

各省 GDP 增速目标有何变化？

——光大宏观十日谈 20190129

宏观动态

要点

各省两会密集召开，许多省份 GDP 预期目标有所下调。若按照 GDP 增速目标的区间下限来看，有 21 个省份下调了 2019 年的 GDP 增速目标；若按照 GDP 增速目标的区间上限来看，则有 11 个省份下调了 2019 年的 GDP 增速目标。按区间下限计算，各省 2019 年 GDP 增速目标与 2018 年目标之间差异的均值为-0.5 个百分点。

半数省份完成了 2018 年的 GDP 增速目标。从历史看，地方政府有制定较高的 GDP 增速目标的倾向，而全国 GDP 增速与目标之间的差异相对较小。2019 年将 GDP 增速目标定为一个区间的省份达到了 13 个，预计 2019 年的全国 GDP 增速目标预计也将可能区间化。

节日效应显现，电厂日均耗煤量下滑较快，而高炉开工率略好于 2018 年。叠加风险偏好改善使得螺纹钢期货价格反弹，基差快速回落。春节错位使得乘用车零售同比转正，房地产销售继续降温。

总体来看，节前开工较弱，但随着节后地方政府专项债、财政预算内资金等的逐步到位（宽财政），叠加流动性宽松（松货币），节后复工或有一定支撑。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebscn.com

黄文静 (执业证书编号：S0930516110004)
010-56513039
huangwenjing@ebscn.com

联系人

郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebscn.com

1、许多省份 GDP 预期目标有所下调

许多省份 GDP 预期目标有所下调。各省两会密集召开，截至 2019 年 1 月 28 日，只有山东省的两会尚未召开。而从已经召开两会的省份来看，相对于 2018 年的 GDP 增速目标，许多省份的《政府工作报告》对 2019 年的 GDP 预期目标都有所下调。具体来说，在 30 个已经公布数据的省份¹中，若按照 GDP 增速目标的区间下限来看，有 21 个省份下调了 2019 年的 GDP 增速目标；若按照 GDP 增速目标的区间上限来看，则有 11 个省份下调了 2019 年的 GDP 增速目标。其中下调幅度较大的省份有：重庆（从 8.5% 左右下调到了 6%）、新疆（从 7% 左右下调到了 5.5% 左右）等。GDP 增速目标与 2018 年一致的省份有：云南、西藏、四川、河北、甘肃。GDP 增速目标有所上调的省份有：湖北（从 7.5% 上调到了 7.5-8%）、海南（7.0% 上调到了 7-7.5%）（表 1）。若按照各省 GDP 增速目标的区间下限来计算，各省 2019 年 GDP 增速目标与 2018 年目标之间差异的均值为 -0.5 个百分点。

表 1：各省 2018、2019 年 GDP 预期目标

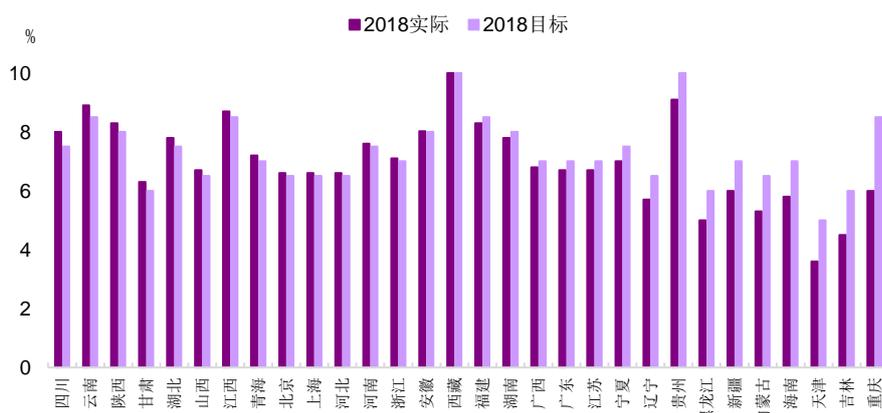
省份	2019	2018	省份	2019	2018	省份	2019	2018
重庆	6.0%	8.5%左右	安徽	7.5-8%	8%以上	西藏	10%左右	10%左右
新疆	5.5%左右	7%左右	福建	8-8.5%	8.5%左右	云南	8.5%左右	8.5%
广东	6-6.5%	7%左右	湖南	7.5-8%	8%左右	四川	7.5%左右	7.5%左右
贵州	9%左右	10%左右	陕西	7.5-8%	8%左右	湖北	7.5-8%	7.5%
宁夏	6.5-7%	7.5%	上海	6-6.5%	6.5%左右	广西	7%左右	7-7.5%
黑龙江	5%以上	6%以上	北京	6-6.5%	6.5%左右	海南	7-7.5%左右	7.0%
吉林	5-6%	6%左右	内蒙古	6%左右	6.5%左右	河北	6.5%左右	6.5%左右
浙江	6.5%左右	7%左右	天津	4.5%左右	5.0%	甘肃	6%左右	6%左右
青海	6.5-7%	7%左右	河南	7-7.5%	7.5%左右	山东	未召开	7%以上
江苏	6.5%以上	7%以上	山西	6.3%左右	6.5%	辽宁	与全国保持同步	6.5%左右
江西	8-8.5%	8.5%左右						

资料来源：Wind，各地政府网站

半数省份完成了 2018 年的 GDP 增速目标。在已经公布数据的 30 个省份中，有 15 个省份 2018 年 GDP 实际增速达到或超过了 2018 年的 GDP 增速目标。超预期最多的省份为：四川（0.5 个百分点）、云南（0.4 个百分点）、陕西（0.3 个百分点）。低于预期最多的省份为：重庆（-2.5 个百分点）、吉林（-1.5 个百分点）、天津（-1.4 个百分点）。2018 年实际增速与目标之间差异的均值为 -0.3 个百分点（图 1）。

¹辽宁省 2019 年目标为“与全国保持同步”。

图 1：2018 年 GDP 增速与 2018 年目标



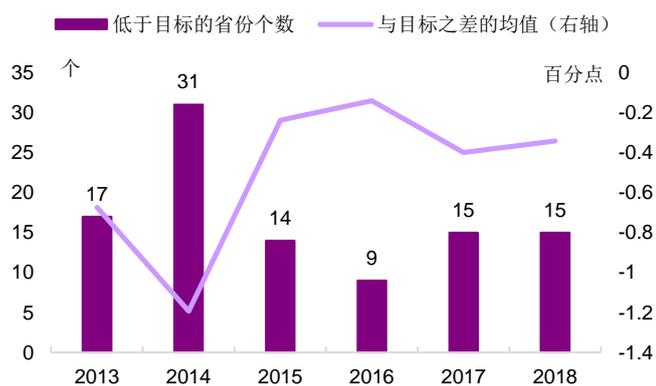
注：广西 2018 年 GDP 目标为 7-7.5%，图中为下限 7%。

资料来源：Wind，各地政府网站

历史上，地方政府有制定较高的 GDP 增速目标的倾向。2013-2018 年，GDP 实际增速低于目标的省份数都至少在 9 个以上，占 31 个省份的比重大于 29%；实际 GDP 增速与目标之间差异的均值都小于零，平均为-0.5 个百分点。其中 2014 年最为严重，经济增速下滑超预期，所有 31 个省份的实际 GDP 增速都低于目标值，实际 GDP 增速与目标之间差异的均值达到了-1.2 个百分点（图 2）。

全国 GDP 增速与目标之间的差异相对较小。近十年来，只有 2014、2015 年的 GDP 实际增速小于目标值，差异分别为-0.2、-0.1 个百分点。且 2012 年以来，全国 GDP 增速的目标制定越来越贴近实际，GDP 实际增速与目标之间的差异越来越小：2005-2011 年，两者之间的差异为 3.1 个百分点；2012-2018 年，两者之间的差异为 0.14 个百分点（图 3）。

图 2：13-18 年 GDP 增速低于目标的省份数与差异均值



注：2016 年上海市 GDP 目标值缺失，2018 年山东省数据缺失。

资料来源：Wind，各地政府网站

图 3：全国 GDP 目标和实际增速



注：2016 年 GDP 增速目标定为 6.5-7%，图中为下限 6.5%。

资料来源：Wind，各地政府网站

GDP 增速目标预计将区间化。在 GDP 增速换挡的时候，制定一个 GDP 增速目标的区间会更符合实际，也将大大增加政策的弹性。从 2016 年起，部分省份制定 GDP 增速目标时开始采用一个区间，当年有 9 个省份采用了区间化的 GDP 增速目标。而 2016 年全国《政府工作报告》也将 2016 年的

GDP 增速目标定为 6.5-7%。2017、2018 年，采用区间化的 GDP 增速目标的省份分别为 2、1 个，当年全国的 GDP 增速目标也并未采用区间。从 2019 年地方两会的情况来看，2019 年将 GDP 增速目标定为一个区间的省份达到了 13 个，因此，我们预计 2019 年全国的 GDP 增速目标也将为一个区间。

2、节前开工率回落较快，节后复工或有支撑

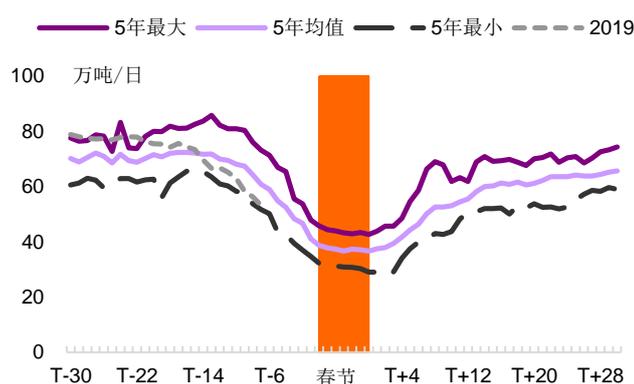
节日效应显现，电厂日均耗煤量下滑较快。由于春节假期临近，下游工厂提前放假，生产受到节日效应的影响而下滑，使得上游的电厂耗煤量也随之下滑。然而 6 大发电集团日均耗煤量下滑速度仍然快于过去 5 年的平均水平，且快速回落到了前 5 年的同期最小值附近（图 4），其中固然有气温回升的影响，但仍然在一定程度上表明了短期经济下行的压力有所加大。

库存水平也季节性回升。随着耗煤量的下降，6 大发电集团库存开始季节性回升，至 2019 年 1 月 28 日为 1483 万吨，高于前 5 年的同期最大值（1458 万吨）。受到煤矿事故的影响，1 月中下旬以来，动力煤期货价格先涨后跌，1 月 28 日活跃合约收盘价为 573.8 元/吨，较 1 月 11 日上涨 2.3%。

高炉开工率略好于 2018 年。节日效应对高炉开工率的影响较小，前 5 年春节前的高炉开工率并未有明显下降，只有春节当周才会有显著的下降。1 月 25 日当周是春节前的第二周，全国高炉开工率为 65.5%，稍好于 2018 年的同期水平（63.7%）（图 5）。这也使得钢铁库存回补量高于 2018 年同期。2019 年 1 月 25 日当周主要钢材品种库存为 993 万吨，高于 2018 年 1 月 26 日当周的水平（973 万吨），但仍然属于 5 年来的较低水平。

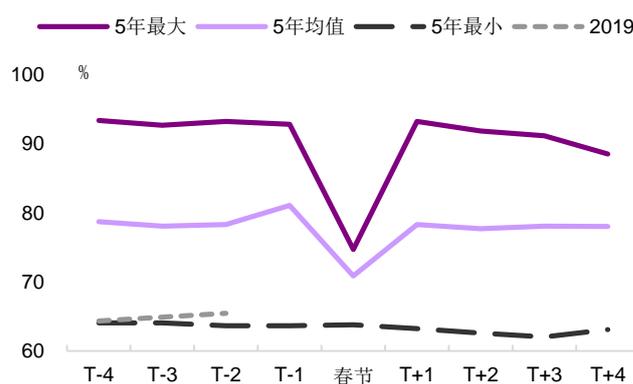
叠加风险偏好改善使得螺纹钢期货价格反弹，基差快速回落。1 月 28 日螺纹钢期货活跃合约结算价为 3711 元/吨，较 1 月 11 日上涨 5.5%，而同期 Myspic 综合钢价指数上涨 0.3%，基差从 262 元/吨下降至 69 元/吨。

图 4：6 大发电集团日均耗煤量下滑较快



注：日度数据
资料来源：Wind

图 5：高炉开工率好于前五年最小值（2018 年）



注：周度数据
资料来源：Wind

玻璃价格跌幅接近季节性，水泥价格跌幅大于季节性。2019 年 1 月玻璃价格指数环比跌幅为 0.86%，接近 2013-2018 年的均值（0.79%）；而水泥价格指数环比跌幅为 4.0%，大于 2013-2018 年的均值（1.3%）。

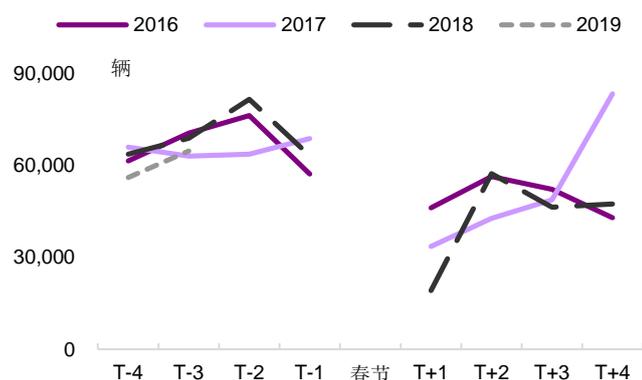
节前开工较弱，节后复工或有一定支撑。总体来看，节前开工较弱，但随着节后地方政府专项债、财政预算内资金等的逐步到位（宽财政），叠加流动性宽松（松货币），节后复工或有一定支撑。

3、春节错位使得乘用车零售同比转正

春节错位使得乘用车零售同比转正。2019年1月18日当周乘用车日均零售为6.46万辆，同比增速为4%，为连续第二周同比上升（前一周同比增速为3%）。但乘用车零售的同比改善的一部分原因是春节的错位影响。由于春节前是传统的汽车零售旺季，而春节错位就会造成同比口径下的增速有所失真。在调整了春节的影响以后，乘用车日均零售仍然低于2018年同期6%，但降幅相比前一周的12%有所缩窄（图6）。这也能从乘用车批发增速上看出：2019年1月18日当周的批发同比增速为-25%，显示乘用车销售总体上仍然偏弱。

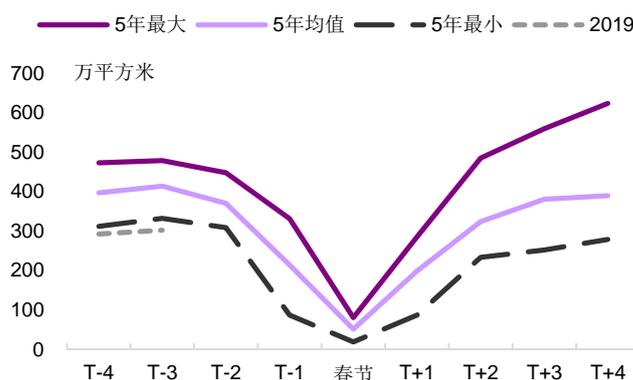
房地产销售继续降温。1月20日当周30城商品房成交面积同比增速为-3%，较前一周的-18%有所缩窄。在调整了春节口径之后，发现商品房成交面积也会在一定程度上受到春节的影响。在此口径下，2019年的30城商品房成交面积总体上处于近五年来的低位，房地产销售继续降温（图7）。

图6：乘用车日均零售



注：数据截至2019年1月18日
资料来源：Wind

图7：30大中城市商品房销售面积



注：数据截至2019年1月20日
资料来源：Wind

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_14421

