

地产支撑投资但存隐忧

——2019 年 1-2 月宏观经济数据分析

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 胡娟 (联系人)
 ☎ : 021-80106044 021-80106009
 ✉ : sunfu@stocke.com.cn 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, 1-2 月工业增加值增速回落

1-2 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%，较去年 12 月回落 0.3 个百分点。(1) 1-2 月采矿业增速仅为 0.3%，较 12 月下滑 3.3 个百分点。(2) 1-2 月制造业增速 5.6%，加快 0.1 个百分点。(3) 1-2 月电力业增速 6.8%，放缓 2.8 个百分点。

2, 基建投资温和回升，房地产投资韧性较强但存隐忧

1-2 月全国固定资产投资增速 6.1%，较 2018 年全年加快 0.2 个百分点。

(1) 房地产：1-2 月房地产投资累计增速为 11.6%，较 2018 年全年上升 2.1 个百分点。由于去年上半年土地成交依旧火热，延期支付使得今年上半年的土地购置费仍有一定支撑，同时施工增速小幅提升，因此 1-2 月房地产投资增速继续上行，且上半年压力尚可。然而，2018 年下半年土地成交市场出现明显降温，且缩短了土地购置费结算周期，因此将对今年下半年土地购置费形成较大压力，若后期施工持续表现平平，则整体房地产投资将在下半年将面临考验。

施工面积累计增速 6.8%，比 2018 年提高 1.6 个百分点。新开工面积累计增速 6%，回落 11.2 个百分点；竣工面积增速 -11.9%，降幅扩大 4.1 个百分点。后期随着施工面积增速的上升，竣工面积增速也将逐渐加快。新开工增速明显下滑，反映房企“新开工-预售-拿地”的高周转模式已经放缓，1-2 月房企拿地面积增速 -34.1%、土地成交价款增速 -13.1% 也可以印证。

报告撰写人：孙付
 数据支持人：胡娟

1-2 月销售面积累计增速 -3.6%，2018 年全年为增长 1.3%；销售额累计增速 2.8%，回落 9.4 个百分点。房地产销售市场逐渐降温，自去年 12 月以来各地“因城施策”，不同程度放松限购政策、调整贷款利率等，未来销售增速边际或有改善，但是预计在 0 轴附近波动的概率较大。

(2) 基建：1-2 月基建投资（不含电力）增速 4.3%，较 2018 年提高 0.5 个百分点，全口径基建投资增速在 2.5% 附近。截至 2 月末，全国地方政府新增专项债券累计发行 3078 亿元，随着资金逐步到位和使用，基建投资增速后

期将继续回暖。

(3) 制造业：1-2 月制造业投资增速 5.9%，回落 3.6 个百分点。随着经济增速逐渐下行，制造业投资增速拐点已现，从 1-2 月的融资数据来看，企业融资意愿恢复并不理想，央行持续出台相关政策鼓励银行向实体企业投放信贷，将延缓投资增速下滑的速度，但不改变其下行趋势。

3，房地产后端消费增速下行，汽车消费降幅收窄

1-2 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.2%，较去年 12 月持平。

(1) 通讯器材、文化办公用品增速上升至 8.2%和 8.8%。汽车消费增速降幅收窄至-2.8%，房地产后端消费随房地产销售而下降，家电、家具、建筑及装潢材料增速分别降至 3.3%、0.7%和 6.6%。国家已经出台家电、汽车消费刺激政策，将对冲其下行速度。(2) 粮油食品、日用品消费增速保持较高水平，分别为 15.9%和 10.1%。(3) 石油制品随着油价增速放缓，零售额增速下降至 2.5%。

正文目录

1. 1-2 月工业增加值增速回落	4
2. 基建投资温和回升，房地产投资韧性强但存隐忧	4
3. 房地产后端消费增速下行，汽车消费降幅收窄	5

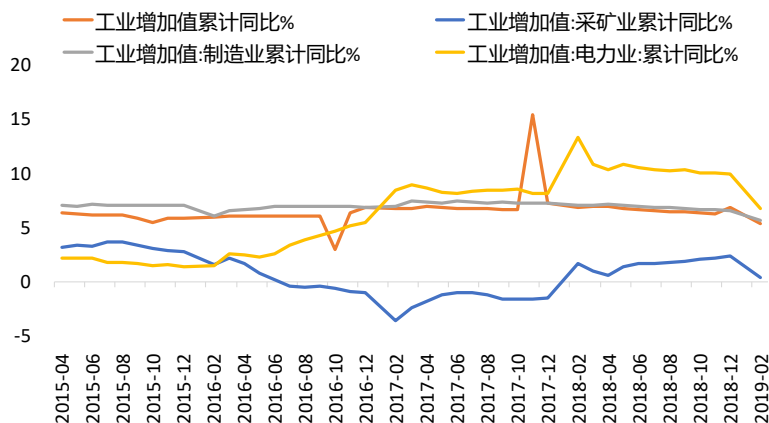
图表目录

图 1：1-2 月工业增加值同比实际增长 5.3%，较去年 12 月回落 0.3 个百分点	4
图 2：1-2 月固定资产投资增速 6.1%，较上年加快 0.2 个百分点	5
图 3：1-2 月民间投资增速 7.5%，较上年下降 1.2 个百分点	5
图 4：1-2 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.2%	5
图 5：1-2 月通讯器材、文化办公用品等可选消费增速上升	5
图 6：1-2 月汽车消费增速降幅收窄，房地产后端消费增速下行	5
图 7：1-2 月粮油食品、日用品等必选消费增速保持较高水平	5

1. 1-2 月工业增加值增速回落

1-2 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%，较去年 12 月回落 0.3 个百分点。(1) 1-2 月采矿业增速仅为 0.3%，较 12 月下滑 3.3 个百分点。(2) 1-2 月制造业增速 5.6%，加快 0.1 个百分点。(3) 1-2 月电力业增速 6.8%，放缓 2.8 个百分点。

图 1：1-2 月工业增加值同比实际增长 5.3%，较去年 12 月回落 0.3 个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2. 基建投资温和回升，房地产投资韧性较强但存隐忧

1-2 月全国固定资产投资增速 6.1%，较 2018 年全年加快 0.2 个百分点。

(1) 房地产：1-2 月房地产投资累计增速为 11.6%，较 2018 年全年上升 2.1 个百分点。由于去年上半年土地成交依旧火热，延期支付使得今年上半年的土地购置费仍有一定支撑，同时施工增速小幅提升，因此 1-2 月房地产投资增速继续上行，且上半年压力尚可。然而，2018 年下半年土地成交市场出现明显降温，且缩短了土地购置费结算周期，因此将对今年下半年土地购置费形成较大压力，若后期施工持续表现平平，则整体房地产投资将在下半年将面临考验。

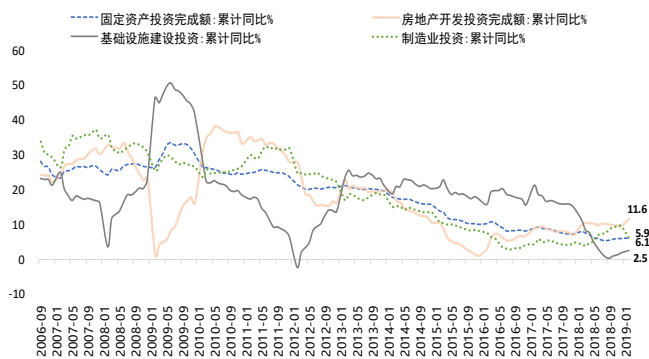
施工面积累计增速 6.8%，比 2018 年提高 1.6 个百分点。新开工面积累计增速 6%，回落 11.2 个百分点；竣工面积增速 -11.9%，降幅扩大 4.1 个百分点。后期随着施工面积增速的上升，竣工面积增速也将逐渐加快。新开工增速明显下滑，反映房企“新开工-预售-拿地”的高周转模式已经放缓，1-2 月房企拿地面积增速 -34.1%、土地成交价款增速 -13.1% 也可以印证。

1-2 月销售面积累计增速 -3.6%，2018 年全年为增长 1.3%；销售额累计增速 2.8%，回落 9.4 个百分点。房地产销售市场逐渐降温，自去年 12 月以来各地“因城施策”，不同程度放松限购政策、调整贷款利率等，未来销售增速边际或有改善，但是预计在 0 轴附近波动的概率较大。

(2) 基建：1-2 月基建投资（不含电力）增速 4.3%，较 2018 年提高 0.5 个百分点，全口径基建投资增速在 2.5% 附近。截至 2 月末，全国地方政府新增专项债券累计发行 3078 亿元，随着资金逐步到位和使用，基建投资增速后期将继续回暖。

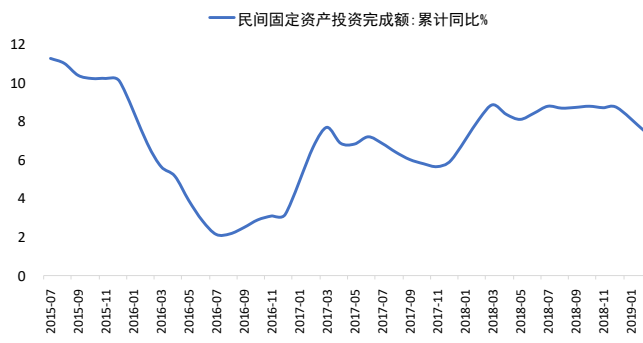
(3) 制造业：1-2 月制造业投资增速 5.9%，回落 3.6 个百分点。随着经济增速逐渐下行，制造业投资增速拐点已现，从 1-2 月的融资数据来看，企业融资意愿恢复并不理想，央行持续出台相关政策鼓励银行向实体企业投放信贷，将延缓投资增速下滑的速度，但不改变其下行趋势。

图 2：1-2 月固定资产投资增速 6.1%，较上年加快 0.2 个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 3：1-2 月民间投资增速 7.5%，较上年下降 1.2 个百分点



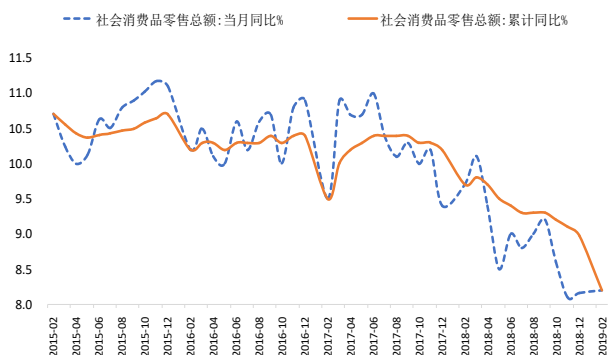
资料来源：WIND、浙商证券研究所

3. 房地产后端消费增速下行，汽车消费降幅收窄

1-2 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.2%，较去年 12 月持平。

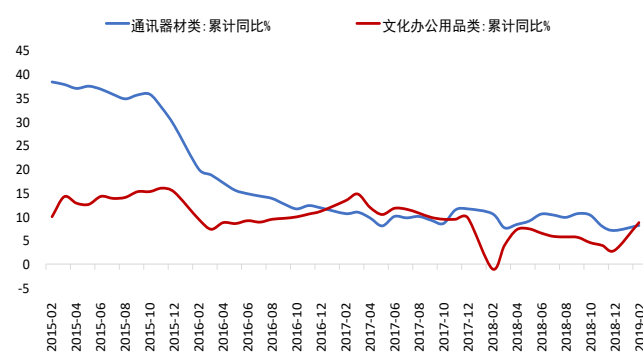
(1) 通讯器材、文化办公用品增速上升至 8.2%和 8.8%。汽车消费增速降幅收窄至-2.8%，房地产后端消费随房地产销售而下降，家电、家具、建筑及装潢材料增速分别降至 3.3%、0.7%和 6.6%。国家已经出台家电、汽车消费刺激政策，将对冲其下行速度。(2) 粮油食品、日用品消费增速保持较高水平，分别为 10.1%和 15.9%。(3) 石油制品随着油价增速放缓，零售额增速下降至 2.5%。

图 4：1-2 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.2%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 5：1-2 月通讯器材、文化办公用品等可选消费增速上升



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 6：1-2 月汽车消费增速降幅收窄，房地产后端消费增速下行

图 7：1-2 月粮油食品、日用品等必选消费增速保持较高水平

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_13564

