

投资拉动再启动，基建加码信号初显

——2019年2月经济数据点评

事件：

3月14日国家统计局公布2019年1-2月宏观经济数据：1-2月规模以上工业增加值同比实际增长5.3%；1-2月全国固定资产投资（不含农户）4.48万亿元，同比增长6.1%；1-2月社会消费品零售总额6.6万亿元，同比增长8.2%；1-2月房地产销售额1.28万亿元，同比增长2.8%。

投资要点：

➤ 固定资产投资：基建增速探底回升，加码信号初显

在重要经济数据中，投资端尤其是基础设施建设的表现较为亮眼。从去年两位数逐月下滑到最低季度的3.3%水平，然后开始小幅回升。这也意味着，过去大步迈进的基建投资正随着地方政府债务清理规范一起走向新的阶段。今年以来地方政府债发行加速，专项债券比重提升，再加上去年底已融资完成但尚未开工的项目春季开工，使得基建投资增速回归到4.3%，比去年底回升0.5个百分点。虽然过去十年间连续两位数的高增长很难复制，但是在积极财政政策下赤字率提升和地方政府专项债券发行的共同作用下，基建仍有望维持较快增长，从而拉动投资这架马车对经济的贡献。

➤ 汽车销量下滑影响的不仅是消费还有工业生产

2019年前两个月，工业增加值同比增长5.3%，较去年末回落0.9个百分点；社会消费品零售总额同比增长8.2%，较上期回落0.8个百分点，两者都处于增速中枢下行的区间内。综合来看，工业生产和社会消费的走弱与汽车不无关系：汽车消费在社会消费品中占比约为30%，自去年四季度以来连续出现负增长，2019年降幅进一步扩大，1-2月同比下滑2.8%；从需求疲软向生产端的转移也开始出现，汽车产业增加值同比下滑5.3%，去年末为增长4.9%，10个百分点的波动对工业增加值的影响则更为明显。

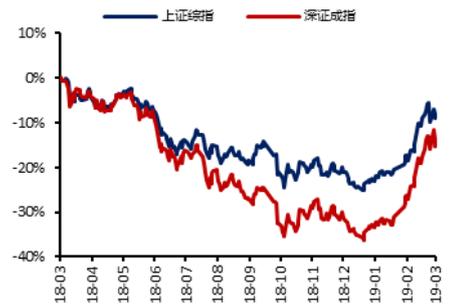
➤ 开工销售出现分化，利率和政策成为房地产市场主变量

从房地产开发投资增速和新开工面积来看，房地产市场依然处于较为活跃的状态，甚至略超去年全年的表现。而土地购置和销售面积出现不同程度的下滑，在供给和需求两方面都将对后续的投资产生压力。虽然目前施工面积保持较快增长，意味着开发投资短期不会出现大幅回落，后续则更多在于政策和利率水平变化这两方面因素的作用。

➤ 风险提示

宏观经济下行风险；政策不及预期。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

1、《订单的低迷，季节的扰动》

2019.03.13

2、《年初数据波动大，社融没有那么差》

2019.03.13

3、《PMI 走弱掩盖下的内需回暖》

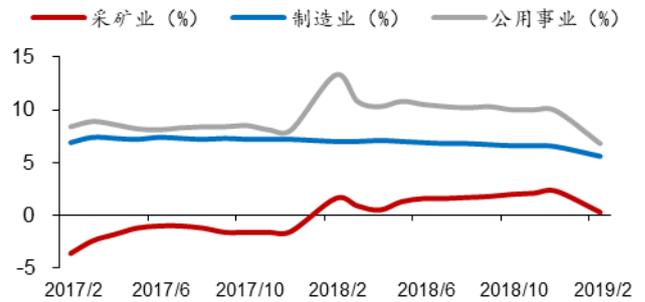
2019.03.01

图表 1: 工业增加值累计同比



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 2: 三大门类的工业增加值累计同比



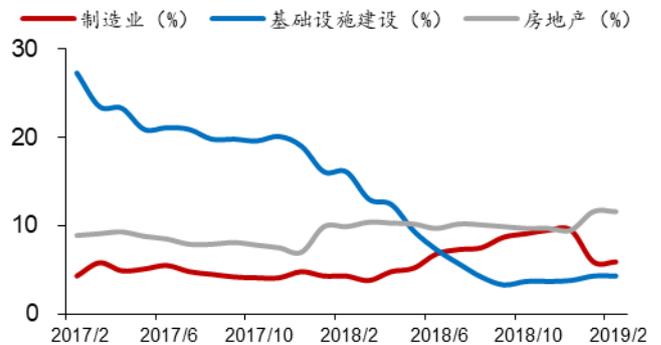
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 3: 固定资产投资累计同比



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 4: 分类型固定资产投资累计同比



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 5: 房地产投资及销售累计同比



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 土地成交价款及购置面积累计同比



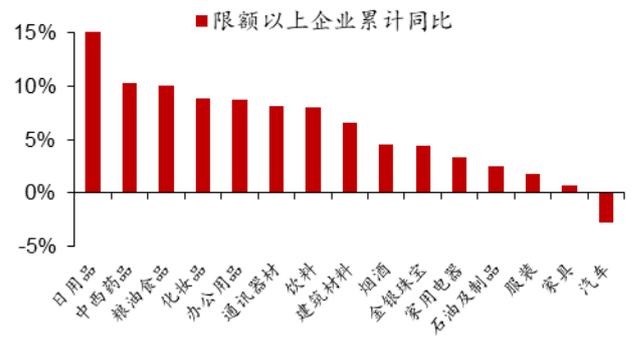
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7：社会消费品零售累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 8：限额以上企业分产品累计同比



来源：CEIC，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

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_13630



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>