

复工复产加快，3月经济数据整体改善



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——2020年3月&一季度经济数据点评

❖ 事件

统计局4月17日公布的数据显示，中国一季度GDP同比下降6.8%，前值增6%。一季度，规模以上工业增加值同比下降8.4%。

一季度全国固定资产投资同比下降16.1%，降幅比前2月收窄8.4个百分点。

一季度社会消费品零售总额78580亿元，同比名义下降19.0%。

❖ 点评

工业企业增长改善。从单月数据看，3月规模以上工业增加值同比实际下降1.1%，较前2月显著收窄12.4个百分点；环比方面，3月规模以上工业增加值较上月增长32.13%，得益于月内企业复工复产状况良好，工业增加值表现明显改善。

着眼具体行业，3月部分工业类行业增加值增速转正，周期、能源等上游环节行业增加值表现较好。3月黑色、有色金属冶炼和压延加工业增加值分别增长4.1%、2.8%，与此前我们对3月进口商品结构的解读较为一致，政策发力基建是工业企业增速改善的重要支点。值得一提的是，3月高端制造行业增加值也迎来明显回暖，船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长0.5%，较前2月显著回升29个百分点。

固定资产投资降幅收窄。对比前2月，一季度我国三大产业固定资产投资降幅均有收窄，但各产业季度降幅均仍高于10%，疫情对我国投资的短期影响较为明显。

制造业方面，一季度制造业投资下降25.2%，需求将是后续制约投资的主要因素。3月制造业生产恢复状况良好，制造业投资降幅较前2月收窄6.3个百分点。但在需求端，海外疫情持续扩散，一季度制造业新出口订单持续萎缩，海外工业品需求弱势。基建方面，一季度基建投资降幅较前2月收窄10.6个百分点，月内国内重点基建项目已基本全面复工。回顾3月，政策从专项债投向、项目用地等多个角度保障基建投资，年内基建对经济的托底作用有望持续凸显，2季度基建投资增速预计将超过10%。

消费市场受到活动限制。3月我国消费品零售状况仍较弱势，疫情对居民消费的整体需求有所压制。回溯到居民收入端，一季度全国居民人均可支配收入实际下降3.9%，对当期消费市场表现也有所影响。从结构看，一季度餐饮收入、衣着、家具家电及奢侈品等消费品需求承压明显，同比降幅均超过30%。

❖ **风险提示：**外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动；下游需求低于预期。

📄 证券研究报告

所属部门 总量研究部

报告类别 宏观点评

报告时间 2020/4/17

👤 分析师

陈雳

证书编号：S11000517060001
010-66495651
chenli@cczq.com

👤 联系人

陈琦

证书编号：S1100118120003
010-66495927
chenqi@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号
中海国际中心15楼，
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_5761

