

疫情冲击显现 3月压力仍存

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020年03月16日

证券分析师

周喜

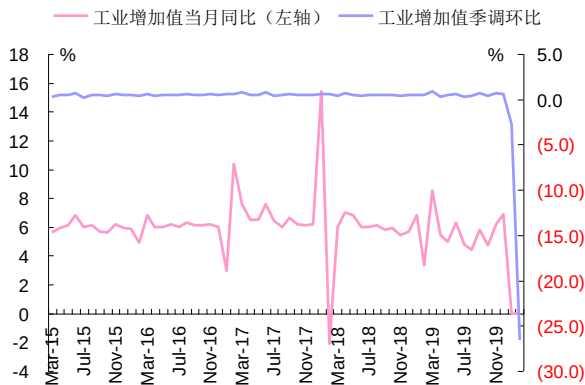
022-28451972

相关研究报告

- 投资方面，隔离政策在极大控制疫情蔓延的同时对投资形成明显压制，人员限流及复工复产推迟令 2020 年 1-2 月固定资产投资同比下降 24.5%，同期房地产投资同比下降 16.3%，不含电力的基建投资降幅则更为明显，达到-30.30%。展望 3 月份，尽管统计局表示“至 3 月底我国建筑业企业、房地产开发企业复工率将达到九成左右，比 2 月底有大幅提升”，但是考虑到复工水平的逐周抬升，3 月份的固定资产投资增速仍将受制于开工不足。
- 消费方面，长期的居家隔离令线下消费大幅受挫，引带 2020 年 2 社零累计同比增速回落至-20.5%，较 2019 年下降近 30 个百分点。对比不同消费品类，生活必需品增长稳定，而可选消费，特别是需要线下选购方可完成的消费品受疫情打击最为严重，汽车消费同比减少近四成，对消费形成 11 个百分点以上的拖累，此外出行减少令石油及制品消费同比减少三成，对消费形成 4.34 个百分点拖累。展望 3 月份，尽管国内疫情明显得到控制，但是线下消费依旧没有回归正轨，其中 3 月首周乘用车零售同比仍为-51%，其在 3 月份仍将对社零形成压制，加之汽油下调价格对销售收入的制约，3 月当月社零增速仍不乐观。
- 生产方面，2020 年 1-2 月份工业增加值同比累积增速大幅下降至-13.5%，1、2 两个月的季调环比增速分别为-2.78%和-26.63%，疫情对生产的冲击一览无余。分经济类别看，国有控股企业降幅最小，外商及港澳台投资企业及私营企业降幅最为明显，分别为-21.4%和-20.2%，这也正是此前管理层持续出台政策为企业减负并提供金融支持的重要背景，只有保住企业，才能保住就业，才能不至于令疫情对经济的冲击持续扩散，相较于短期生产及需求的减少，若因企业倒闭并引发失业率大幅提升，那么需求恢复所需时间必将更长，国内经济恢复的难度也会更大。产品方面，与疫情防护相关产品产量增长较快的同时，居家隔离令速冻及方便食品销量大增，更为可喜的是，在此期间高技术产品保持了良好的增长势头。展望 3 月份，随着复工复产的推进以及针对安全库存的回补，工业增加值的环比增速将明显提升，预计当月增加值有望回升至 4%。

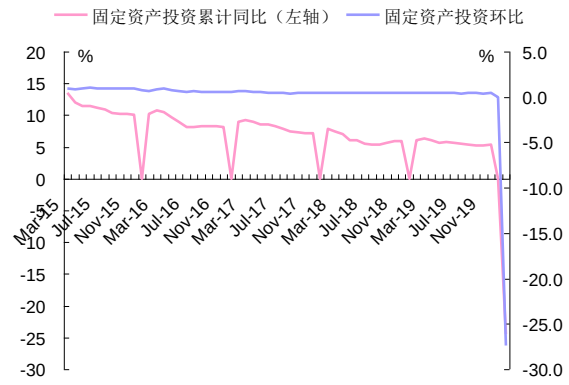
风险提示：国外疫情蔓延超预期

图 1: 工业增加值同比增速



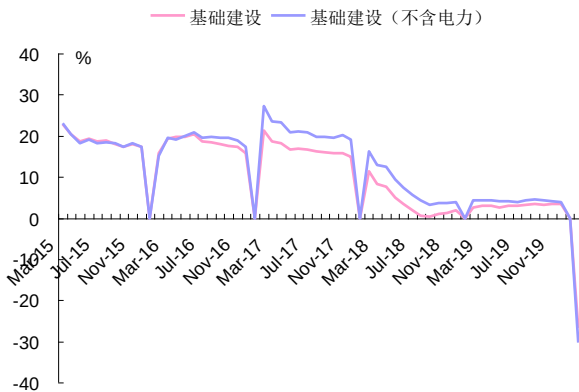
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 固定资产投资同比增速



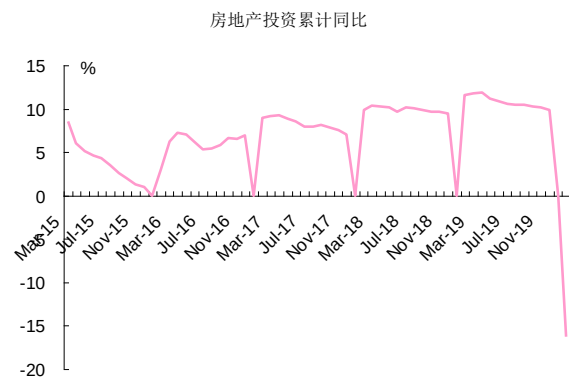
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 基建投资累计同比



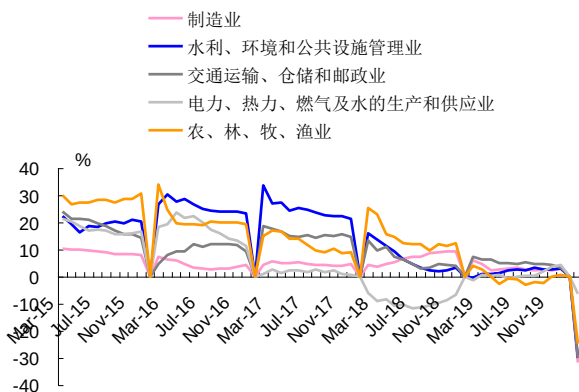
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 房地产投资累计同比



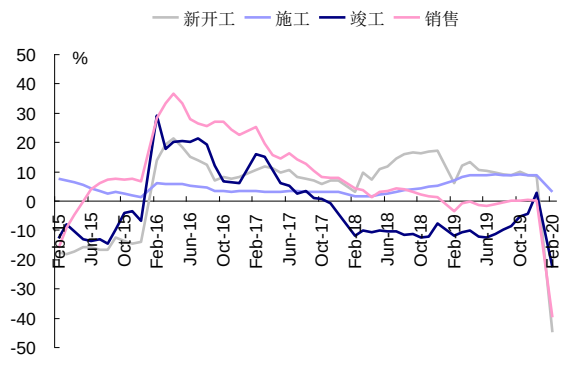
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 重点行业固定资产投资累计同比



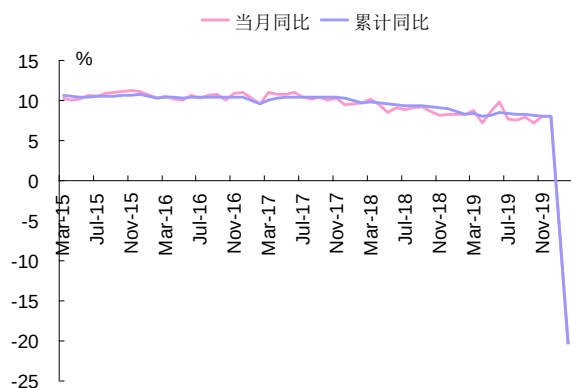
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 房地产行业数据概览



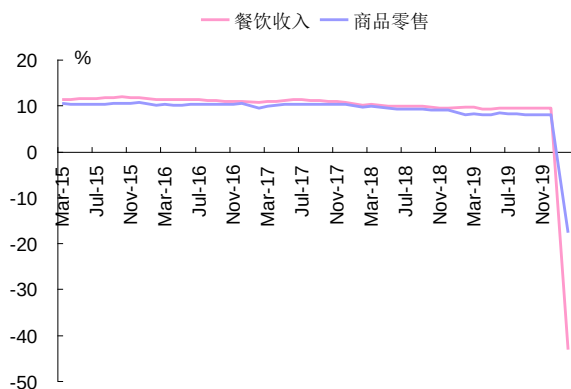
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7：消费当月及累计同比



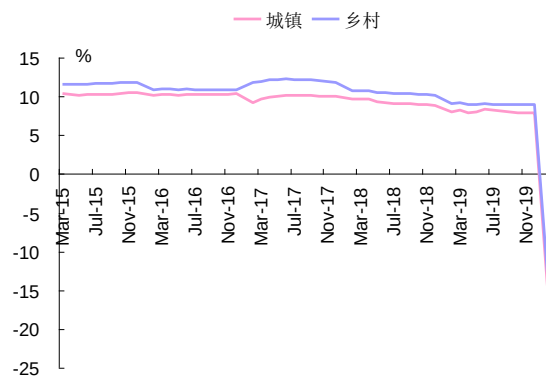
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：餐饮及零售累计同比



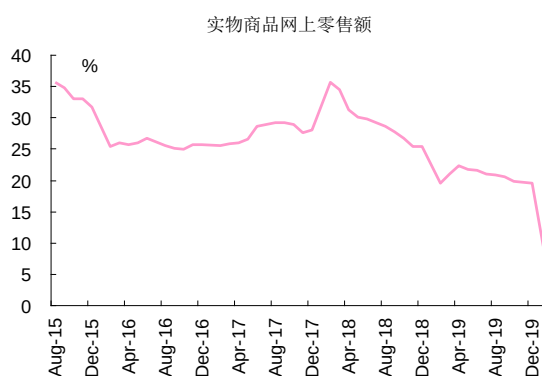
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 8：城乡消费累计同比



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：实物商品网上零售同比



资料来源：Wind，渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华

+86 10 6810 4898

张源

+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭

+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

医药行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

甘英健

+86 22 2383 9063

陈晨

+86 22 2383 9062

张山峰

+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

滕飞

+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

王磊

+86 22 2845 1802

电子行业研究

徐勇

+86 10 6810 4602

邓果一

+86 22 2383 9154

通信行业研究

徐勇

+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健

+86 22 2845 1618

朱林宁

+86 22 2387 3123

张婧怡

+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健

+86 22 2845 1618

夏捷

+86 22 2386 1355

马丽娜

+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

张世良

+86 22 2383 9061

陈菊

+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

宏观、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

严佩佩

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

张一帆 公用事业、信用评级

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_6448