

2019 年第一季度中國大陸宏觀資料綜評

——1Q2019 年 GDP 增长 6.4%，符合预期

廖晨凯

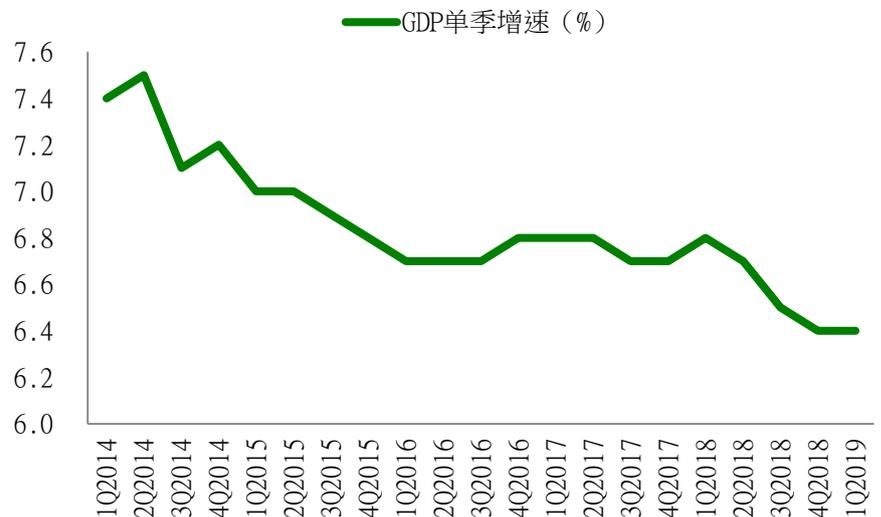
C0069@capital.com.tw

1QGDP 增长 6.4%，与去年 4Q 持平

国家统计局 2019 年 4 月 17 号发布资料，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%。

图：GDP 单季增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

点评：1Q2019 年 GDP 增 6.4%，增速与 4Q2018 持平，整体表现符合我们的预期。

消费依旧为最大贡献。从拉动 GDP 的三架马车来看，1Q2019 年消费依旧为最大贡献，对 GDP 增长贡献率达 65.1%，拉动 GDP 增长 4.2pct。净出口方面，今年 1Q 货物贸易顺差比上年同期扩大 75%，贡献率上升到了 22.8%。另外，投资贡献率为 12.1%，比上年同期回落了 28.3pct。净出口和投资分别拉动 GDP 增长 1.5pct、0.8pct。

第三产业依旧增长较快。分产业来看，作为国民经济重要支柱的第三产业即服务业增加值 122317 亿元，YOY 增 7.0%。第二产业增加值 82346 亿元，YOY 增 6.1%；第一产业增加值 8769 亿元，YOY 增 2.7%。

整体而言，一季度 GDP 增速与我们预期一致，1Q GDP 虽较去年同期有所回落，不过依旧处于稳健增长区间。展望未来，从拉动 GDP 的三大因素方面考虑：投资端方面，我们看到近期政府投资加码支撑，预计投资整体将表现稳健。消费端方面，受益于减税、人均收入提升，应该也有一定的韧性。出口端受外部经济需求回落背景下或有所承压。综上考虑，我们预计 2019 年 GDP 增速为 6.4%。

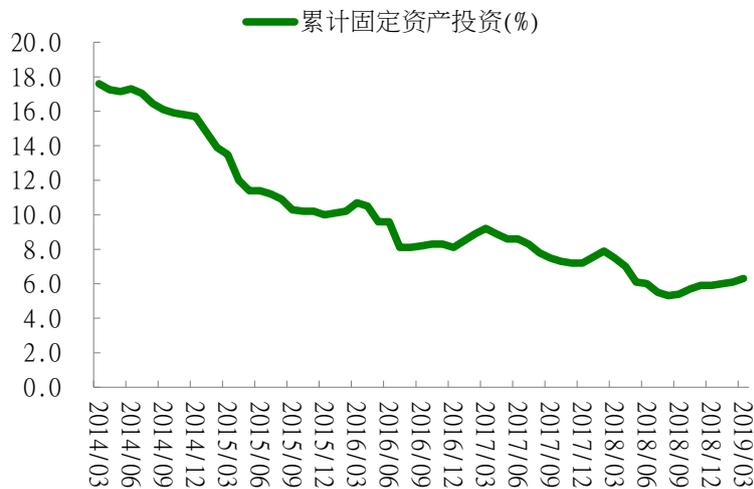
实现较快增长。不过汽车消费依旧低迷，本月消费数据也体现出消费本身的结构变化。展望未来，我们认为在消费方面不应过于悲观，预计整体将有一定的韧性。随着各项促消费政策的逐步实施（如家电、汽车下乡），叠加政府减税，相信消费端大概率将实现较稳健的增长。

Q1 投资增 6.3%

2019年1-3月份，全国固定资产投资（不含农户）101871亿元，同比增长6.3%，增速比1-2月份加快0.2个百分点。

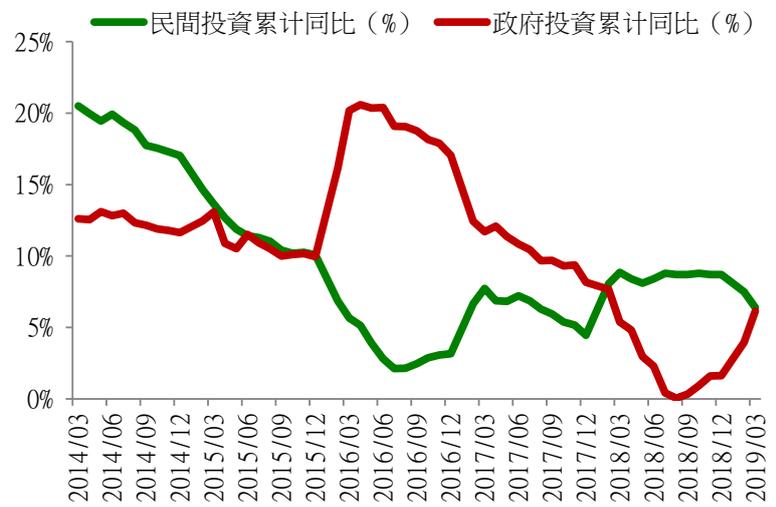
民间固定资产投资61492亿元，同比增长6.4%，增速比1-2月份回落1.1个百分点，但政府投资处于回升通道之中。

图：全社会固定资产投资增速（%）



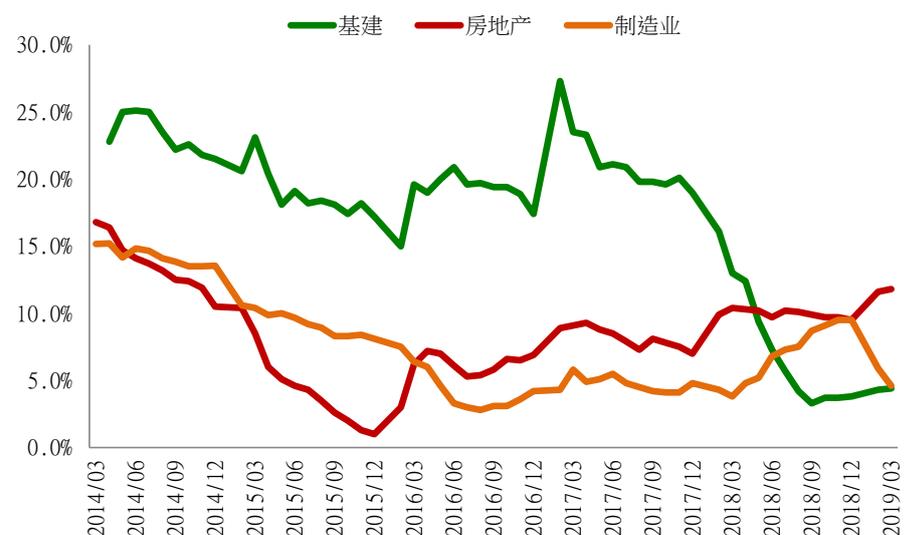
资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：政府与民间投资增速（%）



资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：基建、房地产、制造业投资增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

点评：2019年1-3月，全国固定资产投资同比增长6.3%，我们计算3月

单月投资增速为 6.5%，较前 2 月提升 0.4pct。

第三产业投资增速继续提升。分产业看，第三产业投资 66240 亿元，增长 7.5%，增速提高 1.0pct。第一产业投资 2408 亿元，同比增长 3.0%，增速比 1-2 月份回落 0.7pct。第二产业投资 33224 亿元，增长 4.2%，增速回落 1.3pct。

政府投资依旧处于回升通道之中。1-3 月政府投资录得 6.1% 增长，正处于逐渐回升的通道之中，可见政府投资方面正逐步发力。从单月增速来看，录得 8.0%。民间投资方面，1-3 月增速录得 6.4%，增速有所回落。3 月单月民间投资增速录得 5.6%。

基建投资继续如期回升，房地产投资快速增长，制造业投资有所回落。前 3 月基建投资增 4.4%，较前 2 月提升 0.1pct。基建投资回升符合我们一直以来的预期，随着地方债发行，项目逐渐开工，相信今年来基建投资回升将成为投资端的亮点。房地产投资方面，1-3 月投资增 11.8%，其中住宅投资增长 17.3%，实现快速增长。制造业投资方面，前 3 月增长 4.6%，较前 2 月 5.9% 的增速继续回落。目前 PMI 中显示需求端较好，预计将对制造业投资有所推动，仍需进一步观察后续数据。

整体来看，基建投资方面，如期回升，预计将对今年投资端起到较好的推动作用；房地产投资方面，房企加速回款，投资端增速较快；制造业投资方面，3 月 PMI 分项显示需求端已有所回升，预计后续将反馈至投资端。展望未来，今年地方专项债额度提前发放，随着项目的逐渐落地及开工，基建投资有望继续回升，并对整体投资起到支撑作用；房地产投资方面，我们维持全年平稳增长的判断；在制造业升级、加大融资力度及减税降费的背景下，制造业预计将保持较快增长。

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_13040

