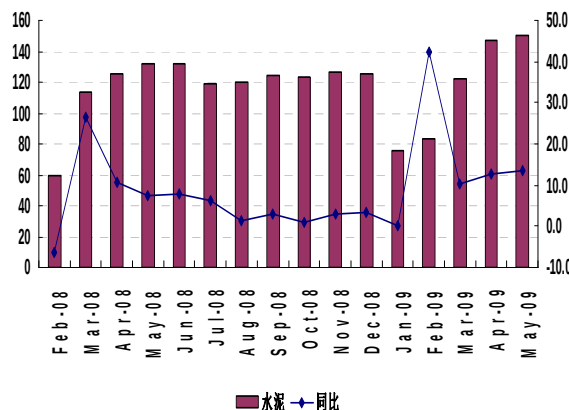
资料来源: CEIC 浙商证券

图 47: 工业生产产销率



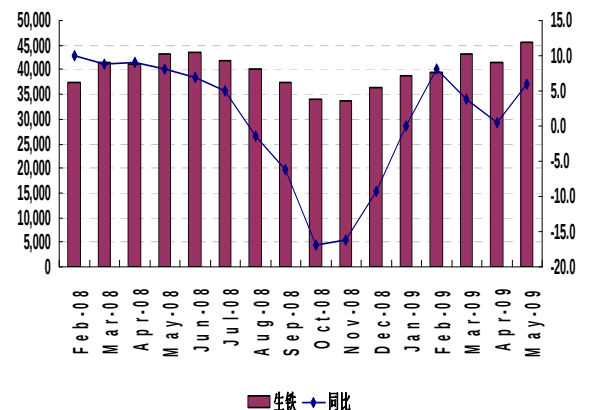
资料来源: CEIC 浙商证券

图 48: 水泥



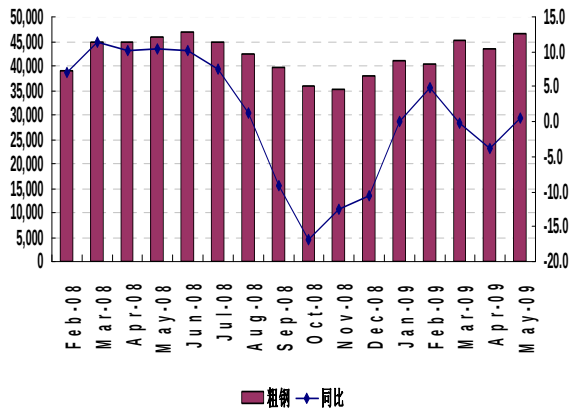
资料来源: CEIC 浙商证券

图 49: 生铁



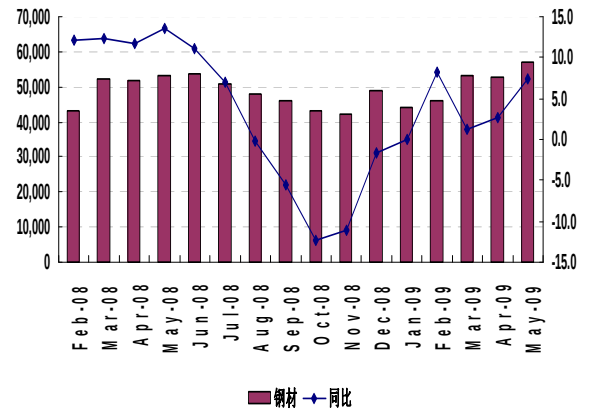
资料来源: CEIC 浙商证券

图 50: 粗钢



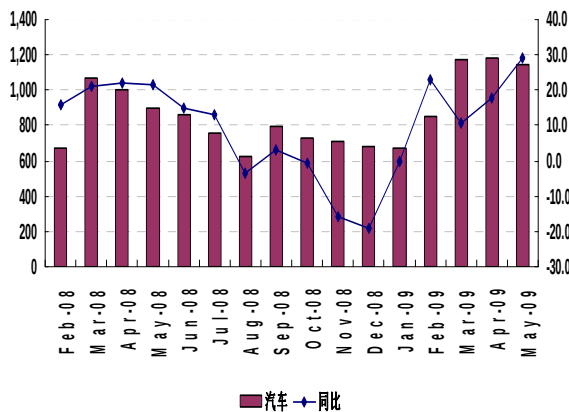
资料来源: CEIC 浙商证券

图 51: 钢材



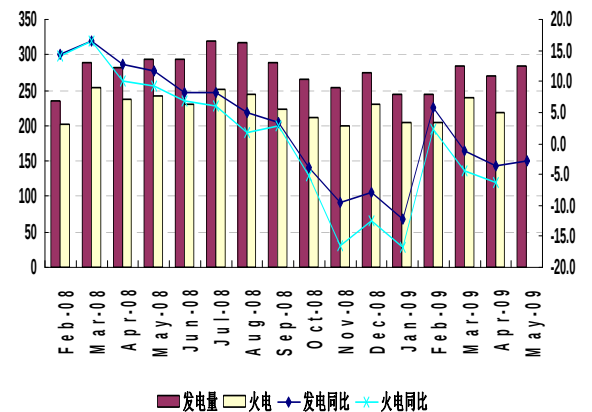
资料来源: CEIC 浙商证券

图 52: 汽车



资料来源: CEIC 浙商证券

图 53: 发电量



资料来源: CEIC 浙商证券

三、 上周报告

5 月份物价如期下滑 2009-6-10

冰火两重天: 贸易萎缩 投资亢奋 2009-6-12

研究员介绍：陶敬刚，上海财经大学经济学（金融学专业）硕士，现为浙商证券宏观经济研究员。

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，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“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、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。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。