



# 宏观数据快评

## —— 一季度中国经济增长趋向稳定，结构性矛盾依然存在

### 摘要

#### □ 一季度 GDP 增长在目标之内，第三产业占比增加，产业结构逐步优化

一季度国内生产总值 213,433 亿元，同比增长 6.4%，增速同比回落 0.4 个百分点。其中，第一产业同比增长 2.7%，第二产业同比增长 6.1%；第三产业同比增长 7.0%。农业生产保持稳定，工业生产增加值提升，服务业增长较快，带动经济发展水平保持平稳。技术产业工业增加值同比增长 7.8%，工业战略性新兴产业增加值同比增长 6.7%，高技术产业增长较快。

#### □ 经济增长前景趋稳，结构性矛盾依然存在

一季度，社会消费品零售总额 97,790 亿元，同比增长 8.3%，增速同比下降 1.5 个百分点，各项消费品中除刚需之外增速都有所下降，社会消费增速放缓。全国房地产开发投资同比增长 11.8%，高技术制造业投资同比增长 11.4%，高技术服务业投资同比增长 19.3%，带动投资同比增长 6.3%，但受政策性因素的影响，预期二季度后房地产行业投资会趋缓，从而带动整个投资增速趋缓。一季度进出口同比增长 3.7%，对 GDP 增长贡献率 22.8%，贡献高于去年，部分原因在于出口增速远超进口增速，未来贸易增长的可持续性有待观察。

### 作者

大公资信技术产品部

刘金贺 何晓红

邮箱：dagongratings@dagongcredit.com

联系电话：010-51087768

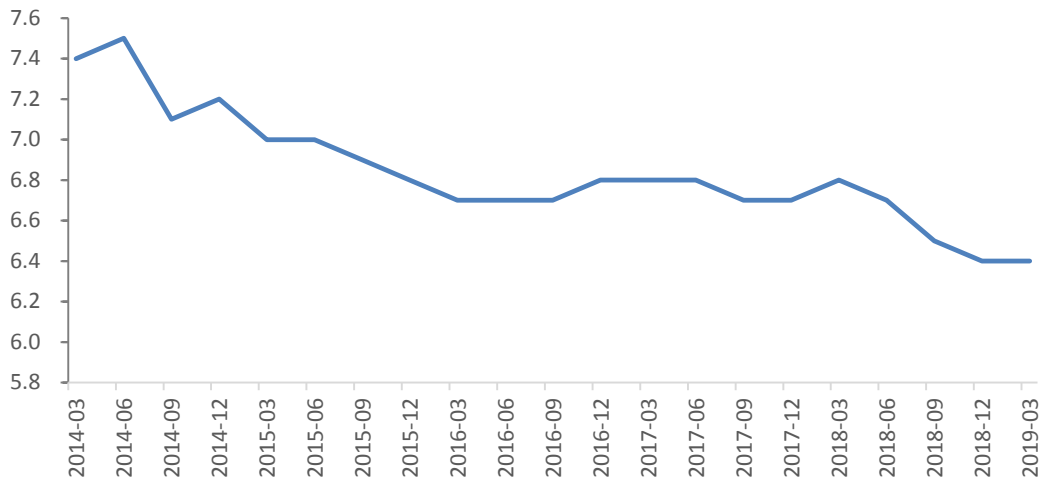
4月17日上午，国家统计局发布了2019年一季度经济数据。一季度经济数据明显好于此前市场预期，基本维持去年四季度以来经济走势。但同时经济发展中的结构性矛盾依旧突出，制约今后一段时期经济增长和结构优化的不确定性因素依然存在。

以下结合一季度相关数据，从产业结构和经济结构两个方面，作简要分析。

### 一、一季度 GDP 增长在目标之内，第三产业占比增加，产业结构逐步优化

根据统计局初步核算，一季度国内生产总值 213,433 亿元，同比增长 6.4%，增速环比持平，同比回落 0.4 个百分点，经济总体运行稳定。分产业看，第一产业增加值 8,769 亿元，同比增长 2.7%，拉动 GDP 增长 0.1%；第二产业增加值 82,346 亿元，同比增长 6.1%，拉动 GDP 增长 2.4%。第三产业增加值 122,317 亿元，同比增长 7.0%，拉动 GDP 增长 3.9%。一季度的经济增速在今年政府两会预定目标 6%-6.5% 的范围之内。

图 1 近年来季度实际 GDP 同比增速走势



资料来源：Wind、大公整理

#### （一）农业生产保持稳定，春季开始大范围复苏

一季度，种植业增加值同比增长 4.4%。禽蛋产量增长 2.3%，牛奶产量增长 2.0%。猪牛羊禽肉产量 2,252 万吨，同比下降 2.8%；其中，猪肉产量 1,463 万吨，下降 5.2%；牛肉、羊肉和禽肉产量分别增长 1.7%、1.4%和 2.1%。春季来临，耕种大范围开始，农业预计会持续复苏。

#### （二）工业生产增加值提升，高技术产业增长较快

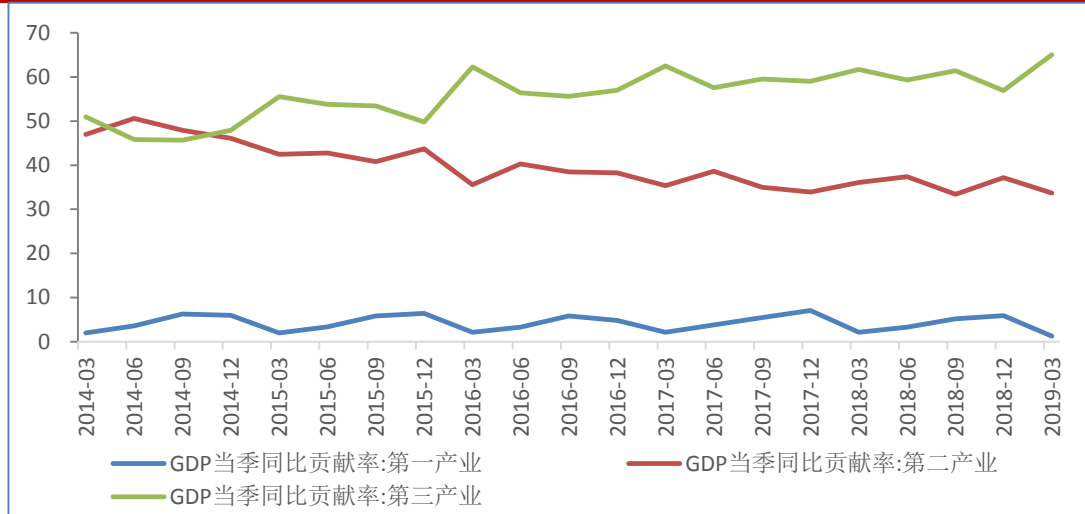
一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%，增速同比降低 0.3 个百分点，环比加快 0.8 个百分点。分经济类型看，民营企业工业增加值增长较快，一季度同比增长 10.6%，而国有控股企业增加值增长 4.5%。高技术产业工业增加值增长有所提升，同比增长 7.8%，增速高于整体平均水平 1.3 个百分点，包括专用设备制造业（12.6%）、电气机械和器材制造业（11%）、铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业（10.9%）、计算机通信和其他电子设备制造业（6.5%）等。工业战略性新兴产业增加值同比增长 6.7%，增速高于整体平均水平 0.2 个百分点，其中移动通信基站设备、城市轨道交通车辆、新能源汽车、太阳能电池产量等新产品均实现快速增长，分别增长 153.7%、54.1%、48.2%和 18.2%。

#### （三）服务业增长较快，带动经济发展水平保持平稳

一季度，第三产业发展较快，同比增长 7.0%，对 GDP 增长的贡献率达 61.3%。主要行业发展均有所回升。其中，信息传输、软件和信息技术服务业增加值同比增长 21.2%，租赁和商务服务业增长 8.3%，金融业增长 7.0%，住宿和餐饮业增长 6.0%，批发和零售

业增长 5.8%。

图2 三大产业对 GDP 贡献率变化趋势



资料来源: Wind、大公整理

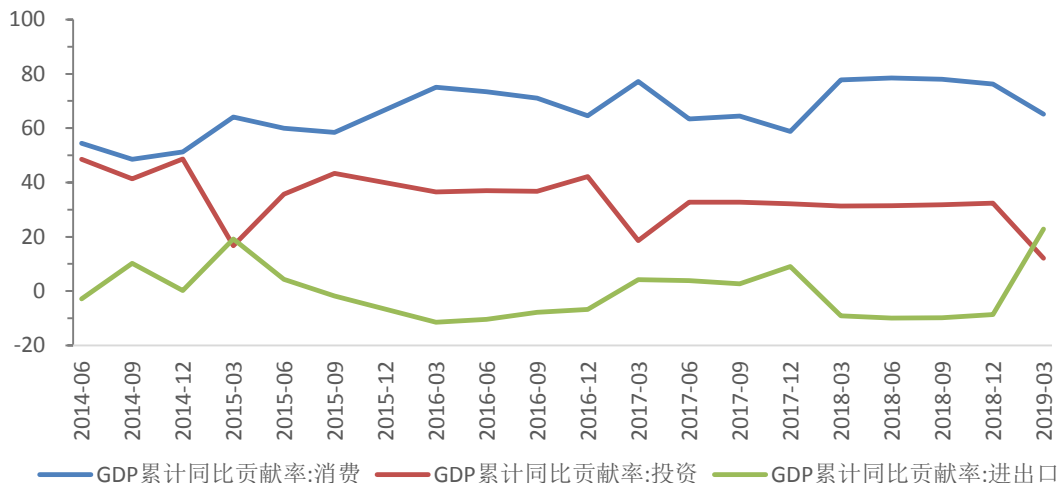
## 二、经济增长前景趋稳，结构性矛盾依然存在

### (一) 社会消费增速放缓，刚需和升级消费增长较快，而汽车消费下降幅度较大

一季度，社会消费品零售总额 97,790 亿元，同比增长 8.3%，增速同比下降 1.5 个百分点，比去年全年回落 0.68 个百分点。其中城镇消费品零售额 83,402 亿元，同比增长 8.2%，增速同比下降 1.5 个百分点；乡村 14,388 亿元，同比增长 9.2%，增速同比下降 1.5 个百分点。按消费类型分，餐饮收入 10,644 亿元，增长 9.6%，增速同比降低 0.7 个百分点；商品零售 87,146 亿元，增长 8.2%，增速同比降低 1.6 个百分点。按产品分，刚性消费仍然强劲，药品和粮油食品同比分别增长 10.8、10.6%，增速均同比小幅上升；消费升级类商品增长也较快，化妆品类、通讯器材类商品同比分别增长 10.9%和 10.0%；而汽车类消费同比下降 3.4%，增速同比回落 10.8 个百分点。

从三大需求对 GDP 的贡献观察，今年一季度的终端消费贡献率明显低于去年各季度，也是直接触发政府大规模税收减免的因素之一。预期伴随着减税措施的落地，能有效进一步拉动消费回暖，二季度消费贡献率有望重回 70%以上。

图3 支出法核算下三大需求的 GDP 贡献率



资料来源: Wind、大公整理

## （二）在流动性充裕的货币环境下，房地产和高技术产业投资增长加快，带动投资平稳回升，但未来投资受政策性制约的影响也不容忽视

一季度，全国固定资产投资（不含农户）101,871亿元，同比增长6.3%，增速同比下降1.2个百分点，比2018全年上升0.4个百分点。其中，民间投资61,492亿元，增长6.4%，增速同比回落2.48个百分点，比去年全年下降2.33个百分点。分产业看，第一产业投资增长3.0%；第二产业投资增长4.2%，其中制造业投资增长4.6%；第三产业投资增长7.5%，其中基础设施投资增长4.4%。高技术制造业投资同比增长11.4%，增速比全部投资快5.1个百分点；高技术服务业投资同比增长19.3%，比全部投资快13.0个百分点。

一季度，全国房地产开发投资23,803亿元，同比增长11.8%，增速同比增长0.4个百分点，比去年全年提升1.3个百分点。一季度土地购置面积2,543万平方米，同比下降33.1%，土地成交价款1,194亿元，同比降低27%。全国商品房销售面积29,829万平方米，同比下降0.9%；全国商品房销售额27,039亿元，同比增长5.6%。

综合来看，一季度在房地产和高技术产业带动下，投资平稳回升。高新技术产业在国家创新驱动战略推动下，随着科创板的正式落地，预计可继续保持高速增长。但就房地产投资而言，尽管国家放开中小城市户籍政策，借以带动地方房地产开发走出颓势，短期内的效果仍待观察。另一方面，北京、上海、广州、深圳等特大城市又存在房地产开发过热的现象，“房住不炒”成为近期这些地方房地产开发的指导思想，因而在房屋限购、土地限供等方面措施不断，也直接影响着未来房地产开发投资的增长潜力。受政策性因素的影响，预期二季度后房地产行业投资会趋缓，从而带动整个投资增速趋缓。

## （三）一季度进出口增长对GDP增长贡献高于去年，部分原因在于出口增速远超进口增速，未来贸易增长的可持续性有待观察

一季度，我国货物进出口总额7.01万亿元，同比增长3.7%，增速同比降低5.8个百分点，比2018全年下滑6个百分点。其中，出口3.77万亿元，同比增长6.7%，增速同比降低0.4个百分点，去2018全年下滑0.4个百分点；进口3.24万亿元，同比增长0.3%，增速同比降低11.9个百分点，去2018全年下滑12.6个百分点。贸易顺差5296.7亿元，同比扩大75.2%。

随着越来越多的贸易伙伴把追求贸易平衡作为贸易发展的前提，对外贸易不确定性因素将制约着中国进出口行业的前景。未来继续维持一季度高出口增速和低进口增速的趋势会面临较大困难。以对美贸易为例，海关统计显示，一季度我国对美国进出口8,158.6亿元人民币，同比下降11%，其中出口6,224.3亿元，下降3.7%，进口1,934.3亿元，下降28.3%。3月当月，我国对美国进出口2,913.5亿元人民币，增长0.1%，其中出口2,149.9亿元，增长10.6%，进口763.6亿元，下降21%。在当前中美贸易战前景依然并不明朗的情况下，这一贸易格局显然难以持续维持。不但如此，预期未来一段时间大量增加从美国市场的进口会成为中美双方暂时解决贸易战的措施之一，对美贸易顺差减少是必然的趋势。而随着未来贸易顺差的大幅减少，进出口对我国经济增长的拉动作用也会逐步减弱。

## 报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，

也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公资信，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。