2015 年 04 月 15 日

1 季度中国宏观数据解读

股指分析师：
许统钊

联 系 方 式：
xutongzhao@szjhqh.com
0755—83472566 转 132

观点综述：

- 1 季度，国内 GDP 同比增速为 7%，较去年 4 季度回落了 0.3 个百分点，同时也逼近了 15 年政府经济工作目标——GDP 同比增长 7%左右。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

1季度，国内GDP同比增速为7%，较去年4季度回落了0.3个百分点，同时也逼近了15年政府经济工作目标——GDP同比增长7%左右。

如果从需求角度来看，国内需求的持续回落，是造成国内经济增速下行的主要原因，这一点，可以从国内固定资产投资增速的变化看出。1季度国内固定资产投资增速为13.5%，较14年底回落了2.2个百分点。造成固定资产回落的分项，主要是制造业投资以及房地产投资的下滑。1季度，这两个行业的增速分别为10.4%和8.5%。对于这两个行业的状况，我们认为根本的原因在于产能过剩以及人口结构的变化，这在我们之前的报告中已经多次提及，这是周期性的，而且未来仍会持续。除此之外，我们看到国内基础设施投资在3月份开始大举发力，1-3月份累计增长22.83%，而在1-2月份仅为20.79%。这是当前政府稳定经济增速的主要手段，同时，随着国家“一带一路”战略的推行，未来国内基础设施投资增速仍会有上行空间。

上述三大板块，占据了国内固定资产投资的80%以上，而现行的格局是两下一上，基建的对冲力度尚有不及，但是，当前经济增速已经开始逼近政府底线，进一步的刺激措施，将会如期到来。

从经济总量上，我们看到了其下行的风险，但是，这里，我们却需要认识到另外一点，当前国内经济结构正在逐步转向好的一面。从三大产业来看，1季度，其拉动经济增长分别为：0.2%、2.9%和4%。第二产业对于经济的拉动较去年回落了0.3个百分点，但第三产业却继续呈上行格局，涨了0.2个百分点。

第二产业的回落，绝大部分是由国内工业导致，这一点主要源自制造业的产能过剩。而第三产业，是当前国内经济政策的主导方向，其持续上行格局，说明当前政府的转型措施正在逐步发挥效用。从内部结构来看，传统的房地产行业对于整体经济的拉动作用已经微乎其微，取而代之的，是其他服务行业以及金融行业的兴起。我们认为，这代表着国内经济的整体发展趋势，未来经济结构，将会更进一步的向这些行业倾斜。

最后，是以农林牧渔为代表的第一产业，一季度其对经济的拉动仅为0.2%，但是，考虑到其历史表现，每年1季度是该数据的传统低位，随后便开始逐季回升，我们认为，未来这一点变化，将会助力经济的企稳。

总体上，我们认为15年国内经济最坏的时刻可能已经过去，未来随着政府在基建方面的加大投资，以及对第三产业的持续呵护政策，经济增速将会在二季度出现企稳。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

图 1　GDP 与固定资产投资增速比较

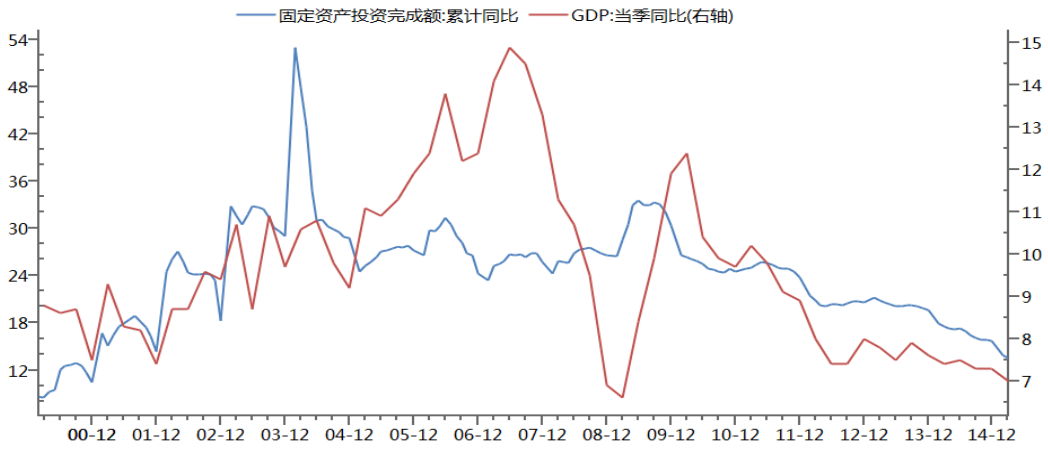


图 2　三大投资整体变化

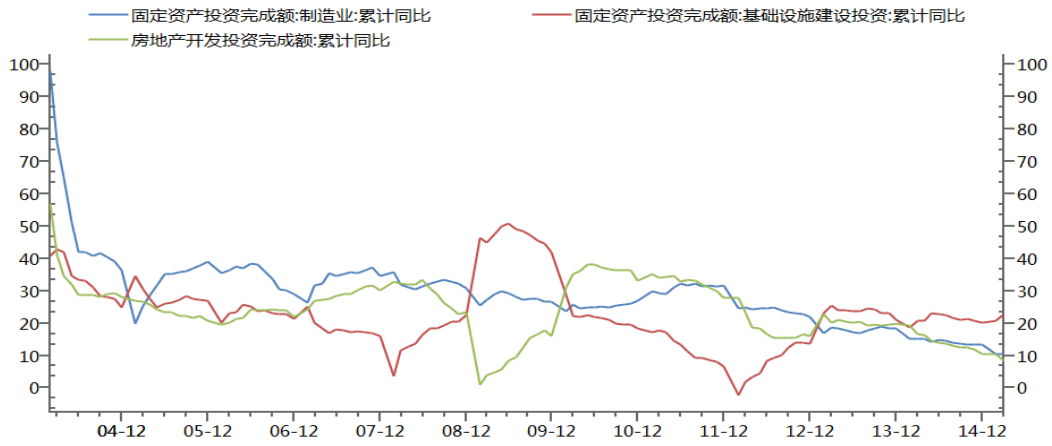
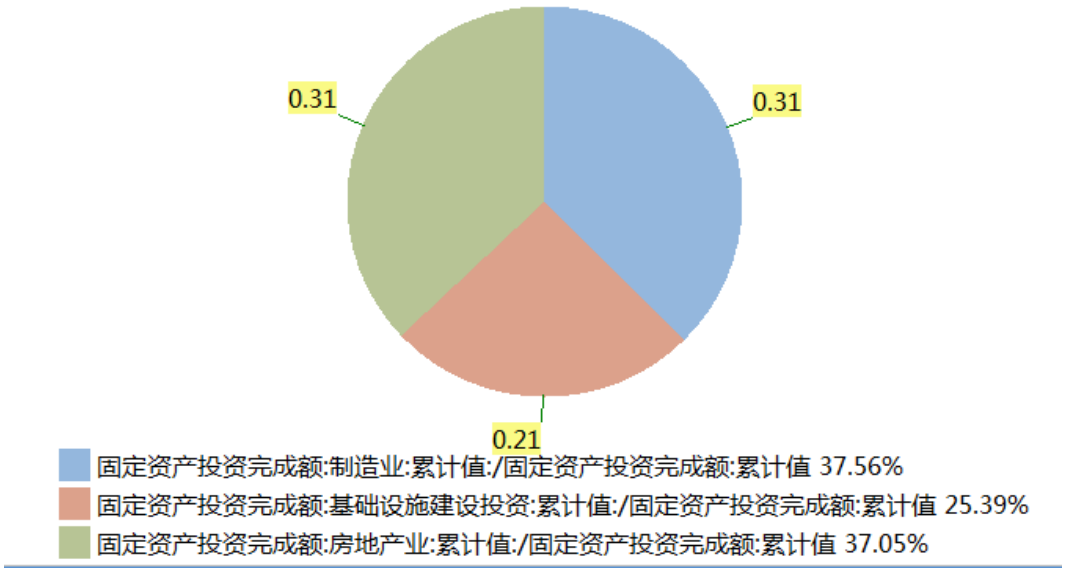


图 3　三大投资占比情况



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

图 4　三大产业拉动经济增长变化

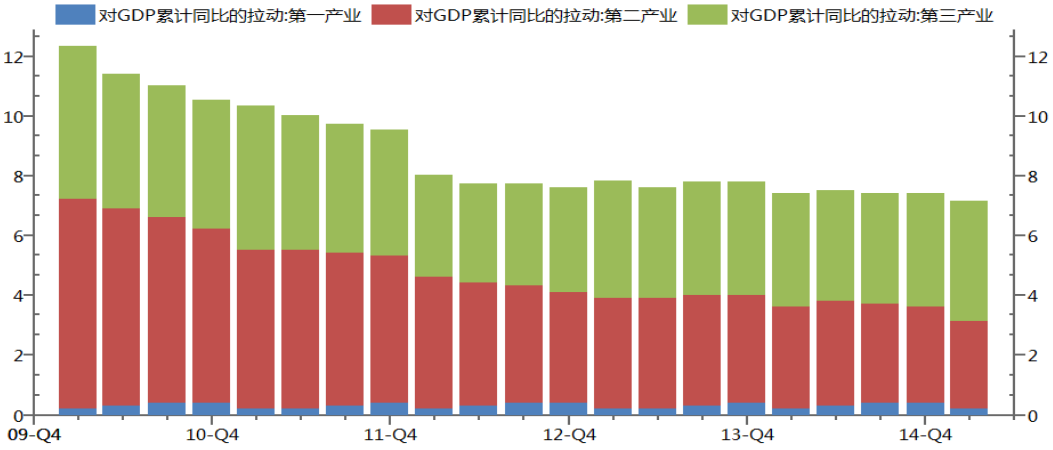
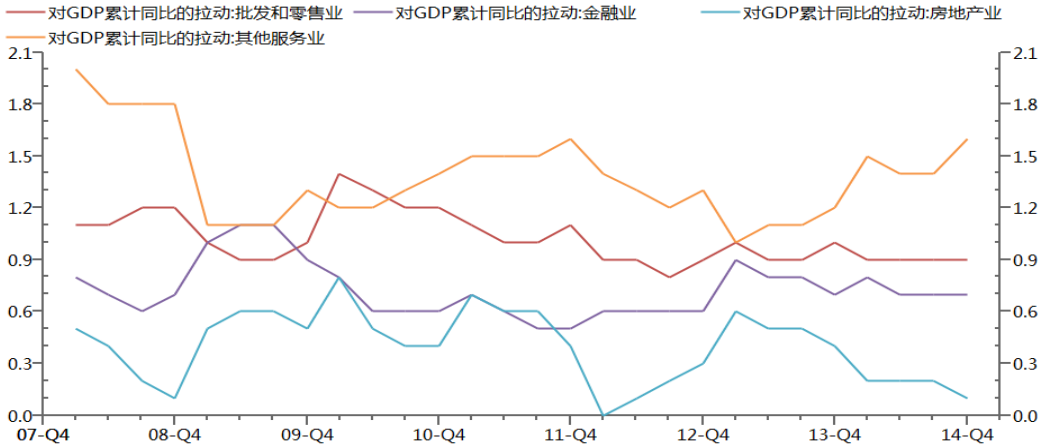


图 5　第三产业内部结构变化



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。