



宏观政策春天来临 市场信心逐步恢复

2019年04月18日

宏观经济 事件点评

——一季度宏观经济数据点评

汤黎明	宏观经济分析师	执业证书编号: S1480519010003
	tang_lm@dxzq.net.cn 010-66554033	

事件:

据国家统计局披露: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%。一季度,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,比上年同期回落 1.2 个百分点。其中,民间投资 61492 亿元,增长 6.4%。分产业看,第一产业投资增长 3.0%;第二产业投资增长 4.2%,其中制造业投资增长 4.6%;第三产业投资增长 7.5%,其中基础设施投资增长 4.4%。高技术制造业投资同比增长 11.4%,增速比全部投资快 5.1 个百分点。

观点:

民营经济的发展将迎来宏观政策的春天,投资增速的稳健受益于市场信心的恢复,投资注重生态环保、社会公平等人文关切领域,内需在我国经济增长中将发挥关键性作用。

1. 民营经济的发展将迎来宏观政策的春天

据国家统计局披露: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%。一季度经济运行好于预期。我国实体经济运行的利好因素在增多,市场信心得到有效恢复,后续很多利好的宏观政策会相继落地,进一步促进我国实体经济发展。鉴于国际政经环境仍存较大的不确定性,欧美贸易摩擦及中美贸易摩擦均会影响到全球的进出口贸易环境,进而影响到我国经济影响的外部环境,但中美贸易摩擦近期也在向好的方向发展。总体来看,当前我国经济的宏观政策环境处于藏富于民的好时期,民营经济的发展将迎来宏观政策的春天。

2. 投资增速的稳健受益于市场信心的恢复

一季度,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,比上年同期回落 1.2 个百分点。其中,民间投资 61492 亿元,增长 6.4%。分产业看,第一产业投资增长 3.0%;第二产业投资增长 4.2%,其中制造业投资增长 4.6%;第三产业投资增长 7.5%,其中基础设施投资增长 4.4%。高技术制造业投资同比增长 11.4%,增速比全部投资快 5.1 个百分点。一季度我国各项投资增速保持较好的态势,主要取决于市场主体信心的恢复。18 年以来,我国实体经济下行的风险较大,各界对于贸易战背景下的实体企业生存和发展空间普遍存担忧情绪。去年四季度中央也反复提及要防范系统性金融风险,近期中央出台了多项减税降费政策、加大对于中小微企业的定向信贷投入、以最大的诚意去促成中美贸易摩擦朝着利好的方向发展,这一系列的举措有效稳定了市场的信心和预期。投资增速的稳健受益于中央稳市场的宏观政策以及迅速落地的执行力。

3. 投资注重生态环保、社会公平等人文关切领域

一季度，生态保护和环境治理业、铁路运输业投资同比分别增长 43.0%和 11.0%，分别快于全部投资 36.7 和 4.7 个百分点。2 月末，全国地方政府债务余额 191420 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。脱贫攻坚有效推进，贫困地区农村居民人均可支配收入较快增长。污染防治成效继续显现，清洁能源消费比重上升。初步核算，一季度，天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费量占能源消费总量的比重比上年同期提高 1.5 个百分点，单位国内生产总值能耗同比下降 2.7%。一季度我国对于生态环保和清洁能源的投资增速仍在增长，构建生态文明社会的愿景可期。脱贫攻坚带来了贫困地区农村居民人均可支配收入增长，表明我国更加重视经济增长带来的财富伦理问题，构建效率与公平并重、财富相对均衡的社会结构将是我国社会主义市场经济发展的应有之义。

4. 内需在我国经济增长中将发挥关键性作用

从产业结构来看，一是服务业继续保持较快增长，一季度服务业增加值占 GDP 的比重在持续提高，为 57.3%。从工业内部来看，高技术产业、战略性新兴产业的增长速度还比较快，分别增长 7.8%和 6.7%。服务业中的现代服务业保持较快发展。从需求结构来看，一是消费作为基础性作用或者作为需求方的第一主导力量，基础比较牢固，一季度最终消费支出对经济增长的贡献率为 65.1%。在全部居民最终消费支出中，服务消费的比重是 47.7%，比上年同期提高 1.4 个百分点。服务消费支出比重的提升体现了我国居民对于精神型消费需求的增加，我国整个社会的边际消费倾向有望随着我国经济的发展而提升，内需在我国经济增长中将发挥关键性作用。尤其以互联网带动的各项网红经济、平台经济、共享经济将迎来迅速的发展，在大数据时代的背景下，粉丝经济和流量经济将成为商家必争之地。

结论：

近期中央出台了多项减税降费政策、加大对于中小微企业的定向信贷投入、以最大的诚意去促成中美贸易摩擦朝着利好的方向发展，这一系列的举措有效稳定了市场的信心和预期。投资增速的稳健受益于中央稳市场的宏观政策以及迅速落地的执行力；脱贫攻坚带来了贫困地区农村居民人均可支配收入增长，表明我国更加重视经济增长带来的财富伦理问题，构建效率与公平并重、财富相对均衡的社会结构将是我国社会主义市场经济发展的应有之义；服务消费支出比重的提升体现了我国居民对于精神型消费需求的增加，我国整个社会的边际消费倾向有望随着我国经济的发展而提升，内需在我国经济增长中将发挥关键性作用；尤其以互联网带动的网红经济、平台经济、共享经济将迎来迅速的发展，在大数据时代的背景下，粉丝经济和流量经济将成为商家必争之地。

风险提示：国际政经环境存不确定性 经济增长或面临外部制约

分析师简介

汤黎明

中央财经大学经济学博士，宏观经济分析师。2007—2015 年在经济类核心期刊发表论文 15 余篇。曾多次参与财政部、发改委、国务院发展研究中心等部委机关的宏观经济研究课题。财政部办公厅研究处一年全职实习经验，中信银行三年金融行业从业经验，曾撰写教育、科研、文化、社保等 10 余个板块的行业营销指引。2016 年加入东兴证券研究所，从事宏观经济研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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_13057

