

【数据评析】GDP 增速暂退 6.7%，房地产如浴春风

2016 年 4 月 15 日

广州期货研究所 王志武

事件：中国一季度 GDP 增长 6.7%，符合市场预期。低于去年第四季度的 6.8%，且创 2009 年一季度以来最慢增速。2015 年全年 GDP 增速为 6.9%。

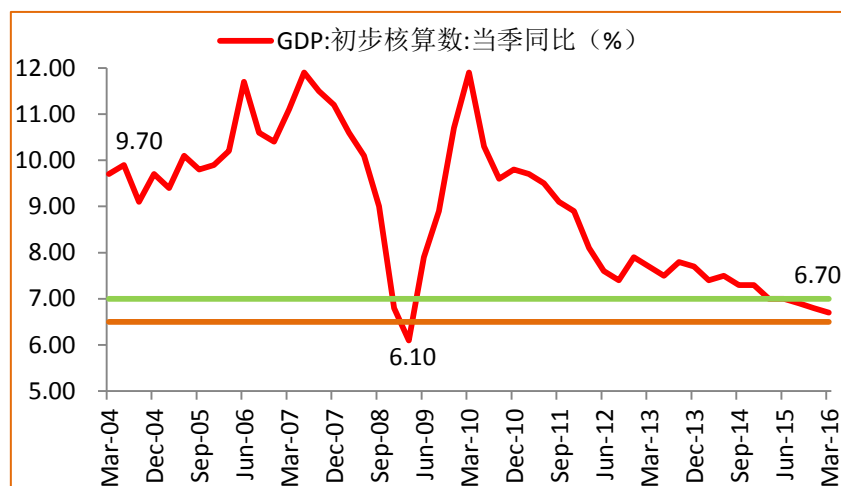
1) **经济增速稳步下移。**从第一、二、三产业来看，第一产业增加值 8803 亿元，同比增长 2.9%；第二产业增加值 59510 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 90214 亿元，增长 7.6%，一季度国内生产总值 158526 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%。

总体来看，经济仍难言乐观，今天国债期货价格的大幅上行，也暗示经济数据并没有发改委所宣称的那么强劲，相对来看，还是低于市场预期，3 月外汇占款的大幅流失，央行降准需求变得相对迫切。

2) **第三产业累计贡献率持续增加。**从对经济的贡献率来看，第一、二、三产业，对 GDP 的累计贡献率分别达到 2.3%、34.8%、62.8%，相对于 2014 年第四季度，第一二产业分别回落 2.9 个百分点、2.3 个百分点，第三产业大幅回升 5.1 个百分点。第三产业的回升，和经济结构的持续升级密切相关，同时，第二产业工业的不景气也是第三产业相对回温的主要因素之一。

3) **从行业层次来看，房地产一枝独秀。**房地产业对 GDP 累计同比贡献率从 2015 年第四季度的 3.3%，到 2016 年大幅回升至 7%-8%，这和目前的进出口低迷、内需动能不足的背景之下，固定资产投资快速加速密切相关。

4) **国内房地产小周期在 3-4 年。**国外研究表明，房地产的周期一般在 18 年左右，考虑国内的非市场化运作，从 90 年代至今，一般存在 3-4 年的小周期，房地产投资从 2010 年见顶后，至 2011 年开始稳步下行，一直到 2015 年达到最低点 1%的增速，在 2016 年呈现筑底回升迹象，且持续性一般有两年，第二季度经济增速实现 6.5%-7.0%的区间增速问题不大。

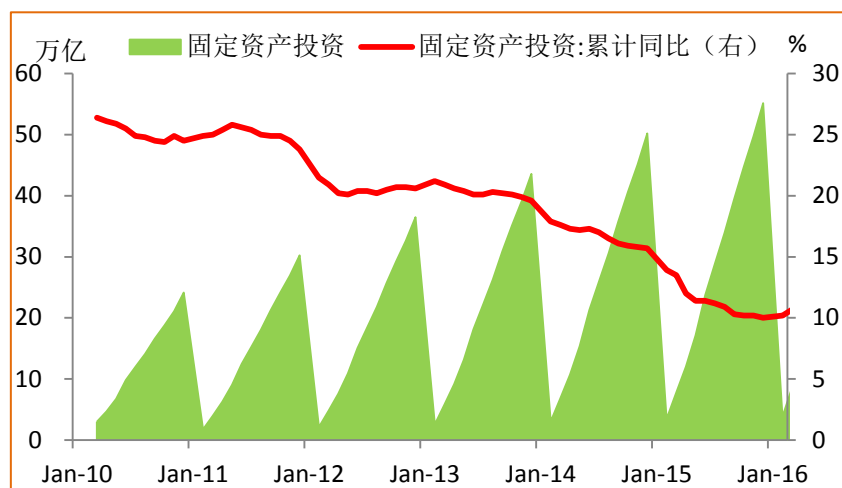


事件：一季度全国固定资产投资累计同比增长 10.7%，房地产开发投资同比大增 6.2%，商品房销售额增逾五成。3 月规模以上工业增加值同比增长 6.8%，刷新 8 个月新高。3 月社会消费零售当月同比增长 10.5%，上月为 10.2%。

1) 投资增速持续回暖

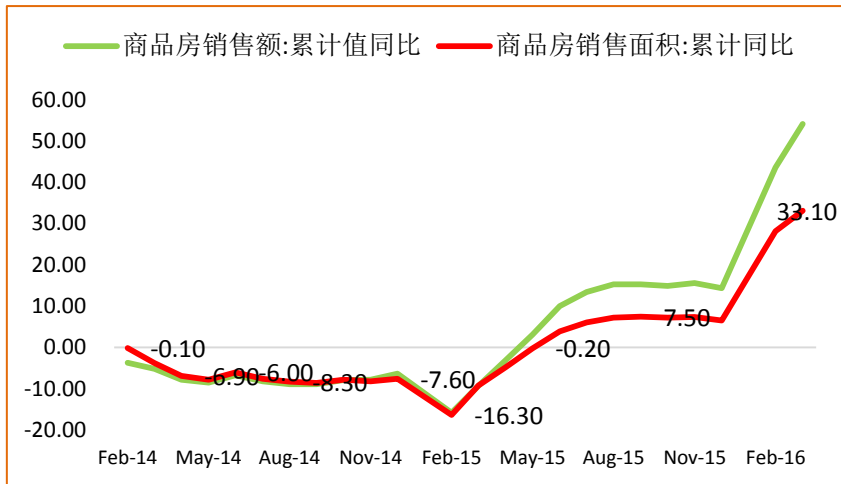
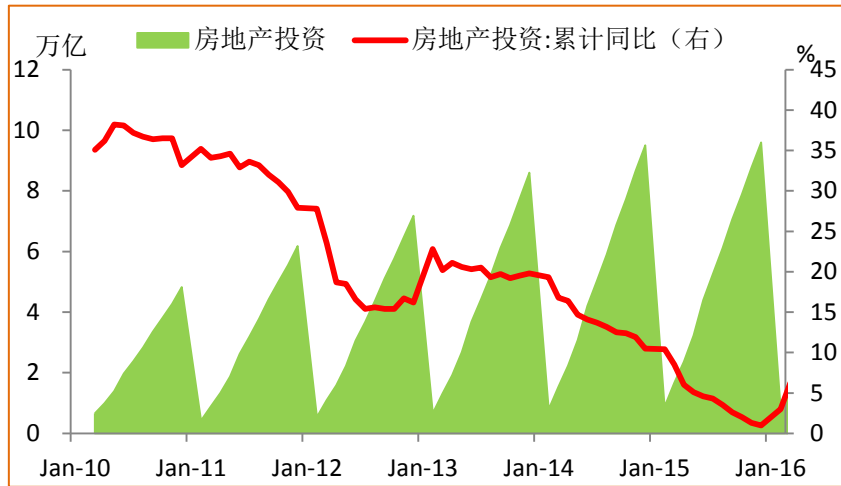
2016 年 1-3 月全国固定资产投资累计额 67.54 万亿元，累计同比增长 10.7%，相对于 1-2 月回升 0.5 个百分点。分行业来看，农林牧渔累计、采矿业、制造业、建筑业累计同比分别增长 24.7%、-18.1%、6.4%、6.0%，相对于 1-2 月，采矿业同比跌幅大幅收窄 11.4 个百分点，其余分别回落 9.2、1.1、0.8 个百分点。

从资金来源看，今年累计 10.9 万亿元，国家预算内资金、国内贷款、利用外资、自筹资金、其他资金分别有 5,240 亿、1.5 万亿、496 亿、7.0 万亿、1.80 万亿，同比增长分别为 6.40%、16.9%、13.9%、-25.6%、-0.2%、31.4%，资金主要来源于企业的自筹资金、国内贷款与其他资金，并且增速都相对较快。



2016 年 1-3 月房地产投资累计完成额 1.77 万亿元，累计名义同比增长 6.2%，相对于 1-2 月大幅回升 3.2 个百分点。房地产投资的回升成为固定资产投资回升的主要推动力。1-3 月，房屋新开工面积同比增长 19.2%，商品房销售面积同比增长 33.1%，商品房销售额同比增长 54.1%，土地购置面积同比增长-11.7%（跌幅大幅缩窄 8%），在商品房销售持续火爆的推升之下，房地产拿地意愿回升，新开工与房地产投资亦出现稳步上行，作为产业链的下游需求端，对于上游的拉动作用明显。

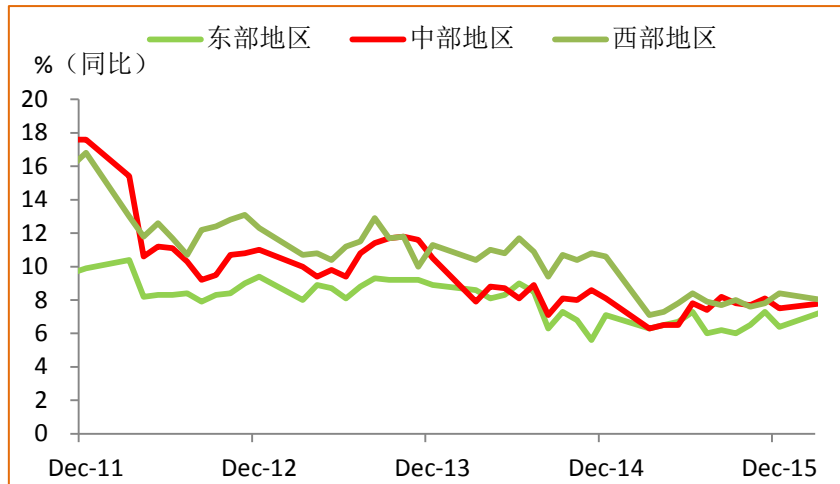
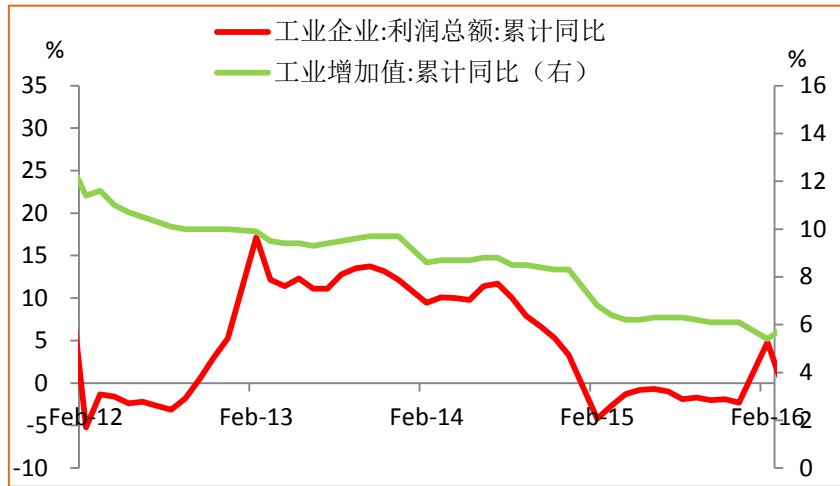
从国土部“十三五”规划中，去库存仍是房地产的主要推手，库存面积较高的地区，将强制性减少土地供应，库存相对不足的地区加大土地供应，不过考虑一线城市，不存在库存问题，不过这也显示政府对于三四线城市去库存的决心。



2) 投资回暖，工业增加值回升企业盈利预期回暖增强

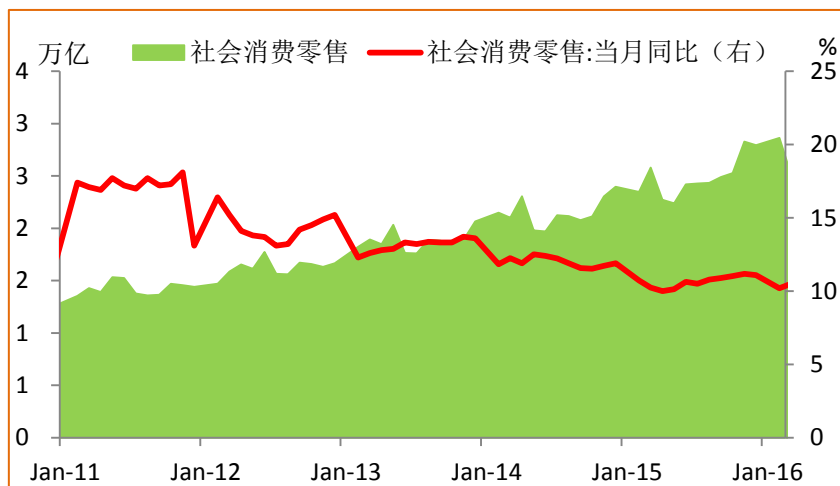
2016年1-3月工业增加值累计同比增长5.8%，相对于1-2月回升0.4个百分点，分行业来看，采矿业、制造业、电力、燃气及水的生产和供应业累计同比分别增长6.5%、2.6%、-0.10%，相对于1-2月分别回升0.5个百分点、1.1个百分点和1.9个百分点，回升力度不可谓不大，这也和目前的大宗商品价格回暖密切相关，在供给侧改革的稳步推动之下，尤其财政方面，结构减税、营改增等诸多工具措施并举，同时，债转股的推动，也利于企业实现去杠杆。

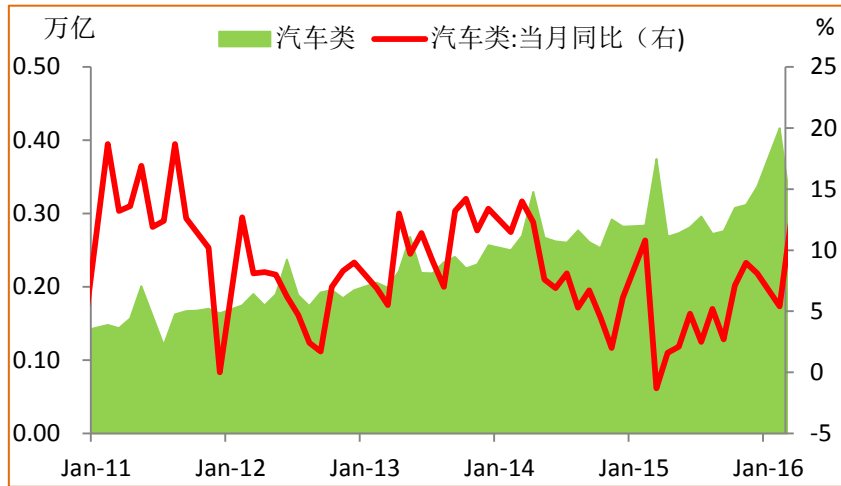
分地区看，东部地区、中部地区、西部地区当月同比增长分别为7.3%、7.8%、8%，相对于上月变化0.9个百分点、0.3个百分点、-0.4个百分点。西部地区增速小幅度下滑。



3) 内需动能逐渐释放，零售回温

2016年3月零售总额2.51万亿，当月同比增长10.5%，相对于上月回升0.3个百分点。分系列来看，汽车类、服装鞋帽针纺织品类、家用电器和音像器材类同比分别增长12.3%、4.4%和6%，相对上月分别变化6.9个百分点、-4个百分点、-1.9个百分点，消费零售数据的改善主要归功于汽车销售的大幅回升。





研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。