

复苏中的亮点

摘要:

服务消费增速好于预期，原因在于部分服务业的需求被低估了，如金融业和信息传输、软件和信息技术服务业，二者当季同比分别为6%和13.2%。

3月，基建的恢复速度较快，房地产业其次，而制造业受到的疫情冲击目前依然是最大的。房地产业整体韧性依然较强，各项指标有明显好转。基建行业在政策刺激下如期回升，专项债发行前置，节奏较快，随着政府不断提前下达地方政府专项债规模，基建投资有望继续回升，与此同时，PPP项目不断落地，拉动民间投资效果明显。

本周关注：海内外疫情扩散和复工情况 国内复苏进展 全球经济下行压力
货币政策及财政政策

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

目录

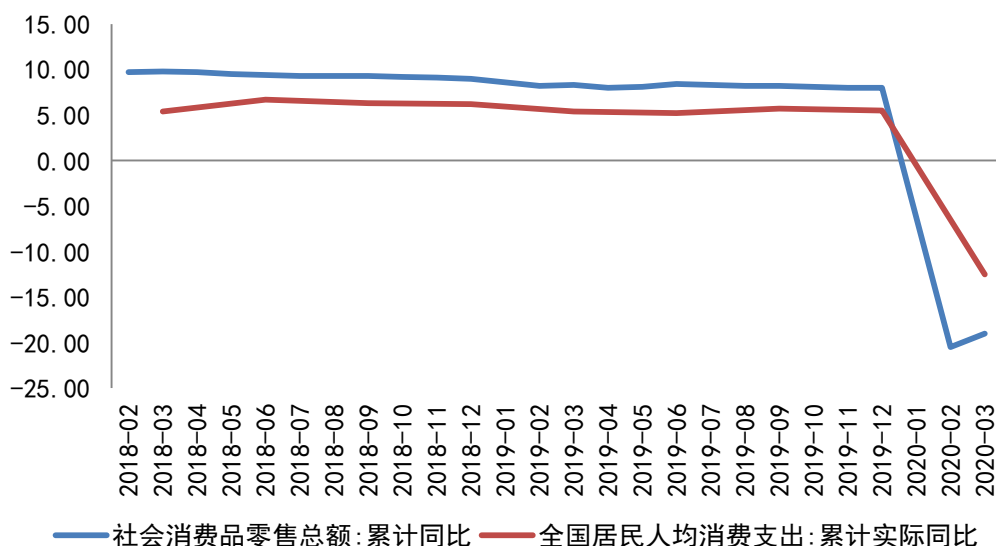
第 1 章	宏观热点分析	3
1.1.	服务消费增速高于预期	3
1.2.	房地产、基建恢复较快	4
1.3.	一季度主要经济数据概览	7
第 2 章	本周重要数据一览表	7
	免责声明	9

第1章 宏观热点分析

1.1. 服务消费增速高于预期

今年3月,社会消费品零售总额累计同比下降19%,较2月小幅回升1.5个百分点。根据我们在季报中的观点,当时我们以非典时期社零数据和居民人均消费支出数据进行了对比,发现在非典时期除餐饮外的服务消费下滑幅度可能比实物消费更大,且由于当前服务消费占比已远超2003年水平,因此我们认为此次疫情的冲击可能对服务业带来更大的影响。但是此次3月的居民人均消费支出表明,服务消费的下滑力度并没有预期中的那么大,1-3月,全国居民人均消费支出累计实际同比仅为-12.5%。

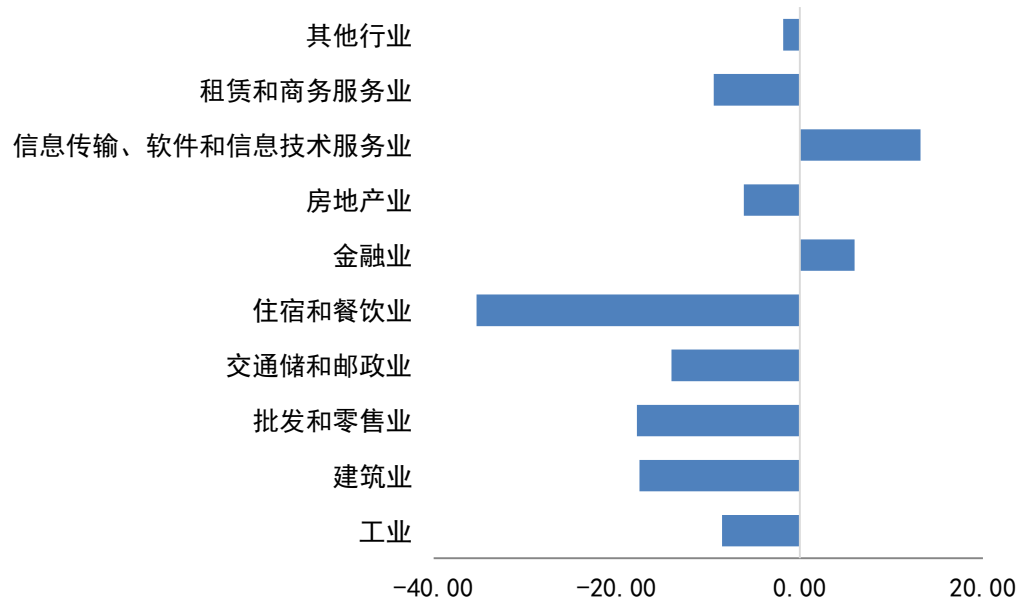
图 1.1.1: 服务消费增速高于预期 (单位: %)



数据来源: Wind 南华研究

我们认为主要的原因是某些服务业的需求被低估了。由于很多服务业的需求并未进行针对性统计,因此我们只能大致从服务业细分行业的GDP增速来推测。如图1.1.2所示,由于人流物流的相对冻结,依赖线下运行的服务业确实受灾严重,如住宿和餐饮业当季同比下滑35.3%,但较高程度依赖线上运行的服务却反而实现了正增长,如金融业和信息传输、软件和信息技术服务业,二者当季同比分别为6%和13.2%。

图 1.1.2: 部分行业 GDP 增速较快 (单位: %)

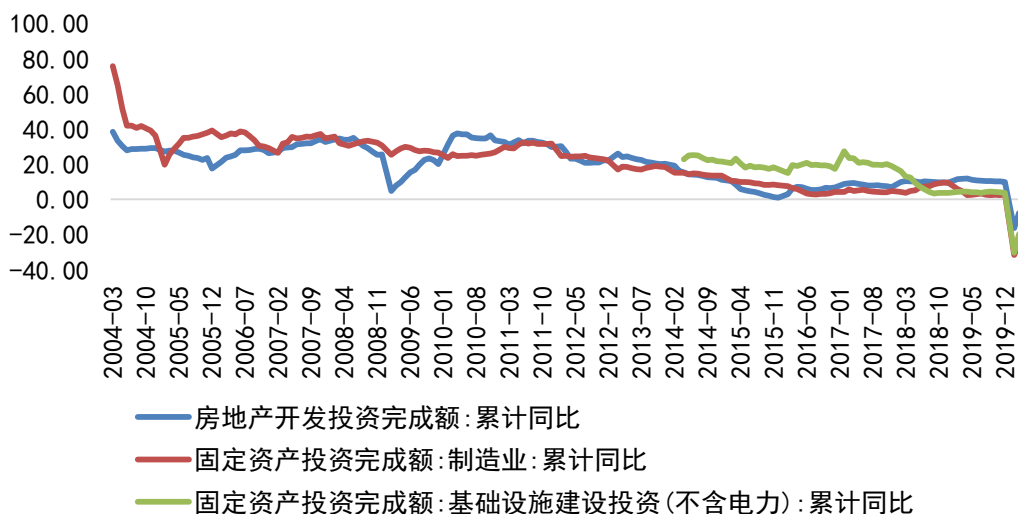


数据来源: Wind 南华研究

1.2. 房地产、基建恢复较快

1-3月,全国固定资产投资完成额84145亿元,同比下降16.1%,降幅比1-2月份收窄8.4个百分点。其中,房地产开发投资完成额累计同比下降7.7%,较1-2月收窄8.6个百分点;制造业累计同比下降25.2%,降幅收窄6.3个百分点;基建投资累计同比下降19.7%,降幅收窄10.6个百分点。可以看到基建的恢复速度较快,房地产业其次,而制造业受到的疫情冲击目前依然是最大的。

图 1.2.1：房地产、基建复苏速度快于制造业（单位：%）



数据来源：Wind 南华研究

在固定投资三大行业里，房地产业受到的冲击最小，同时韧性也相对较强。3月，房地产业各项指标好转明显，施工面积累计同比继续保持正值，新开工面积和竣工面积累计同比降幅大幅收窄，具体来看，新开工面积由-44.9%回升至-27.2%，而竣工面积由-22.9%回升至-15.8%。此外需求端也出现回升迹象，商品房销售面积和销售额降幅累计同比均收窄超过10个百分点，其中销售面积由-39.9%回升至-26.3%，而销售额由-35.9%回升至-24.7%。

图 1.2.2：房地产业回升明显（单位：%）

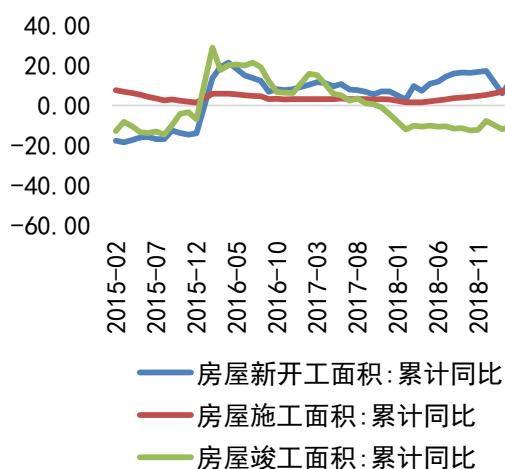
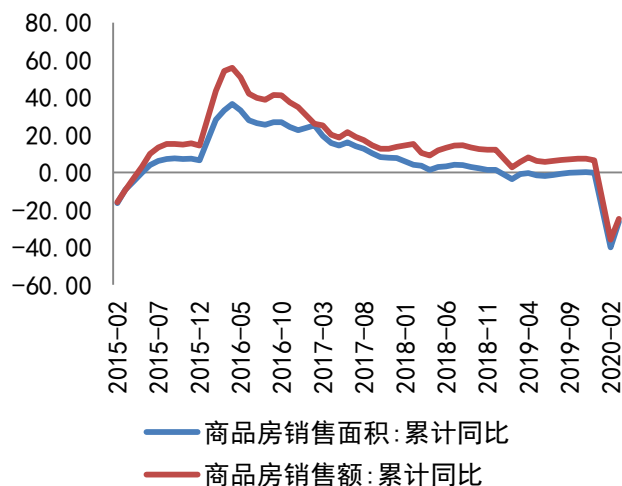


图 1.2.3：商品房销售回升（单位：%）



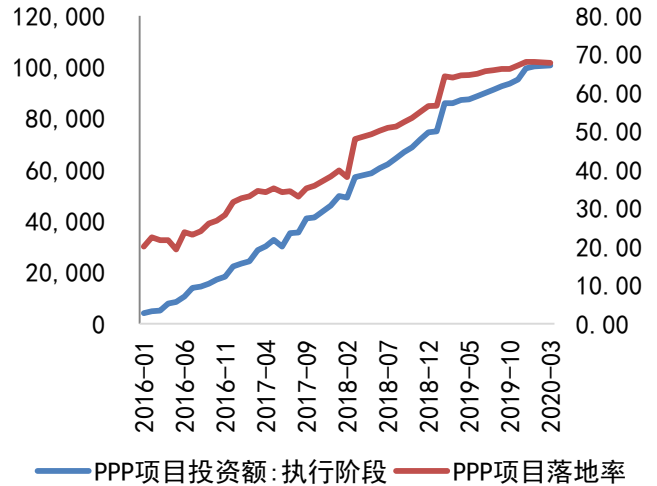
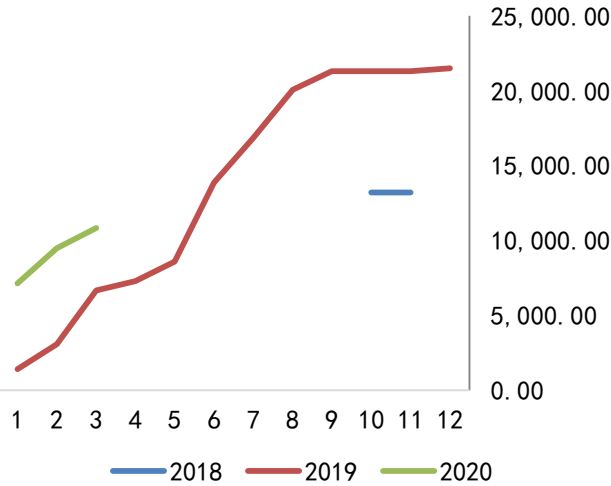
数据来源：Wind 南华研究

在政策刺激下，基建行业如期回升。1-3月，专项债新增发行额远高于去年同期，同比增长62.6%。发行节奏前置，力度高于往年，且基本全部用于基建。3月31日国

务院常务会议确定再提前下达一批地方政府专项债额度后，4月14日召开的国务院常务会议再次提出“提前下达一定规模的地方政府专项债”，预计基建投资仍将继续发挥拉动经济作用。另一方面，PPP项目不断落地，有助于调动民间资本积极性。PPP是政府和社会合作的项目，今年3月，PPP落地率高达67.76%，位于历史高位。

图 1.2.4: 专项债发行额高于往年 (单位: 亿元)

图 1.2.5: PPP项目落地率处于历史高位



数据来源: Wind 南华研究

数据来源: Wind 南华研究

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_5588



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn