

经济整体回落，唯房地产“独秀”

——2019 年 4 月宏观经济数据分析

✎ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003
☎ : 021-80106009
✉ : hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月公布的中国主要经济数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 4 月工业增加值增速回落

4 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，比 3 月回落 3.1 个百分点。
(1) 4 月采矿业增速 2.9%，回落 1.7 个百分点。(2) 4 月制造业增速 5.3%，回落 3.7 个百分点。(3) 4 月电力业增速 9.5%，加快 1.8 个百分点。

2, 基建投资平稳、房地产投资高增长

1-4 月全国固定资产投资增速 6.1%，放缓 0.2 个百分点。主要受到制造业的拖累，基建保持平稳，房地产投资高增长。

(1) 房地产：1-4 月房地产投资累计增速为 11.9%，提高 0.1 个百分点。
房地产投资保持高位的原因：第一，土地购置费结算较土地成交有 10-12 个月滞后，目前土地购置费仍维持 30% 左右的高增速；第二，今年交房压力较大（16-17 年销售后，一般 2-3 年左右交房期），因此施工增速较去年不断改善，推动建安投资增速持续上行；第三，房企融资环境逐渐改善，支撑投资保持高位，1-4 月到位资金增速上升至 8.9%，二季度房地产投资增速将持续高位。第四，统计原则改变导致去年地产投资增速被低估，今年有一定向上修正的空间（详见报告《房地产建安投资被低估——基于最新统计原则的分析》）。

1-4 月施工面积累计增速 8.8%，加快 0.6 个百分点。新开工面积累计增速 13.1%，加快 1.2 个百分点。竣工面积增速 -10.3%，降幅收窄 0.5 个百分点。交房压力下，施工面积增速将不断上升，竣工面积增速降幅也将继续收窄。

土地购置面积和成交价款增速分别为 -33.8% 和 -33.5%，降幅继续扩大，土地市场持续降温（将对明年的土地购置费形成负面影响）。

1-4 月销售面积累计增速 -0.3%，降幅收窄 0.6 个百分点。销售额累计增速 8.1%，加快 2.5 个百分点。一二线城市商品房销售和价格逐渐回暖，对冲整体销售下滑幅度，整体销售增速下行压力减小，但非一二线城市销售面积占比超过 60%，目前仍有一定下滑压力。

(2) 基建：1-4 月基建投资（不含电力）增速 4.4%，与 1-3 月持平，全口径基建投资增速为 2.97%，在去年同期高基数的情况下，基建增速仍保持平

稳。未来随着项目立项完成、资金不断投入项目，基建投资完成额的增速或持续温和回暖。

(3) 制造业：1-4 月制造业投资增速 2.5%，回落 2.1 个百分点。从三大需求对制造业投资的影响来看，出口增速不断下滑，是导致与出口相关的制造业行业预期下调、投资放缓的主要原因；另一方面，去年过剩产能行业在环保技改、设备升级方面的集中投入较多，今年相关的投入边际上有所放缓，对制造业投资也存在一定拖累。（详见专题报告《制造业投资拐点将临——基于驱动因素的分析》）。相对友好的政策（信贷政策、增值税下调），以及基建、地产对相关制造业的拉动，将部分对冲制造业投资增速下滑幅度，但不改其下行趋势，拐点尚未到来。

3，消费增速下行

1-4 月社会消费品零售总额同比名义增长 8%，放缓 0.3 个百分点。4 月当月社零增速 7.2%，回落 1.5 个百分点。

(1) 食品饮料烟酒、日用品等消费增速小幅下滑，纺织服装消费下滑较大，转为负增长-3.3%。(2) 商品房销售面积连续三个月负增长，对后端家电、家具、建筑装潢等消费形成一定压制，4 月增速分别为 3.2%、4.2%、-0.3%，建筑装潢在近 10 年首次出现单月负增长。(3) 汽车消费增速为-2.1%，降幅小幅收窄，仍然是拖累消费的主要因素。

正文目录

1. 4月工业增加值增速回落	4
2. 基建投资平稳、房地产投资高增长	4
3. 消费增速下行.....	5

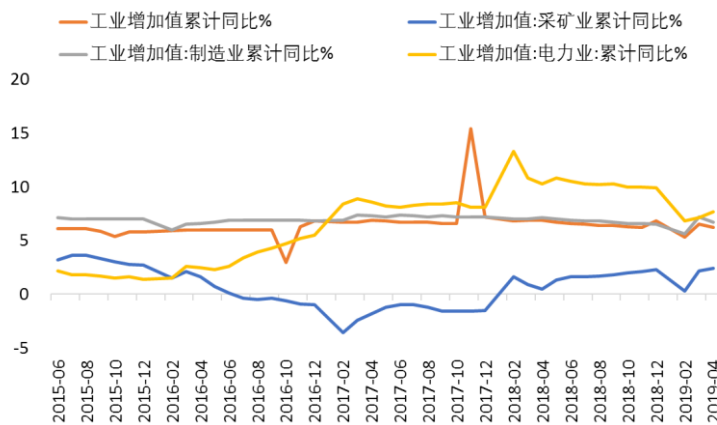
图表目录

图 1: 4月工业增加值同比实际增长 5.4%，较 3 月回落 3.1 个百分点	4
图 2: 1-4 月固定资产投资增速 6.1%，放缓 0.2 个百分点	5
图 3: 4 月民间投资增速 5.5%，较 3 月下降 0.9 个百分点	5
图 4: 1-4 月社会消费品零售总额同比名义增长 8%	5
图 5: 4 月食品饮料、日用品、纺织服装等消费增速下滑	5
图 6: 4 月房地产后端消费受到压制，汽车消费增速降幅收窄	5
图 7: 4 月石油制品增速大幅下降	5

1. 4月工业增加值增速回落

4月规模以上工业增加值同比实际增长5.4%，比3月回落3.1个百分点。(1)4月采矿业增速2.9%，回落1.7个百分点。(2)4月制造业增速5.3%，回落3.7个百分点。(3)4月电力业增速9.5%，加快1.8个百分点。

图1：4月工业增加值同比实际增长5.4%，较3月回落3.1个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2. 基建投资平稳、房地产投资高增长

1-4月全国固定资产投资增速6.1%，放缓0.2个百分点。主要受到制造业的拖累，基建保持平稳，房地产投资高增长。

(1) 房地产：1-4月房地产投资累计增速为11.9%，提高0.1个百分点。房地产投资保持高位的原因：第一，土地购置费结算较土地成交有10-12个月滞后，目前土地购置费仍维持30%左右的高增速；第二，今年交房压力较大（16-17年销售后，一般2-3年左右交房期），因此施工增速较去年不断改善，推动建安投资增速持续上行；第三，房企融资环境逐渐改善，支撑投资保持高位，1-4月到位资金增速上升至8.9%，二季度房地产投资增速将持续高位。第四，统计原则改变导致去年地产投资增速被低估，今年有一定向上修正的空间（详见报告《房地产建安投资被低估——基于最新统计原则的分析》）。

1-4月施工面积累计增速8.8%，加快0.6个百分点。新开工面积累计增速13.1%，加快1.2个百分点。竣工面积增速-10.3%，降幅收窄0.5个百分点。交房压力下，施工面积增速将不断上升，竣工面积增速降幅也将继续收窄。

土地购置面积和成交价款增速分别为-33.8%和-33.5%，降幅继续扩大，土地市场持续降温（将对明年的土地购置费形成负面影响）。

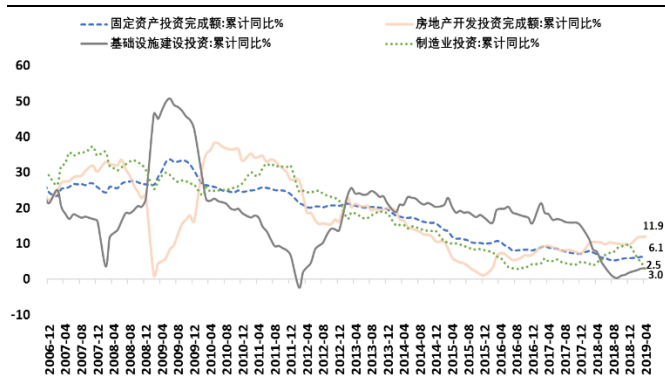
1-4月销售面积累计增速-0.3%，降幅收窄0.6个百分点。销售额累计增速8.1%，加快2.5个百分点。一二线城市商品房销售和价格逐渐回暖，对冲整体销售下滑幅度，整体销售增速下行压力减小，但非一二线城市销售面积占比超过60%，目前仍有一定下滑压力。

(2) 基建：1-4月基建投资（不含电力）增速4.4%，与1-3月持平，全口径基建投资增速为2.97%，在去年同期高基数的情况下，基建增速仍保持平稳。未来随着项目立项完成、资金不断投入项目，基建投资完成额的增速或持续温和回暖。

(3) 制造业：1-4月制造业投资增速2.5%，回落2.1个百分点。从三大需求对制造业投资的影响来看，出口增速不断下滑，是导致与出口相关的制造业行业预期下调、投资放缓的主要原因；另一方面，去年过剩产能行业在环保技改、设备升级方面的集中投入较多，今年相关的投入边际上有所放缓，对制造业投资也存在一定拖累。（详见专题报告

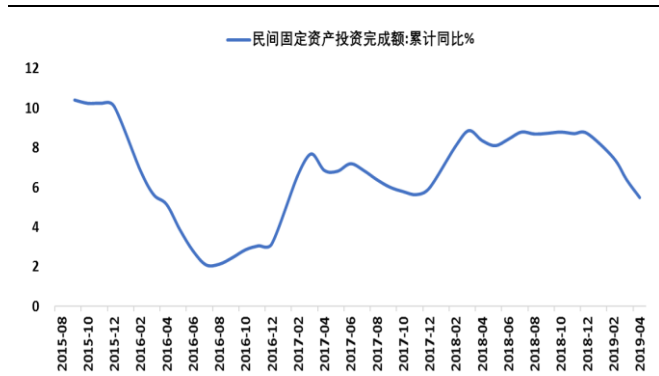
《制造业投资拐点将临——基于驱动因素的分析》)。相对友好的政策(信贷政策、增值税下调),以及基建、地产对相关制造业的拉动,将部分对冲制造业投资增速下滑幅度,但不改其下行趋势,拐点尚未到来。

图 2: 1-4 月固定资产投资增速 6.1%, 放缓 0.2 个百分点



资料来源: WIND、浙商证券研究所

图 3: 4 月民间投资增速 5.5%, 较 3 月下降 0.9 个百分点



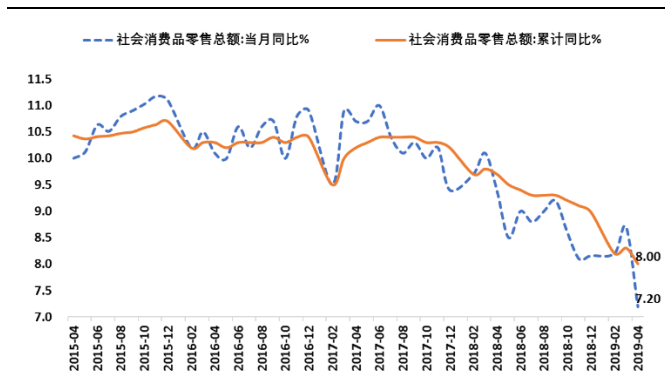
资料来源: WIND、浙商证券研究所

3. 消费增速下行

1-4 月社会消费品零售总额同比名义增长 8%, 放缓 0.3 个百分点。4 月当月社零增速 7.2%, 回落 1.5 个百分点。

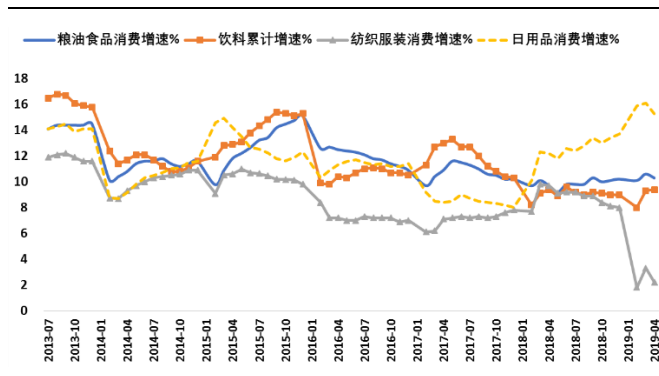
(1) 食品饮料烟酒、日用品等消费增速小幅下滑, 纺织服装消费下滑较大, 转为负增长-3.3%。(2) 商品房销售面积连续三个月负增长, 对后端家电、家具、建筑装潢等消费形成一定压制, 4 月增速分别为 3.2%、4.2%、-0.3%, 建筑装潢在近 10 年首次出现单月负增长。(3) 汽车消费增速为-2.1%, 降幅小幅收窄, 仍然是拖累消费的主要因素。

图 4: 1-4 月社会消费品零售总额同比名义增长 8%



资料来源: WIND、浙商证券研究所

图 5: 4 月食品饮料、日用品、纺织服装等消费增速下滑



资料来源: WIND、浙商证券研究所

图 6: 4 月房地产后端消费受到压制, 汽车消费增速降幅收窄

图 7: 4 月石油制品增速大幅下降

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_12528

