

风险偏好或短期承压

——2019 年 1-2 月经济数据点评


东方证券
ORIENT SECURITIES

研究结论

- 2019 年 3 月 14 日，统计局公布了 19 年 1-2 月的经济数据，2019 年 1-2 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%，低于预期 5.6%和前值，2018 年 12 月当月同比为 5.7%，2018 年全年累计同比为 6.2%。从环比看，2 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.43%，环比增速低于上年同期。分三大门类看，仅制造业增速回升。1-2 月份，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；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 6.8%，回落 2.8 个百分点。
- 分行业来看，41 个大类行业中有 38 个行业增加值保持同比增长。从统计局公布的行业来看，食品制造业、医药、橡胶和塑料、黑色金属、有色金属、通用设备、专用设备、汽车、铁路船舶、电气机械、计算机通信行业增加值均较 18 年 12 月下滑。
- 19 年 1-2 月份，全国固定资产投资同比增长 6.1%，高于 18 年 12 月的累计增速 5.9%，投资增速连续第五个月提升。制造业投资增速较 18 年全年增速下滑，基建增速和房地产投资增速回升。
- 制造业投资 19 年 1-2 月增长 5.9%，2018 年全年为 9.5%。其中，高技术产业投资、工业技术改造投资同比分别增长 8.6%和 19.5%，增速分别快于全部投资 2.5 和 13.4 个百分点。
- 1-2 月基建投资累计增长 4.3%，增速比 2018 年全年提高 0.5 个百分点。19 年政府工作报告提出：积极的财政政策要加力提效。今年赤字率拟按 2.8% 安排，比去年预算高 0.2 个百分点；财政赤字 2.76 万亿元，其中中央财政赤字 1.83 万亿元，地方财政赤字 9300 亿元。适度提高赤字率，综合考虑了财政收支、专项债券发行等因素，也考虑为应对今后可能出现的风险留出政策空间。今年财政支出超过 23 万亿元，增长 6.5%。中央对地方均衡性转移支付增长 10.9%。改革完善县级基本财力保障机制，缓解困难地区财政运转压力，决不让基本民生保障出问题。“赤字规模上调，城投企业融资环境或也有边际改善，全年基建投资增速有望继续回升至 8%左右。
- 1-2 月房地产投资累计增长 11.6%，增速比 2018 年全年提高 2.1 个百分点。销售面积、新开工面积和土地购置面积增速均较 18 年全年下滑。销售数据方面，1-2 月份，商品房销售面积 14102 万平方米，同比下降 3.6%，2018 年全年为增长 1.3%。。新开工 1-2 月同比增长 6%，18 年全年为 17.18%。土地购置面积 1-2 月下滑 34.1%，2018 年全年为增长 14.24%。房地产投资回升与施工面积增速回升有关，主要是受到 18 年拿地和新开工高增长的滞后影响，1-2 月施工面积增长 6.8%，2018 年施工面积（含当年竣工面积）累计增长 5.2%。
- 1-2 月社会消费品零售总额增长 8.2%，与 2018 年 12 月持平。按消费类型分，餐饮收入 7251 亿元，增长 9.7%；商品零售 58813 亿元，增长 8.0%。升级类商品消费增速较快。1-2 月份，限额以上单位商品零售额中，书报杂志类、化妆品类、文化办公用品类同比分别增长 33.9%、8.9%和 8.8%，增速分别比社会消费品零售总额快 25.7、0.7 和 0.6 个百分点。
- 短期来看，风险偏好可能会阶段性有所承压，经济基本面对债市仍然有利。

风险提示

- 如果通胀超预期上行，将影响我们对债市的判断。

报告发布日期

2019 年 03 月 14 日

证券分析师

潘捷

021-63325888-6110

panjie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517060001

联系人

黄海澜

021-63325888-2470

huanghai@orientsec.com.cn

相关报告

短期继续看好利率债	2019-03-10
他山之石，可以攻玉——海外资管行业发展的启示	2019-03-04
风险偏好提振，利率品短期继续承压	2019-03-03

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

风险偏好或短期承压——2019 年 1-2 月经济数据点评

2019 年 3 月 14 日，统计局公布了 19 年 1-2 月的经济数据，2019 年 1-2 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%，低于预期 5.6%和前值，2018 年 12 月当月同比为 5.7%，2018 年全年累计同比为 6.2%。从环比看，2 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.43%，环比增速低于上年同期。分三大门类看，仅制造业增速回升。1-2 月份，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；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 6.8%，回落 2.8 个百分点。

分行业来看，41 个大类行业中有 38 个行业增加值保持同比增长。从统计局公布的行业来看，食品制造业、医药、橡胶和塑料、黑色金属、有色金属、通用设备、专用设备、汽车、铁路船舶、电气机械、计算机通信行业增加值均较 18 年 12 月下滑。

19 年 1-2 月份，全国固定资产投资同比增长 6.1%，高于 18 年 12 月的累计增速 5.9%，投资增速连续第五个月提升。制造业投资增速较 18 年全年增速下滑，基建增速和房地产投资增速回升。

制造业投资 19 年 1-2 月增长 5.9%，2018 年全年为 9.5%。其中，高技术产业投资、工业技术改造投资同比分别增长 8.6%和 19.5%，增速分别快于全部投资 2.5 和 13.4 个百分点。

1-2 月基建投资累计增长 4.3%，增速比 2018 年全年提高 0.5 个百分点。19 年政府工作报告提出：积极的财政政策要加力提效。今年赤字率拟按 2.8%安排，比去年预算高 0.2 个百分点；财政赤字 2.76 万亿元，其中中央财政赤字 1.83 万亿元，地方财政赤字 9300 亿元。适度提高赤字率，综合考虑了财政收支、专项债券发行等因素，也考虑为应对今后可能出现的风险留出政策空间。今年财政支出超过 23 万亿元，增长 6.5%。中央对地方均衡性转移支付增长 10.9%。改革完善县级基本财力保障机制，缓解困难地区财政运转压力，决不让基本民生保障出问题。“赤字规模上调，城投企业融资环境或也有边际改善，全年基建投资增速有望继续回升至 8%左右。

1-2 月房地产投资累计增长 11.6%，增速比 2018 年全年提高 2.1 个百分点。销售面积、新开工面积和土地购置面积增速均较 18 年全年下滑。销售数据方面，1-2 月份，商品房销售面积 14102 万平方米，同比下降 3.6%，2018 年全年为增长 1.3%。新开工 1-2 月同比增长 6%，18 年全年为 17.18%。土地购置面积 1-2 月下滑 34.1%，2018 年全年为增长 14.24%。房地产投资回升与施工面积增速回升有关，主要是受到 18 年拿地和新开工高增长的滞后影响，1-2 月施工面积增长 6.8%，2018 年施工面积（含当年竣工面积）累计增长 5.2%。

1-2 月社会消费品零售总额增长 8.2%，与 2018 年 12 月持平。按消费类型分，餐饮收入 7251 亿元，增长 9.7%；商品零售 58813 亿元，增长 8.0%。升级类商品消费增速较快。1-2 月份，限额以上单位商品零售额中，书报杂志类、化妆品类、文化办公用品类同比分别增长 33.9%、8.9%和 8.8%，增速分别比社会消费品零售总额快 25.7、0.7 和 0.6 个百分点。

短期来看，风险偏好可能会阶段性有所承压，经济基本面对债市仍然有利。

风险提示：如果通胀超预期上行，将影响我们对债市的判断。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

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_13707

