



三月中国如期反弹、二季度全球面临大考

摘要:

国家统计局最新公布的一季度中国 GDP 同比下降 6.8%，创 1992 年以来历史低值，随着全面复工复产的推进 3 月份中国经济数据出现了显著的回升。1—3 月全国固定资产投资同比下降 16.1%，降幅比 1—2 月份收窄 8.4 个百分点。一季度全国房地产开发投资同比下降 7.7%，降幅比 1—2 月份收窄 8.6 个百分点，放松落户政策和货币政策宽松有助于房地产开发投资未来继续回升。3 月份全国规模以上工业增加值同比实际下降 1.1%，当月工业产出规模已接近去年同期水平。3 月全国社会消费品零售总额下降 15.8%，预计未来消费仍将是一个缓慢回升的过程。3 月中国进出口总额同比仅下降 0.8%，未来下滑的概率较大。一季度全国居民人均可支配收入扣除价格因素实际下降 3.9%，政府需要加大政策力度扶持中小企业，帮扶低收入家庭。4 月份海外疫情持续扩散，预计二季度是欧美主要国家新增病例高峰区域，疫情在新兴市场国家的扩散成为第三波，二季度全球经济面临大考。二季度中国企业可能会因为国际国内市场需求不足、原有的产业链、供应链的受到一定冲击、上下游资金周转困难、国际物流不畅等原因，面临订单缩减、原料中间品供给短缺、资金紧张等情况，出现再次减产停产的风险。二季度中国政府将以更加积极的财政政策和比较宽松货币政策，以及发力改革来应对可能的经济冲击。二季度的中国经济将经历一个曲折向上的过程。

格林大华研究所

研究员：刘洋

邮箱：

Liuyang18036@greendh.com

从业资格：F3063825

独立性声明：

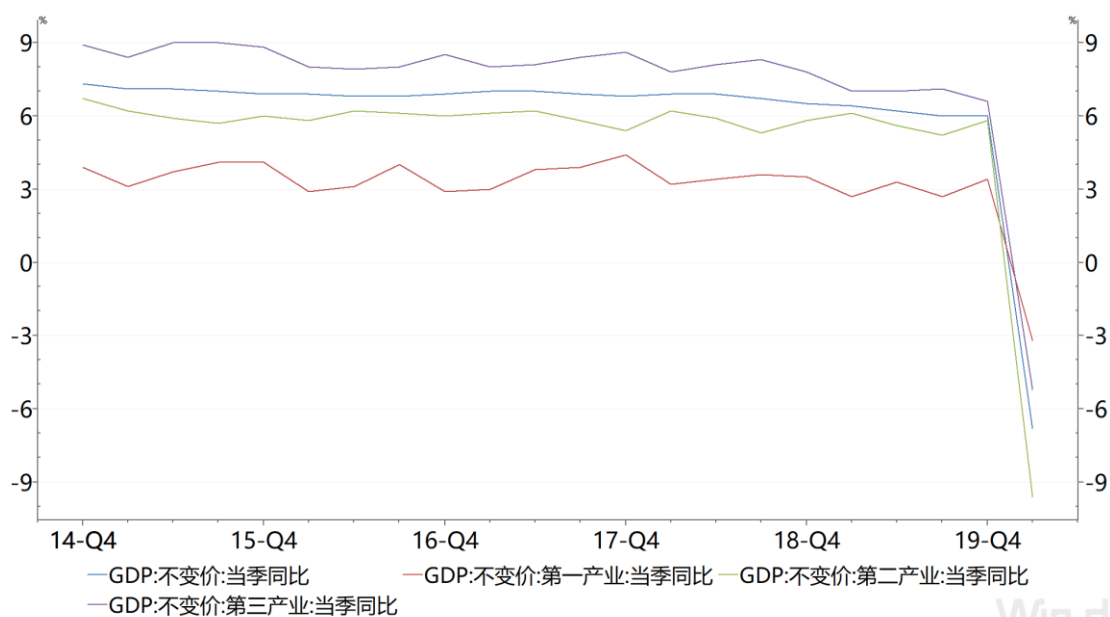
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。



一、一季度中国 GDP 同比下降 6.8%

国家统计局 4 月 17 日公布的数据显示，中国一季度国内生产总值 206504 亿元，按可比价格计算，同比下降 6.8%。我们在 3 月 28 日发布的宏观季报《疫情冲击全球经济、中国难以独善其身》中的预测“一季度 GDP 同比负增长已成定局，预计在高个位数的负增长”被验证。

图 1：G D P 当季同比 (%)



今年一季度的G D P 同比增速为 1 9 9 2 年国家统计局按照新的国民经济核算体系发布G D P 季度数据以来首次跌破零值，并较大幅度的低于零值。2 0 0 8 年全球金融危机后G D P 最低的增速为 2 0 0 9 年一季度的 6 . 4 %。分产业看，第一产业增加值 10186 亿元，下降 3.2%；第二产业增加值 73638 亿元，下降 9.6%，下跌幅度最多；第三产业增加值 122680 亿元，同比下降 5 . 2 %，第三产业中信息传输、软件和信息技术服务业，金融业增加值分别增长 13.2%和 6.0%，部分抵消了住宿和餐饮业 (-35.3%)，批发和零售业 (-17.8%)，建筑业 (-17.5%)，交通运输、仓储和邮政业 (-14%) 等受疫情冲击严重行业增速下降的影响。

一季度 GDP 数据的大幅下滑主要是疫情防控带来的影响，随着 2 月中下旬

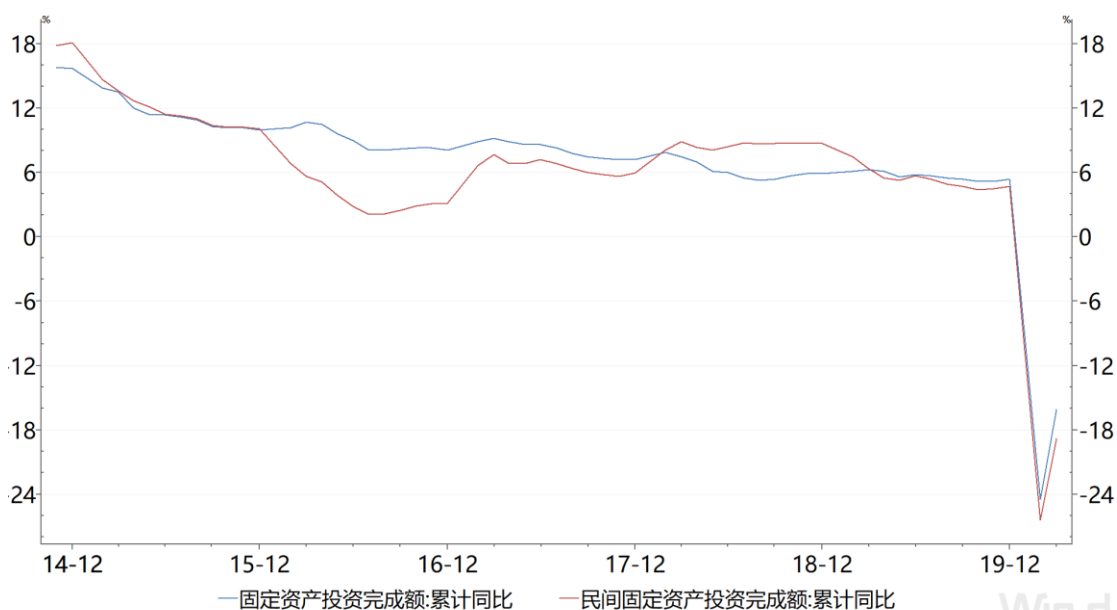


逐步复产复工，3月份的经济数据出现了显著的回升。

一、1—3月份全国固定资产投资降幅比1—2月份收窄8.4个百分点

1—3月全国固定资产投资（不含农户）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，民间固定资产投资47804亿元，下降18.8%，降幅收窄7.6个百分点，民间固定资产投资下降的幅度更大一些。一季度民间固定资产投资完成额占全国固定资产的比重由上年同期的60.36%下降为56.81%，预计今年会进一步下降。

图2：固定资产投资完成额累计同比（%）



分产业看，第一产业投资1643亿元，同比下降13.8%，降幅比1—2月份收窄11.8个百分点。第二产业投资25253亿元，下降21.9%，降幅收窄6.3个百分点；第二产业中，工业投资同比下降21.1%，降幅比1—2月份收窄6.4个百分点。其中，采矿业投资下降3.2%，降幅收窄0.6个百分点；制造业投资下降25.2%，降幅收窄6.3个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长2.0%，1—2月份为下降6.4%。电力、热力、燃气及水生产和供应业属于公用事业型，国有大中型企业占主导，且涉及基础民生，复产复工快，投资恢复的也快。采矿业

请阅读页末免责声明

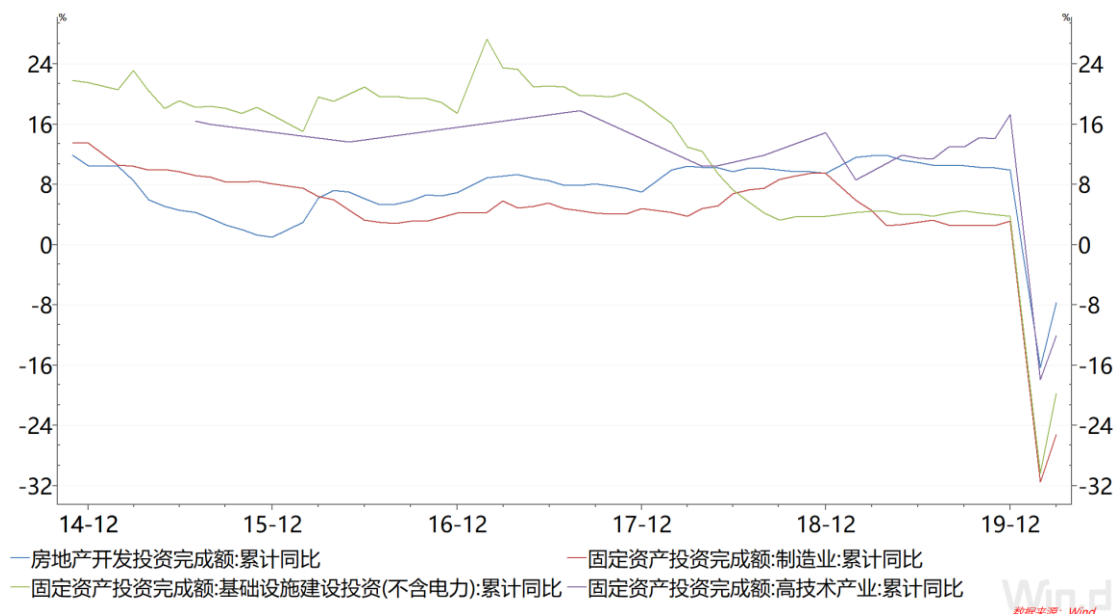


位于产业链上游，投资受疫情冲击较小。制造业投资受整体经济下滑以及海外需求萎缩的影响，预期未来仍会保持较高的同比负增长。

1—3 月基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降 19.7%，降幅收窄 10.6 个百分点。基建投资作为对冲经济下行的重要手段，预期 4 月份基建投资会进一步改善。

1—3 月份，全国房地产开发投资 21963 亿元，同比下降 7.7%，降幅比 1—2 月份收窄 8.6 个百分点。其中，住宅投资 16015 亿元，下降 7.2%，降幅收窄 8.8 个百分点。一季度高技术产业投资同比下降 12.1%，其中高技术制造业投资同比下降 13.5%，高技术服务业投资同比下降 9%，高技术服务业较 1-2 月份的同比下降 20.8% 大幅回升。高技术产业投资保持了较高的相对增速有利于经济结构持续优化。

图 3：制造业、基建、房地产开发、高技术产业固定资产投资完成额累计同比



1—3 月份，房地产开发企业房屋新开工面积 28203 万平方米，下降 27.2%，降幅较 1—2 月收窄 17.7 个百分点；房屋施工面积 717886 万平方米，同比增长 2.6%，增速比 1—2 月份回落 0.3 个百分点；房屋竣工面积 15557 万平方米，下降 15.8%，降幅收窄 7.1 个百分点。1—3 月份，商品房销售面积 21978 万平方米，

请阅读页末免责声明



同比下降 26.3%，降幅比 1—2 月份收窄 13.6 个百分点；商品房销售额 20365 亿元，下降 24.7%，降幅比 1—2 月份收窄 11.2 个百分点。

图 4：房地产开发

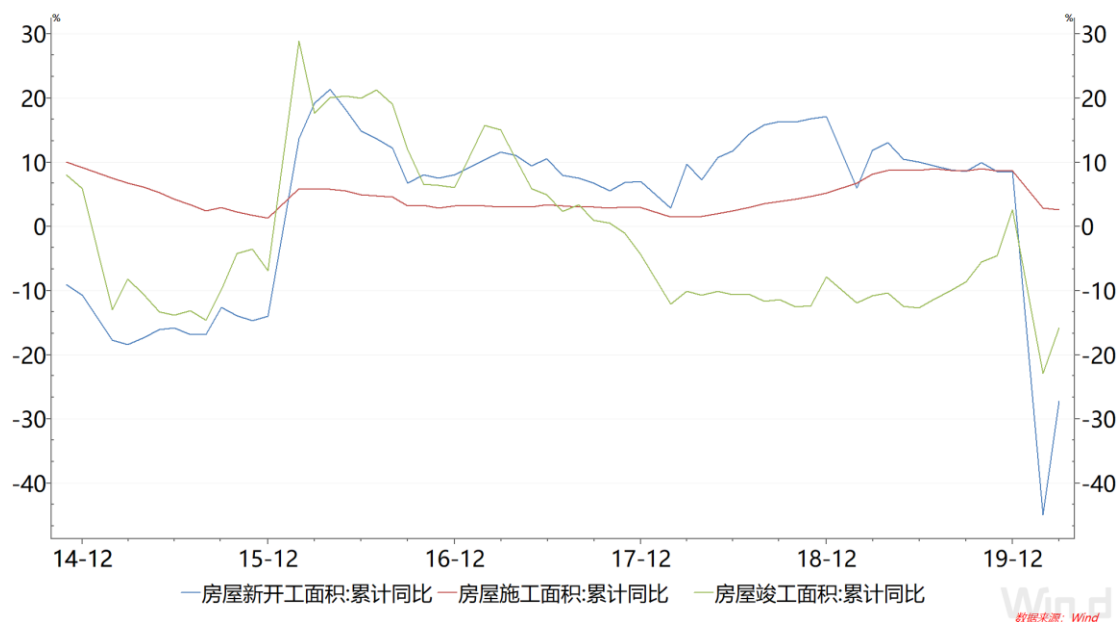
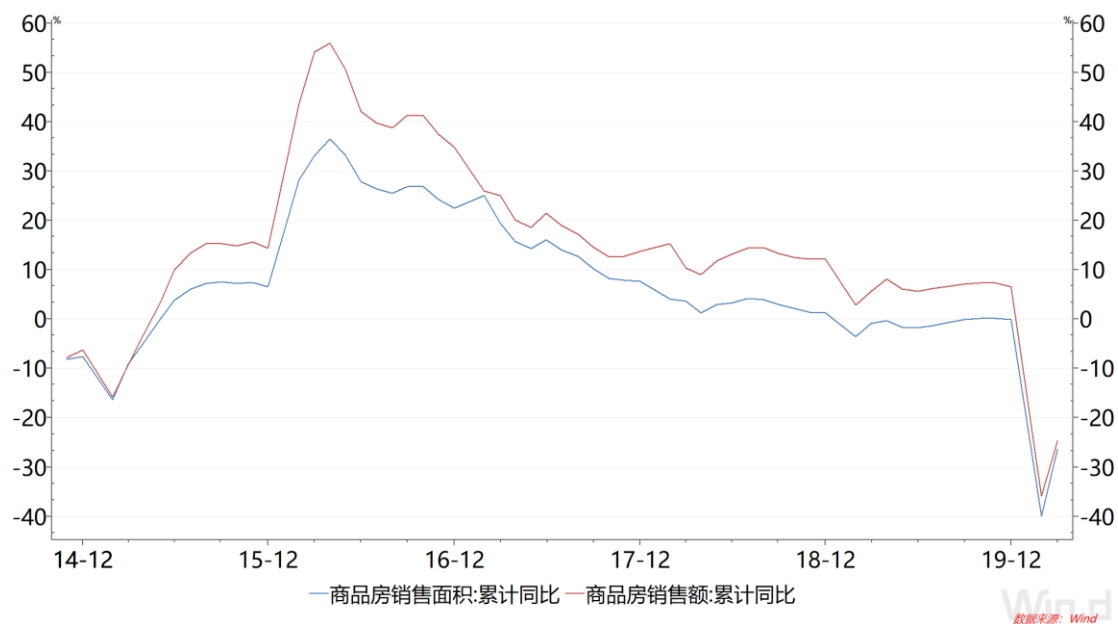


图 5：商品房销售面积和销售金额增速





国家统计局初步测算，3月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨3.3%，涨幅比上月回落0.2个百分点；二手住宅销售价格同比上涨2.4%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨5.8%和2.5%，涨幅比上月分别回落0.4和0.5个百分点，均连续11个月回落。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨5.3%和2.8%，涨幅比上月分别回落0.6和0.5个百分点，均连续12个月相同或回落。3月70城中，38城新房价格环比上涨，较上月增加17个；32个城市二手住宅价格环比上涨，较上月增加18个。

一季度有驻马店、海宁等地试图放松房地产的政策在发布后很快被收回。4月17日召开的中央政治局会议重申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。我们预期接下来房地产政策仍会保持定力，以稳为主。近期发布的《中共中央国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》中提出了深化户籍制度改革，推动超大、特大城市调整完善积分落户政策，探索推动在长三角、珠三角等城市群率先实现户籍准入年限同城化累计互认，放开放宽除个别超大城市外的城市落户限制，试行以经常居住地登记户口制度。国家发改委4月9日发布文件《2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》，要求各地在2020年实现总计1亿非户籍人口在城市落户目标；国家发改委提出，督促城区常住人口300万以下城市全面取消落户限制；除个别超大城市外，推动城区常住人口300万以上城市基本取消重点人群落户限制。户籍人口扩大将增加符合购房标准的人口，会带来新的购房需求，同时货币政策的宽松也有利于房价的稳定，两者均有利于今年在不放松房地产政策的同时使房地产投资恢复到较好的水平。

二、3月全国规模以上工业增加值下降1.1%

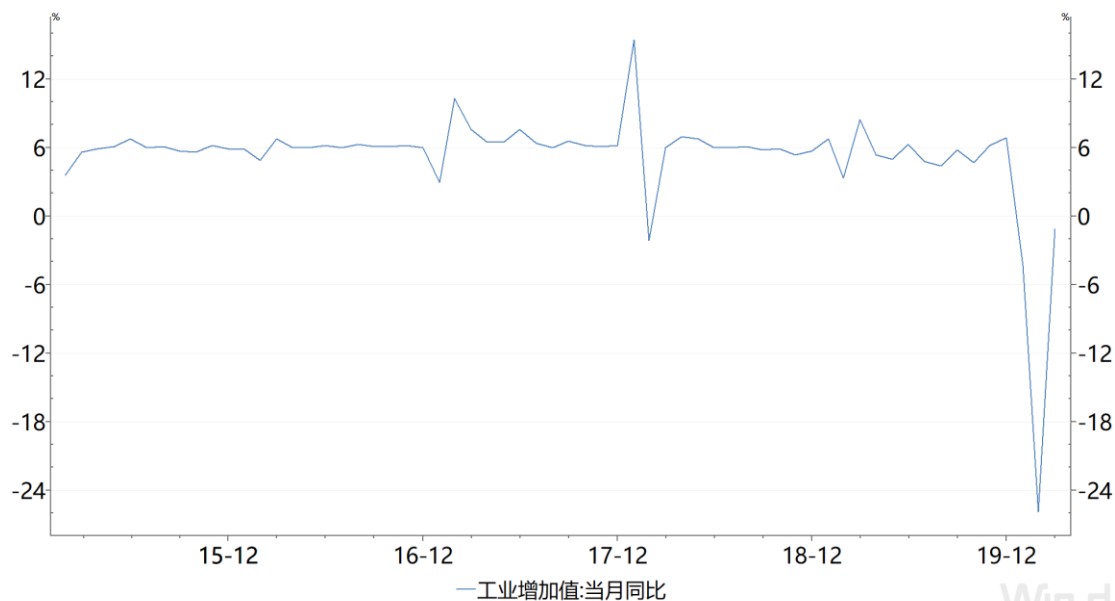
3月份全国规模以上工业增加值同比实际下降1.1%，降幅比1—2月份收窄12.4个百分点，从环比看，3月份，规模以上工业增加值比上月增长32.13%，3月份工业产出规模接近去年同期水平，显示经过努力在3月份整体实现了很好的复工复产。分三大门类看，3月份，采矿业增加值同比增长4.2%，1—2月份为

请阅读页末免责声明



下降 6.5%；制造业下降 1.8%，降幅收窄 13.9 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 1.6%，降幅收窄 5.5 个百分点。3 月份高技术产业增加值同比增长 8.9%，实现了较快的增长。

图 6：规模以上工业增加值同比增速



分经济类型看，3 月份，国有控股企业增加值同比下降 2.5%；股份制企业下降 0.2%，外商及港澳台商投资企业下降 5.4%；私营企业下降 0.5%。与 1—2 月份外商及港澳台商投资企业下降 21.4%；私营企业下降 20.2% 的数据相比，3 月份恢复显著。4 月 16 日国务院联防联控机制发布会信息，截至 4 月 14 日，全国规模以上工业企业平均开工率已达 99%，人员复岗率达 94%。截至 4 月 15 日，全国中小企业复工率为 84%。在我国中小企业里面绝大部分是私营企业。从行业看，第二产业复工率高于生产性服务业，生产性服务业的复工率高于生活性服务业，例如住宿和餐饮业、文化体育和娱乐业等复工率较低。这也体现在 3 月份的消费数据明显低于工业增加值的恢复。

分行业看，3 月份，41 个大类行业中有 16 个行业增加值保持同比增长，远好于 1—2 月份的只有 2 个行业增加值保持同比增长。3 月份同比实现了较快的增长的行业有医药制造业同比增长 10.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业

请阅读页末免责声明

同比增长 9.9%，食品制造业同比增长 5.7%。下降幅度较大的行业有汽车制造业下降 22.4%，橡胶和塑料制品业下降 5.5%，纺织业下降 5.5%，通用设备制造业下降 5.4%，农副食品加工业下降 5.4%，非金属矿物制品业下降 4.5%。

分产品看，3 月份，612 种产品中有 227 种产品同比增长。基础原材料和新产品生产保持增长。集成电路 212 亿块，增长 20.0%；十种有色金属 483 万吨，同比增长 1.6%；原煤 3.4 亿吨，同比增长 9.6%；钢材 9888 万吨，下降 0.1%；水泥 14785 万吨，下降 18.3%；汽车 146.1 万辆，下降 43.0%，其中，新能源汽车 6.4 万辆，下降 43.9%；发电量 5525 亿千瓦时，下降 4.6%。国家统计局信息 3 月末用电量包括全社会的发电量开始持平和转正，4 月上旬全社会的发电量保持正增长，4 月工业增加值同比回升的态势有望延续。

3 月份，工业企业产品销售率为 95.0%，比上年同月下降 4.1 个百分点；工业企业实现出口交货值 10307 亿元，同比名义增长 3.1%。四月份出口交货值因为外需缩减，可能会同比负增长。

三、3 月全国社会消费品零售总额下降 15.8%

3 月份，社会消费品零售总额 26450 亿元，同比下降 15.8%，降幅比 1—2 月份收窄 4.7 个百分点。

按消费类型分，3 月份，商品零售 24618 亿元，同比下降 12.0%，降幅比 1—2 月份收窄 5.6 个百分点；餐饮收入 1832 亿元，下降 46.8%，降幅比 1—2 月份扩大 3.7 个百分点，餐饮消费在 3 月份继续低迷。

3 月份与居民生活密切相关的商品呈现增长态势。限额以上单位粮油、食品

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_5725

