

宏观经济日报

2019 年 4 月 17 日星期三



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-631317-855

投资咨询: Z0002885

【今日主题】

一季度 GDP 数据对金融市场的影响2

【全球股市】3

【南华指数】4

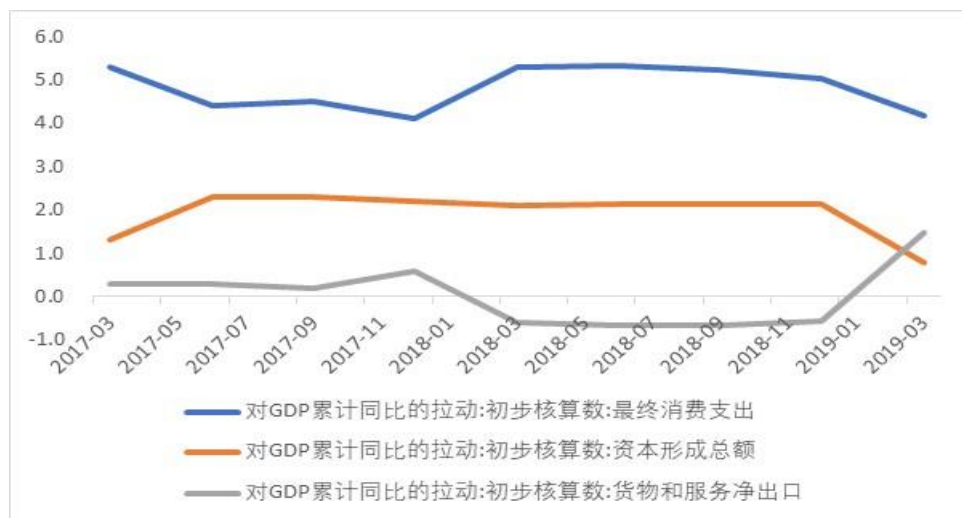
免责声明8

一季度 GDP 数据对金融市场的影响

2019 年一季度 GDP 增长 6.4%，预期 6.3%，前值 6.4%。中国经济有望在社融企稳反弹的带领下在下半年真正企稳，因为它包含了季节性因素的干扰，能否延续还要继续观察四月的数据，不排除后续经济还有反复的可能。

从对 GDP 的累计同比拉动来说，消费与投资对 GDP 的累计同比拉动率下滑，消费对 GDP 的累计同比拉动率比上一季度下行 0.8 个百分点，投资对 GDP 的累计同比拉动率比上一季度下行 1.3 个百分点而进出口对 GDP 同比拉动上行。进出口对 GDP 的累计同比拉动率比上一季度上行 2.1 个百分点。

图 1、投资、消费、进出口对 GDP 的累计同比拉动率



数据来源：WIND 资讯

消费方面仍然比较弱。在消费方面，一季度，社会消费品零售总额 97790 亿元，同比增长 8.3%，增速比 1-2 月份加快 0.1 个百分点，比上年同期回落 1.5 个百分点。春节错位有利于 2 月零售总额，不利于 3 月，餐饮、化妆品，金银珠宝有所放缓。一方面 4 月 1 日增值税下调，进口豪车降价，消费者观望情绪较浓，导致第一季度消费方面偏弱，而第二季度消费有望在汽车回暖的带动下上行。第二方面房地产部门的加杠杆导致消费遭到挤压。消费的增长主要取决于两个变量：居民可支配收入的增长和边际消费倾向。在经济下滑周期，结合居民在房地产部门的加杠杆，不难理解为何消费增速在一季度下降，但三月份由于信贷的支持，居民短期贷款的增长，支撑了消费增速的

边际反弹。

固定资产投资有所改善。固定资产投资分为制造业投资、房地产投资、基础设施投资，1-3月的固定资产投资增速，相较于1-2月的6.1%回升0.2%，表明投资增速继续改善。

制造业投资大幅回落。一季度制造业投资增速4.6%，前值5.9%，与它同步性很高的民间投资增速，也从2月的7.5%下降到6.4%。制造业的下滑主要是由于民间投资增速下行，虽然所出台的各类政策以缓解民企融资难为主，但对于企业来说，在决定是否投资时，盈利预期更为重要。制造业投资第二季度可能在地产投资和基建的带动下有望上行。

房地产投资第一季度较活跃。地产方面主要数据都在好转，累计投资增速从11.6%进一步上升到11.8%，新开工面积增速从6.0%回升到11.9%，施工面积增速从6.8%提高到8.2%等都有明显改善。房地产销售和投资的强势主要体现在一二线城市。一方面因今年一线城市和部分二线城市的销售好转，这和3月居民中长期贷款创5年同期新高相佐证；另一个原因是开发商融资环境的改善，包括贷款、个人定金及预收款、个人按揭贷款等的增速，都明显提高，为开发商加快建安投资提供资金基础。二季度地产投资有支撑，有望维持在11%以上的增速。主要是从土地溢价率、新开工增速看，一、二线城市的施工预计会加快。

基建投资小幅上行。全口径的基建投资累计增速，从2.5%上升到3.0%。第二季度基建上行的概率大，主要是一季度地方债发行14067亿、城投债净融资3497亿，为二季度基建扩张提供资金基础。

GDP数据对金融市场的影响。

对股市而言，由于此前的大涨已经将3月较好的经济数据表现计入价格，因此一季度的数据，并不会对股市上涨提供新的动力。预计二季度，股市依然维持此前的震荡甚至向下调整的观点。

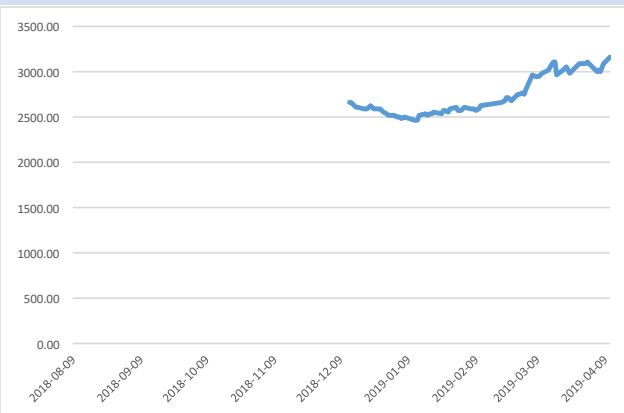
对债市而言，经济进一步下滑的预期已经非常弱化加上货币政策的边际收紧，维持债市向下的观点。

大宗商品，今天的数据对钢材来说，属于偏多的宏观指引，主要是得益于房地产新开工数据的强劲反弹，这在中期将对螺纹钢的需求形成支撑。

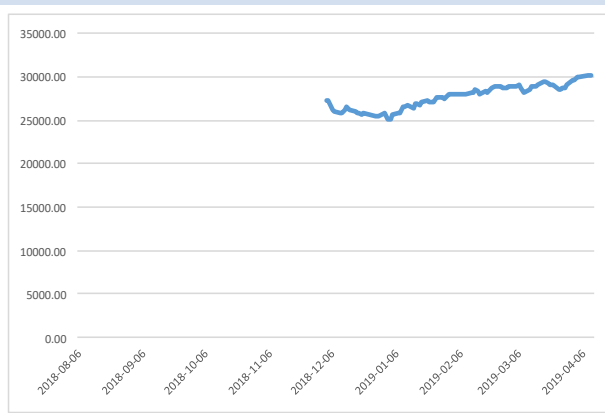
【全球股市】

● 2019年4月17日

上证综指



恒生指数



日经 225



道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

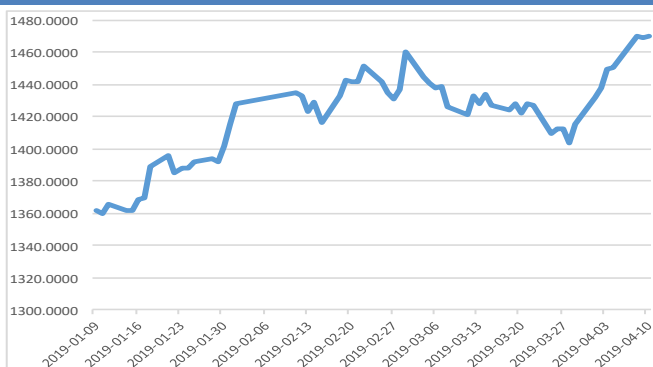


资料来源：WIND 南华研究

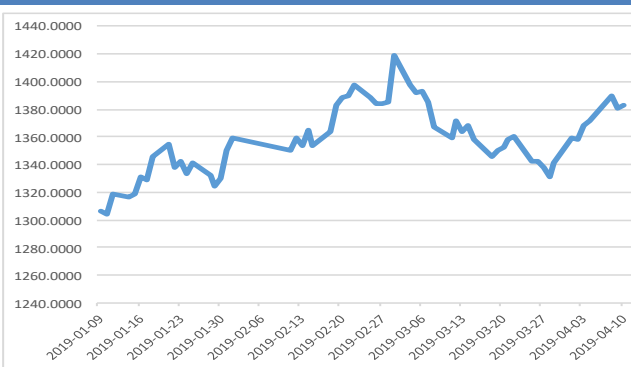
【南华指数】

- 2019 年 4 月 17 日

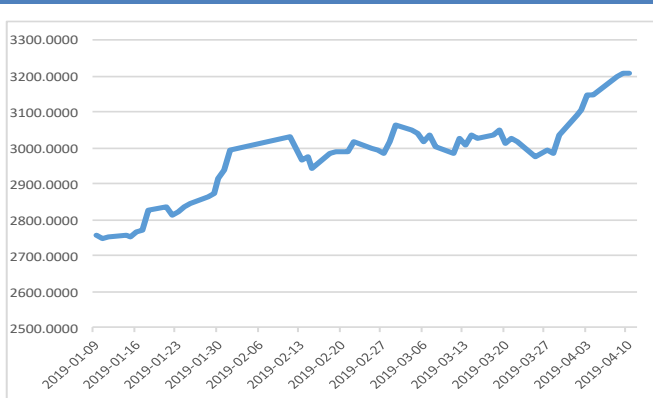
南华商品期货综合指数



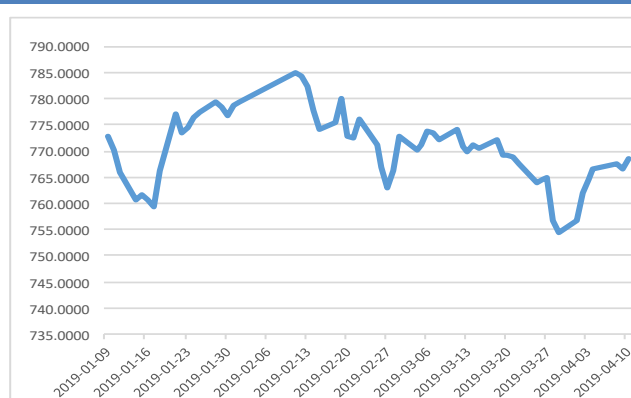
南华能源化工指数



南华工业品指数



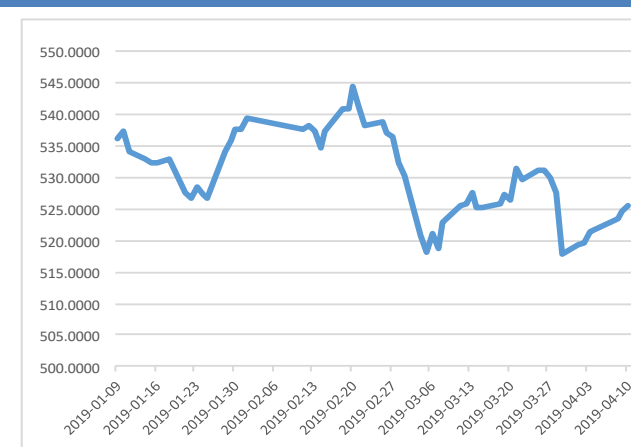
南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源：WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话: 021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话: 0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号(南通总部大厦)六层 603、604 室
电话: 0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房, 2009 房
电话: 020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话: 0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话: 0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话: 0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话: 0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话: 0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话: 0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

合肥营业部

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

嘉兴营业部

嘉兴市蓝湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net