

总需求边际改善，物价上涨因素逐渐显现

一季度宏观经济数据点评

相关研究报告：

《2019年3月货币金融数据点评》

--2019/04/12

《2019年3月份通货膨胀数据点评》--2019/04/11

《1-2月份宏观经济数据点评》

--2019/03/14

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

国家统计局4月17日发布数据显示，规模以上工业增加值1-3月累计同比增长6.5%，3月单月同比增长8.5%。

1-3月商品房销售面积29829万平方米，同比下降0.9%；全国房地产开发投资23803亿元，同比增长11.8%。

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%；社会消费品零售总额97790亿元，同比名义增长8.3%；一季度GDP同比增速6.4%，环比增长1.4%。

数据要点：

工业增加值同比增速大超预期，主要工业品需求提升明显。

1-3月规模以上工业增加值累计同比增长6.5%，较1-2月提升1.2个百分点，也高于去年底水平，超出市场预期。具体看，采矿业、制造业与电热水行业同比增速均有提升，而且越往上游增速提升幅度越明显。

从一些关键的工业品产量来看，原煤与发电量累计同比增速低位反弹，但仍低于去年底的增速；油气、钢材与十种有色金属产量增速也保持提升态势；水泥产量累计同比增速大幅跳升，达到2013年的水平。可见，3月份需求的回暖较为明显，一季度较2018年底也出现了改善的形势。

过短的房价上涨回忆导致刚需提前释放，棚改拖累因素不可忽视。

1-3月份全国房地产销售面积累计同比下降0.9%，降幅收窄2.7%。春节后以及3月份30大中城市房屋销售面积同比增速提升明显，市场预期到了3月份全国房地产销售同比增速会有所好转。

但是进入4月份后，30大中城市房屋销售面积同比增速已经放缓，这意味着房地产销售旺盛的持续性尚待观察。我们认为，不到两年的房价上涨回忆导致大量刚需被提前释放，导致大中城市房地产销售面积增速的大幅提升。

而且从棚改套数下降以及货币化比例下调这个角度看，三四城市和广大县城的房地产的销售会有明显的下降，进而拖累全国的房地产

销售增速。

新开工助推房地产投资增速略超预期。

房地产投资同比增长 11.8%，较 1-2 月份进一步提高，略超预期。其中，占比 72.5% 的住宅投资增速回落 0.7%；而且从区域上看，东北地区投资增速提升幅度非常大，增速达到 20% 以上。

地成交价款同比下降 27%，降幅大幅扩大，可以预见其他费用增速将会继续下滑。从施工面积增速持续提升以及新开工面积增速大幅反弹，我们推测建安投资增速是 3 月份房地产投资增速进一步提高的主要因素。

房地产与基建拉升固定资产投资增速，但制造业投资下滑较大。

固定资产投资增速 1-3 月同比增长 6.3%，较 1-2 月份提升了 0.2 个百分点。其中，制造业投资增速回落 1.3 个百分点至 4.6%，民间投资增速也回落了 1.1 个百分点至 6.4%。在企业盈利下滑的背景下，投资增速回落或许不可避免。

随着政策发力，基建投资增速继续反弹，不含电力的基建同比增速反弹 0.1% 至 4.4%，而包含电力的基建投资增速反弹 0.7% 至 2.9%。未来，基建投资增速仍会继续提升，但是提升的空间仍然受制于财政软约束。

消费增速反弹，油价上涨与地产销售好转功劳大。

社会消费品零售总额同比增速有较大幅度提升，1-3 月同比增长 8.3%，比 1-2 月份提高了 0.1%，单月增速提升幅度更大。结构上看农村消费增长更快，达到 9% 以上，高于整体消费增速；一季度全国网上零售额同比增长 15%，远高于整体消费增速，而传统的商超、专卖店增速仍然很低。

大额消费增速也提升了 0.6% 至 4.1%，其中与房地产相关的家电、家具与建筑装潢等消费增速都出现了大幅提升，这与房地产销售数据保持一致；而石油制品消费增速也随着油价上涨而提升；汽车消费同比降幅则扩大。

一季度名义 GDP 增速下滑，物价上涨因素尚未体现。

一季度 GDP 同比增长 6.4%，与 2018 年四季度持平，但较 2018 年全年增速的 6.6% 有所下滑。而且名义 GDP 下滑厉害，2019 年一季度只有 7.4%，较 2018 年四季度的 8.9% 下滑 1.5 个百分点。平减指数大幅下滑，导致名义 GDP 下滑幅度更大。而平减指数下滑是因为 CPI 与 PPI 累计同比增速较去年底有较大幅度下滑，猪瘟带来的物价水平提升尚未对平减指数产生明显的作用。

总需求边际改善，物价上涨因素逐渐显现，名义经济增长有望企稳。

综上，虽然实际经济增速较 2018 年年底前下滑，但是单季度看，实际经济增速已经企稳。从物价因素看，3 月份的提振尚未能够改变一季度的物价下行趋势。因此名义经济增速继续下行。但是边际上看，固定

资产投资、进出口、消费等月度高频数据都显现了总需求在好转，实际经济增长在二季度有可能反弹，而物价上涨的压力也会对平减指数产生影响，届时名义经济增长也有望企稳。

风险提示：

贸易谈判仍然具有不确定性；

肉禽价格上涨导致通胀预期再起。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com

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_13058

