

地产持续回暖，政策或刺激消费

——2019 年 3 月经济数据点评

事件：

初步核算，一季度国内生产总值213433亿元，按可比价格计算，同比增长6.4%，与上年四季度相比持平，比上年同期和全年分别回落0.4和0.2个百分点。分产业看，第一产业增加值8769亿元，同比增长2.7%；第二产业增加值82346亿元，增长6.1%；第三产业增加值122317亿元，增长7.0%。

投资要点：

► Q1国民经济开局平稳，3月工业增加值大超预期

2019年Q1 GDP同比增加6.4%，略高于预期，较去年同期下降0.4 PCT。分行业看，三大产业的GDP同比增速较去年同期均有不同程度的下滑，但环比来看第二产业的GDP当季同比增速较去年Q4回升0.3 PCT，显示出企稳迹象。3月全国工业增加值当月同比达到8.5%，预期为6.0%，累计同比增速6.5%，相比去年同期增速略有下滑，但从趋势上来看有改善迹象。分产业来看，除了战略性新兴产业的工业增加值累计同比与前两月有所下滑外，其它产业均有不同程度的增长，显示出较强的经济增长动力。

► 基建和地产持续向好，部分行业收缩明显

Q1固定资产投资累计同比增速达6.3%，虽然较去年同期的7.5%有较大下滑，但相较于去年8月5.3%的阶段低点，当前仍处于持续回升的态势中。三大主要领域中，基础设施建设和房地产的开发投资同比增速保持较好的上升势头，而制造业的固投累计同比增速出现下滑，前3月同比增速仅为4.6%。此外，第二产业中包括汽车制造业和有色金属压延加工业在内的部分行业固定资产投资累计同比增速出现负增长，产业收缩的态势较为明显。

► 汽车消费继续拖累，地产销售持续回暖

汽车消费累计同比的负增长持续扩大，其他项目中仅有办公用品和金银珠宝的零售额累计同比增速较上期出现下降。与汽车行业相反的是，房地产行业呈现出投资销售两旺的局面，19年前三月住宅累计销售额同比增加7.5%，比上期增加3个百分点，住宅销售面积累计同比下降0.6%，降幅比上期减少2.6个百分点。房地产行业保持回暖态势。

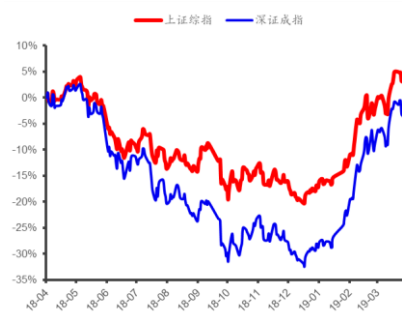
► 政策或推动消费再上台阶，期待制造业回暖

近期，发改委关于征求对《推动汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展实施方案》意见的函获得关注，并引发资本市场对于相关行业的青睐。具体到经济层面，对于消费的促进值得期待，并有望最终传导至固定资产投资端，从而带动整个产业链上的全面回暖。

► 风险提示

经济增长不及预期；

相对市场表现



叶洋

分析师

执业证书编号：S0590517110001

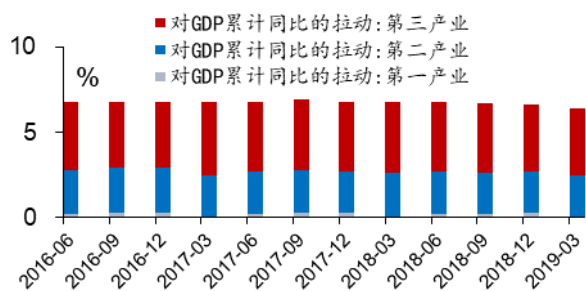
电话：0510-85611779

邮箱：yey@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《CPI 重回 2%以上，PPI 有望持续回升》
- 2、《季节扰动消退后的真实强劲出口》
- 3、《社融和 M2 同超预期，松紧适度趋稳健》

图表 1: GDP 累计同比 (分产业)



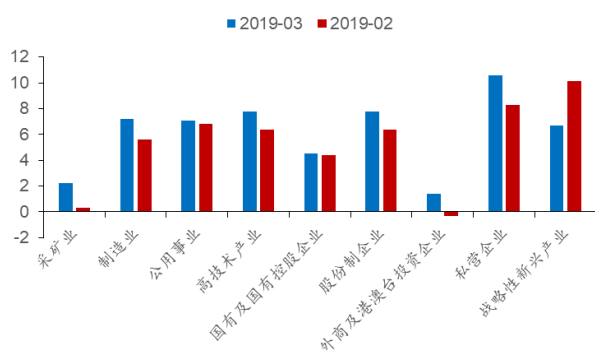
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 2: 工业增加值累计同比



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 3: 工业增加值累计同比 (PCT) (分产业)



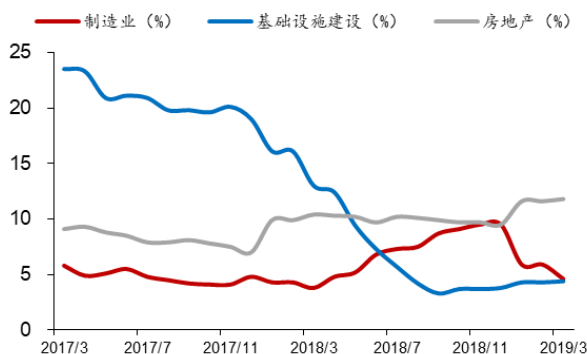
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 固定资产投资累计同比增速



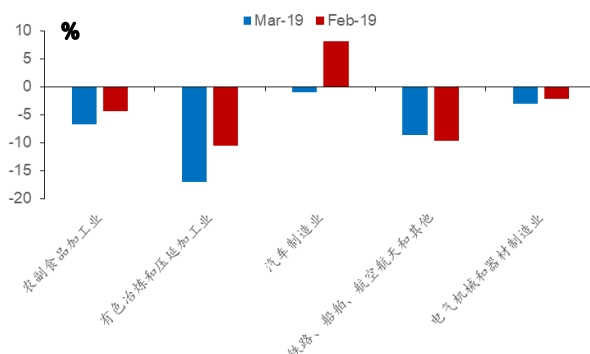
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 5: 固定资产投资同比增速 (三大类)



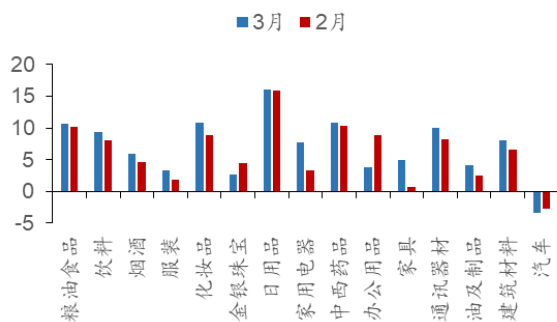
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 6: 固定资产投资累计同比增速负增长的行业



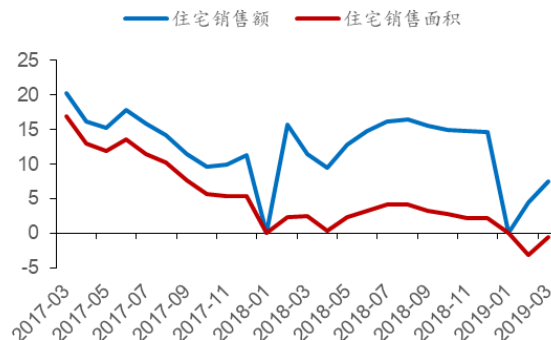
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 7: 商品零售累计同比 (按行业, PCT)



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 8: 住宅销售金额及面积累计同比 (PCT)



来源: CEIC, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810

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_12996

