

一季度 GDP 同比负增长 生产恢复最为明显

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 04 月 20 日

证券分析师

周喜

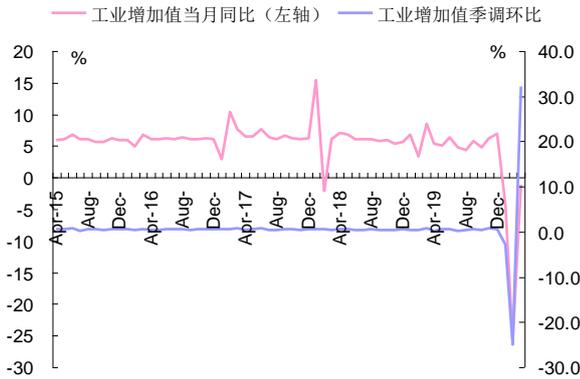
022-28451972

相关研究报告

- 2020 年一季度国内 GDP 出现 6.8% 的同比负增长，实为改革开放以来首次，充分说明了疫情冲击的严重，具体来看：
- 投资方面，一季度固定资产投资累计增速回升至 -16.1%，3 月季调环比增长 6.05%，其中制造业、房地产和基建投资分别回升 6.3、8.6 和 10.5 个百分点至 -25.2%、-19.7% 和 -7.7%，制造业投资的压力依旧最大，其不仅有人员限流的原因，疫情导致的内外需不振也对制造业投资意愿产生冲击。展望四月份，投资增速仍将继续提升，其中基建投资受益于财政刺激力度的加大，房地产投资受益于成交的逐步恢复以及房地产调控政策的适度调节，相较于此制造业投资因需求前景不明朗而恢复幅度仍会较弱，总体来看固定资产投资累计同比增速将继续维持负增长，而房地产投资增速则有望最先回归正值。
- 消费方面，一季度消费累计同比下降 19%，较 1-2 月份累计同比仅改善 1.6 个百分点，其中餐饮行业累计同比增速继续下行至 -44.3%，疫情对线下消费的冲击依旧较大；随着复工复产的推进，汽柴油消费增速明显改善；与乘联会数据相对应，汽车消费改善明显是推动消费增速回升的重要力量。展望四月份，线下消费仍将承压，而汽车消费和房地产后端消费均有望持续回暖，但消费累计同比增速仍将维持负增长，相较于生产端，疫情对消费冲击的持续性更为持久。
- 生产方面，一季度工业增加值累计同比增速回升 5.1 个百分点至 -8.4%，其中 3 月当月仅同比回落 1.1 个百分点，生产在 3 月份呈现加速恢复态势，其一方面受益于复工复产的持续推进，另一方面则受益于出口订单延迟交付带来的一过性影响。展望四月份，虽然复工复产将有利于工业增加值的改善，但是外需疲弱及积压订单影响的消逝将对生产形成制约，于是当月工业增加值同比增速改善力度有望减弱，但仍将恢复同比正增长。

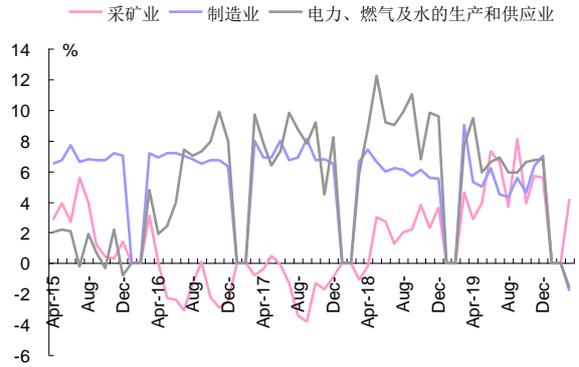
风险提示：国外疫情蔓延超预期

图 1: 工业增加值同比增速



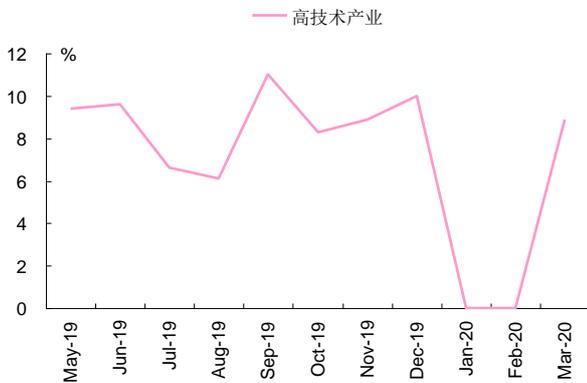
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 工业增加值当月同比(分类别)



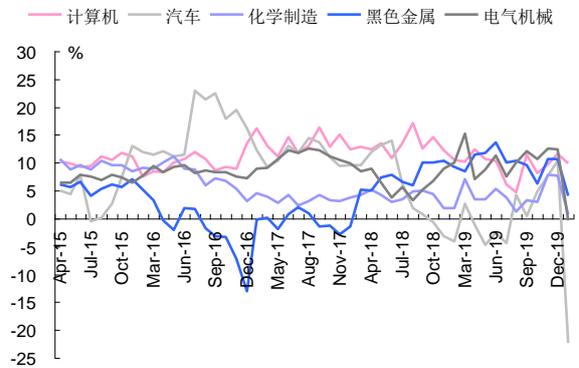
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 高新技术产业工业增加值当月同比



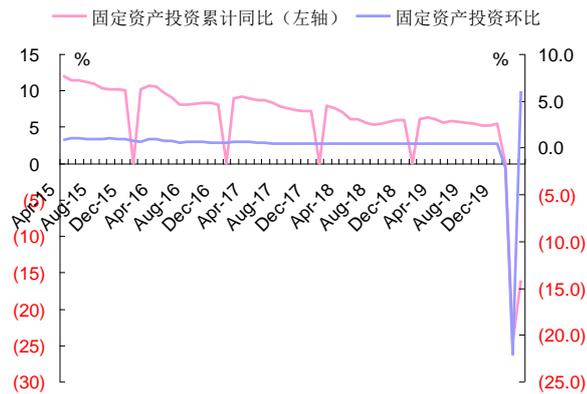
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 重点行业工业增加值当月同比



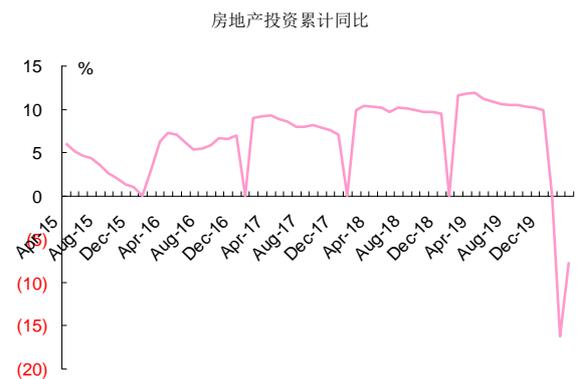
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 固定资产投资同比增速



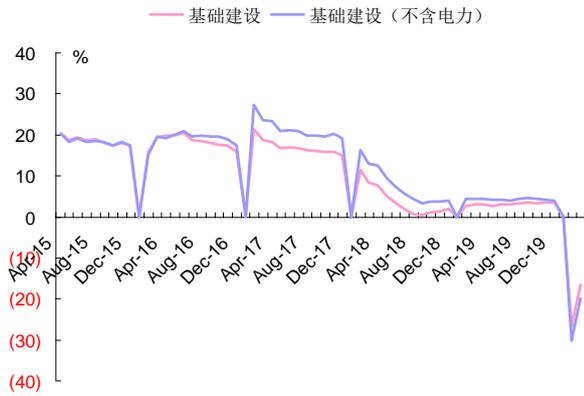
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 房地产投资累计同比



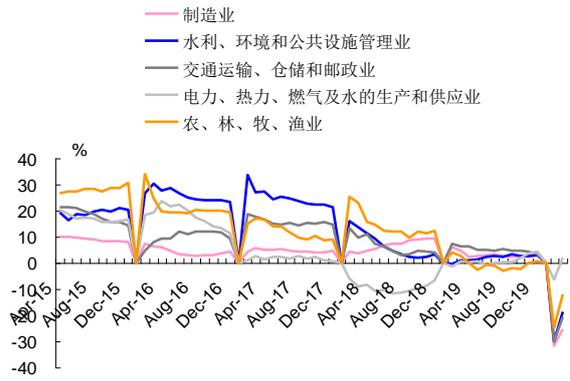
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 基建投资累计同比



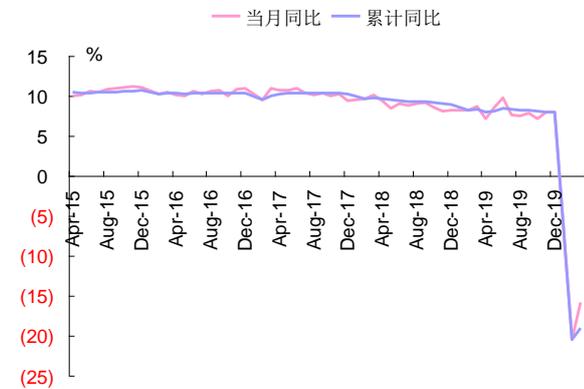
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 重点行业固定资产投资累计同比



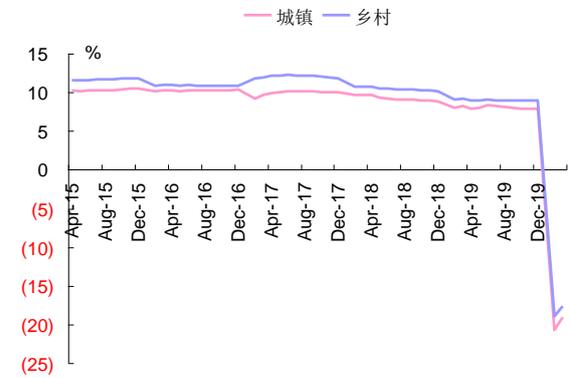
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 消费当月及累计同比



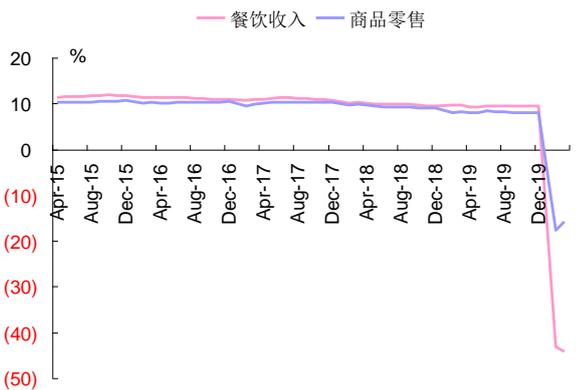
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 城乡消费累计同比



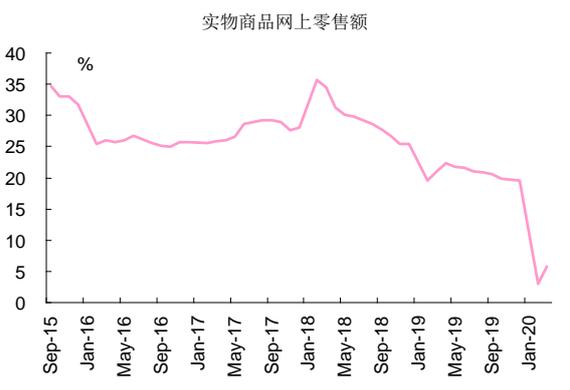
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 餐饮及零售累计同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 实物商品网上零售同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

电力设备与新能源行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
滕飞
+86 10 6810 4686

电子行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061
陈菊
+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场

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_5706

