



季度数据+政治局会议：钢铁危与机

报告摘要

- 1、一季度经济数据下滑 6.8%，不排除取消设定年度经济目标。
- 2、地产整体表现超预期，尤其销售端上佳表现超出市场普遍预期。
- 3、基建表现欠佳，寄希望后期后三个季度发力。
- 4、制造业与居民消费耐用品消费明显向下拖累。
- 5、一季度外贸表现尚可，后期压力将逐步加大。
- 6、再次强调拉动老基建与房住不炒相结合。

正文

一、GDP 下滑 6.8%，不排除取消设定年度经济目标

一季度中国国内 GDP 增速定格在-6.8%，是改革开放以来唯一一次季度 GDP 增速下滑。我们在上一期内部策略中提示，预判-6.7%，也基本符合。这一增速也与政府部门之前的多次表态相呼应，尤其是最近的国务院发展研究中心的所提示的相对 GDP 发展概念，都使得市场提前做好充分的心理接受准备。

一季度，全国固定资产投资同比下降 16.1%。

一季度，社会消费品零售总额同比降 19.0%。

一季度，我国货物贸易进出口总值 6.57 万亿元人民币，比去年同期下降 6.4%。其中，出口 3.33 万亿元，下降 11.4%；贸易顺差 983.3 亿元，减少 80.6%。

考虑复杂的国内外形势，以及面对极为不确定的全球疫情发展，对我国外贸和整体经济发展产生了不确定性的干扰，基于此，我们预计，不排除在下个月的两会上，不再设定年度经济目标。

在周五稍晚发布的《中央政治局召开会议，部署当前经济工作（全文）》中，仅提出：确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务，全面建成小康社会。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 黑色及建材组

研究员

孙宏园

☎ 021-68755929

✉ sunny@htfc.com

从业资格号：F0233787

投资咨询号：Z0000105

联系人

王英武

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号：F3057899

申永刚

✉ shenyonggang@htfc.com

从业资格号：F3063990

赵钰

✉ zhaoyu@htfc.com

从业资格号：F3042576

王淼

✉ wangmiao@htfc.com

从业资格号：F3063336

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

二、销售端上佳表现超出市场普遍预期

虽然一季度整体经济下滑明显，但自3月份复产复工以来，地产行业表现成为最耀眼的产业。也超出了市场的一致预判。

一季度：地产投资下降7.7%，全国固定资产投资同比下降16.1%，基建投资同比下降19.7%。

我们通过折算3月份：地产投资增速高达1.1%。全国固定资产投资同比下降10.9%，基建投资同比下降11.2%。

数据显示：地产行业成为拉动整体投资环比回升和同比降幅收窄最核心的行业。

3月份商品房销售面积下降速度回升至-14.1%，一季度累积销售面积同比下降26.3%。这一销售成为一季度所有经济数据中，预期差变化最大的数据表现。我们通过对全国30城销售数据监测，3月份销售面积同比下滑36.6%；通过对全国66城销售数据监测，3月份销售面积同比下滑24.0%。

进一步，我们细化对全国四大一线城市的销售数据监测，3月份商品房销售面积同比下降45%；对全国11个二线代表城市的销售数据监测，3月份商品房销售面积同比下降30.4%。

以上数据均显示，广大三四线城市，3月份房地产销售一片火热。虽然政治局会议再次强调“房住不炒”，但宽松的流动性，容易造成“人往高处走、水往低处流”的局面。

一季度地产新开工-10.5%的下降，也基本与3月份的强劲建筑复苏相对应。

在“房住不炒”的总基调下，和百姓保值的现实需求下，地产行业的发展仍需进一步观察，既要观察地方政策走向，也许要观察宏观货币因素。3月份单月的数据干扰，既有疫情堆积的消费因素，也有区域不平衡的因素，微观调研，全年地产行业仍不乐观。

三、基建表现欠佳，寄希望后期后三个季度发力

一季度基建投资整体下滑19.7%，其中3月份仍下滑11.2%。这一数据也大幅弱于市场预期。在国家主动加大基建投资的情况下，基建投资并未实现快速的回升。

3月电力、热力、燃气及水的生产和供应也同比增长8.1%，但较上月提高14.5个百分点；水利、环境和公共设施管理业同比下滑10%，但较上月提高20.1个百分点；交通运输、仓储和邮政业同比下滑12.1%，但较上月提高18.0个百分点。

根据全国投资项目审批平台数据，3月各地申报的基建相关项目资金总额接近8.4万亿，同比暴增340%，月度申报总额创历史新高；4月前两周申报资金总额同比增长也超过70%。项目的大幅增长，密集报批，将为二季度及其后的基建热潮积蓄力量。

而根据我们对全国工程机械的调研，4月挖掘机销量在3月份同比增长11.6的基础上，进一步将增速提升至40%。资金到位后，挖掘机成为建筑活动最前置的观察指标。

在周五发布的《中央政治局召开会议，部署当前经济工作（全文）》中，近几年来第一次明确提出：加强传统基础设施和新型基础设施投资。

四、制造业与居民消费耐用品消费明显向下拖累

一季度制造业投资下滑25.2%，仅比1-2月份小幅提升5.7个百分点，成为所有大板块改善最为乏力的行业。

一季度二产用电同比下滑8.8%，3月份下滑3.1%。

一季度水泥产量同比下滑23.9%，3月份下滑18.3%。

3月份汽车产销分别下降43.3%，和下滑44.5%。

一季度，社会消费品零售总额同比降19.0%。

以上数据显示：与建筑业相比，制造业和服务业整体恢复速度、恢复幅度都偏弱。

五、一季度外贸表现尚可，后期压力将逐步加大

一季度，我国货物贸易进出口总值6.57万亿元人民币，比去年同期下降6.4%。其中，出口3.33万亿元，下降11.4%；贸易顺差983.3亿元，减少80.6%。

3月进口同比-12.7%。

3月出口同比-15.0%。各类商品出口数据较2月均出现不同程度下行。出口大幅下行的外部原因是发达国家经济疲弱，内部原因是人民币实际有效汇率太强。分国别看，对日本出口保持稳定，但对美国、欧洲和东盟等传统贸易伙伴的出口则大幅下行。

出口增速未来依然有非常大的不确定性。全球贸易总额裹足不前，各国开启放水竞赛，通过货币贬值抢占出口份额，比如欧盟是我国最大贸易伙伴，但人民币兑欧元汇率实在太强，欧洲经济复苏的前提也是通过货币贬值抢占出口份额，因此也不会拉动太多我国出口。

3月份，我国净出口粗钢509万吨（钢材和钢坯合计），同比下滑8.4%，数据强于预期。钢材出口表现较好，同时进口也大幅抬升。

我们看到，随着中国国内消费的回升，以及内外巨大的价差，钢材半成品及铁料进口都同比大幅增长。其中：1-2月份钢坯进口120万吨，同比增长5.6倍；1-2月进口生铁和海绵铁112万吨，去年同期为进口8万吨。

根据我们对二季度钢材出口形势的调研，出口将进一步萎缩。而同时，由于较大内外利润差，钢坯、生铁的进口也将继续保持大幅增长趋势，甚至钢材直接进口也将同步大幅增长。

六、再次强调拉动老基建与房住不炒相结合

新华社报道，中共中央政治局4月17日召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓紧抓实抓细常态化疫情防控工作；分析研究当前经济形势，部署当前经济工作。

其中，对于整体经济、以及与钢铁相关的关键词摘录如下：

会议指出，今年一季度极不寻常，充分显示出当前经济发展困难和挑战的量级。

“六稳”+“六保”：坚决打好三大攻坚战，加大“六稳”工作力度，保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转。

会议指出，要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响。逆周期政策将在此基础上进一步扩张。政策再次强调了“财政三架马车”（其中特别国债具体为“抗疫特别国债”），以及更加灵活适度的货币政策。

会议指出，要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。尤其值得注意的是，这里强调的是“加强传统基础设施和新型基础设施投资”，即“传统基建+新基建”。新基建与老基建的讨论有了一个明确的答案。

会议指出，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

会议也强调：坚持以供给侧结构性改革为主线。

七、总结

一季度经济数据，以及随后的政治局会议，对我们钢铁行业来讲，是危与机并存。从数据和政策两个角度来看，危大于机。

拉动钢材的三架马车：基建、地产和制造业（含外贸）。其中最大的机会仍来自于传统基建的发力，且政治局会议做出了清晰的表态，不回避对传统基建的关爱。

受内外部环境、疫情全球蔓延的影响，制造业和外贸全面吃紧，如何能尽最大努力降低损失，不发生大幅滑坡，成为关键。比如汽车和家电消费、比如钢材直接外贸与间接外贸。

而最具争议的是地产，在“房住不炒”的总基调下，和百姓保值的现实需求下，地产行业的发展仍需进一步观察，既要观察地方政策走向，也要观察宏观货币因素。3月份单月的数据

干扰，既有疫情堆积的消费因素，也有区域不平衡的因素，微观调研，全年地产行业仍不乐观。

风险提示：宏观经济变化超预期，海外经济变化超预期

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_5722

