

2019 年 3 月 14 日

固定资产投资转暖，消费稳定

宏观点评

华鑫证券研究发展部

证券分析师：曹慈川

执业证书编号：S1050517070001

电话：021-54967586

邮箱：caoxc@cfsc.com.cn

事件：2019 年 1-2 月全国固定资产投资累计（不含农户）4.48 万亿元，同比增长 6.1%；规模以上工业增加值同比增长 5.3%；社会消费品零售总额同比增长 8.2%。

点评：

- **固定资产投资有回升迹象：**2019 年 1-2 月固定资产投资增速为 6.1%，比去年同期下降 1.8 个百分点，较 2018 年全年小幅回升 0.2 个百分点。其中，基础设施建设累积增速为 4.3%，较去年同期下降 11.8 个百分点，较 2018 年全年加快 0.5 个百分点。制造业投资增速较 2018 年全年放缓，分项看计算机、通信和其他电子设备制造业增速-2.6%为 2009 年 5 月以来首次负增长，电气机械和器材制造业增速-2.2%更是历史上首次出现负增长，制造业升级有待持续推进。房地产投资增速达 11.6%，为 2015 年以来最快增速，房地产投资的有效增长使得整体固定资产投资总额表现稳定，而目前制造业投资增速处于低位，固定资产投资增速下行空间有限，有一定回升的迹象。
- **工业增加值再降：**2019 年 1-2 月全国规模以上工业增加值增长 5.3%，较去年同期回落 1.9 个百分点，较 2018 年全年回落 1.1 个百分点。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 0.3%，增速较 2018 年 12 月份回落 3.3 个百分点；制造业增长 5.6%，加快 0.1 个百分点；公用事业增长 6.8%，回落 2.8 个百分点。从行业上看，汽车制造业的萎缩是对整体工业增加值最大的拖累项。从趋势上看，在 2019 年汽车制造业整体难有起色的背景下，工业增加值增速可能承压。
- **消费名义降，实际企稳：**2019 年 1-2 月，社零总额增速 8.2%，低于去年同期 1.5 个百分点。1-2 月，CPI 涨幅弱于 2018 年同期，导致消费名义增速进一步放缓，但实际增速略好于 2018 年年末。从 1-2 月公布的一系列经济数据我们发现，尽管外需下滑趋势明显，但内需保持在一个较为稳定的水平上。2019 年从宏观角度，消费仍是经济增长的主要支柱，随着目前多项刺激消费及个税改革的影响，预期 2019 年消费整体稳定是大概率事件。
- **风险提示：**人民币持续贬值加大资本外流压力；美联储加息超预期；油价超预期下跌。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

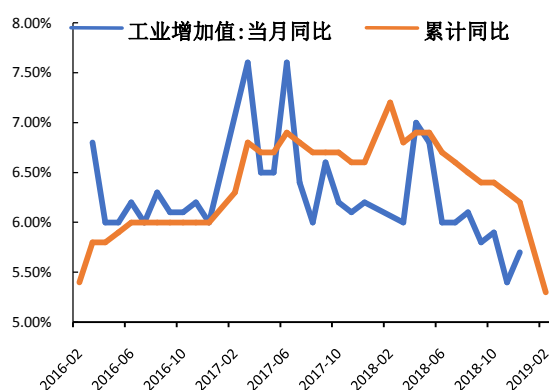
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：（86 21）64339000

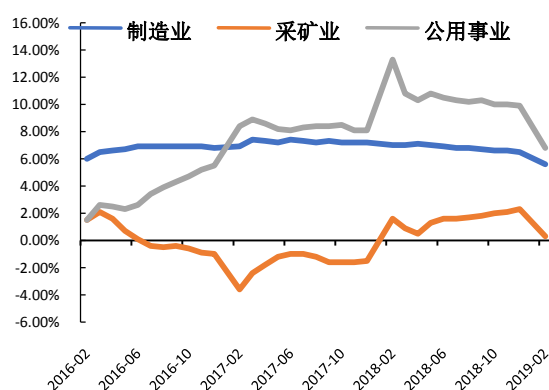
网址：<http://www.cfsc.com.cn>

图表 1 工业增加值情况



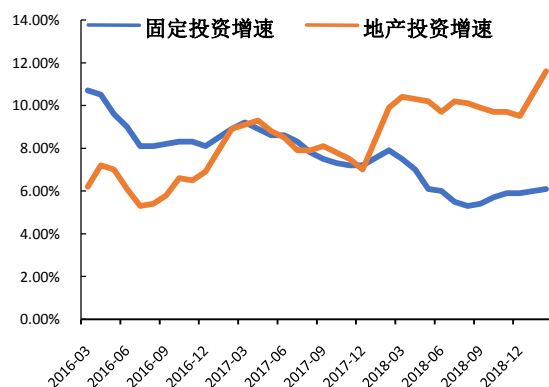
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 2 工业增加值分项情况



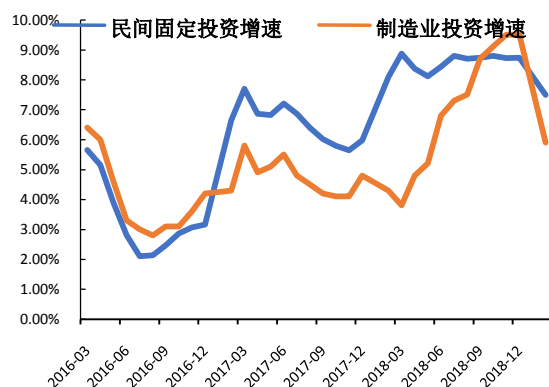
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 3 固定资产投资及地产投资累计增速



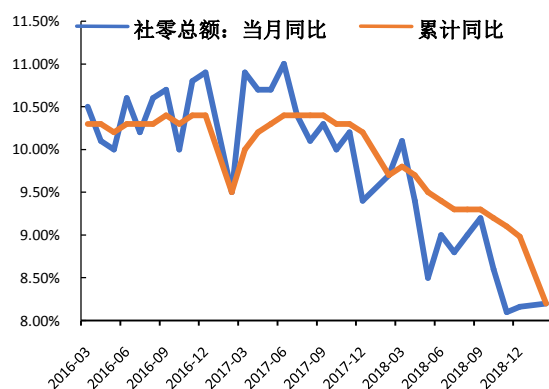
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 4 民间及制造业投资增速



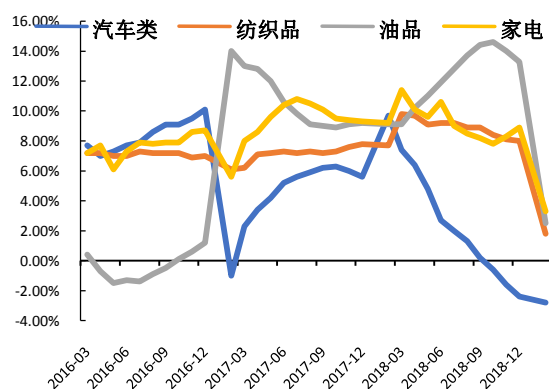
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 5 社零总额增速



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6 主要消费品累计增速



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师简介

曹慈川：2015 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：宏观、策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

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_13696

