

宏观经济触底，复苏将至

——2009 年第 1 季度宏观经济数据点评

2009 年 04 月 16 日

研究要点:

- 数据显示，今年 1 季度，中国经济增长速度仅为 6.1%，触及 90 年代末中国经济增长谷底，再创新低。但 3 月份的多数经济数据较整个 1 季度有所好转，经济总体形势趋于回稳。我们认为 1 季度的 6.1%将是本轮经济周期的低点，经济最坏时刻已经过去。
- 工业生产企稳、PMI 回升等预示经济复苏将至。
- 投资保持快速增长，1 季度城镇固定资产投资同比增长速度高达 28.6%，其中 3 月份达到 30.3%，这种高增长态势在今后一段时期仍将持续。
- 消费增长依旧平稳。1 季度，社会消费品零售总额同比增长 15.0%，扣除物价因素，实际增长 15.9%。其中，各个月度消费实际增长保持了较为平稳的增长态势。
- 外部需求依旧表现低迷。至今年 3 月份，我国外贸数据的负增长已经持续了 5 个月，而且从当前所面临的国际环境来看，要走出负增长区间还需时日，不过，有一点值得期待的，就是，进出口下降幅度将可能逐步收窄。

金融与产业研究所

分析师：吴娜

TEL:

021-63367000-305

FAX:

021-6337 3209

Email: wln-nesc@163.com

地 址:

上海市延安东路 45 号工商
联大厦 20F

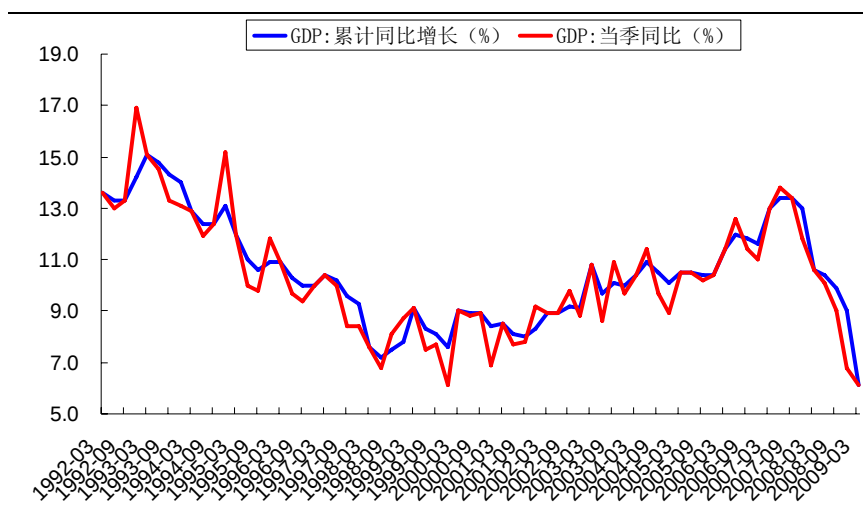
(邮编 200002)

一、金融危机重创下，中国经济触及本轮调整周期谷底

1. 2009 年 1 季度经济增长再创新低

统计局公布数据显示，今年 1 季度，中国经济增长速度仅为 6.1%，低于去年第四季度的 6.8%，触及 90 年代末中国经济增长谷底，再创新低。金融危机冲击下的中国经济自去年以来每况愈下，特别是经历了去年第四季度的突变恶化后，今年 1 季度的经济增长速度也正如我们所预期的再次创下了新低。不过，从 1 季度的各个月份宏观经济数据表现上来看，大部分指标在 3 月份都出现了回升，经济形势趋于回稳。那么，我们判断，1 季度的 6.1% 将是本轮经济周期的低点，2 季度以后，中国经济将会逐步走向企稳复苏之旅，初步预计 2 季度中国经济增长速度将在 6.8%—7.2%。

图 1：09 年第 1 季度中国 GDP 增速再创新低

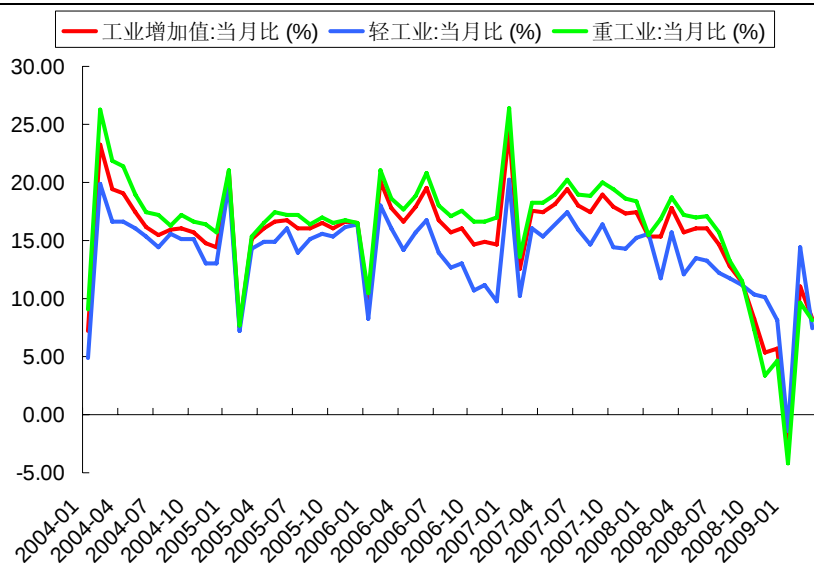


数据来源：国家统计局网，WIND，东北证券金融与产业研究所。

2. 工业生产企稳，经济复苏迹象明显

统计局数据显示，今年 1 季度，规模以上工业增加值同比增长 5.1%，增幅比上年同期回落 11.3 个百分点。从各个月份来看，1 月份下降 3.4% 左右，2 月份增长 11%，3 月份增长 8.3%，工业生产有所企稳。另外，1 季度轻工业增长 6.8%，其中 3 月份增长 7.4%；1 季度重工业增长 4.5%，其中 3 月份增长 8.1%。总体上来看，今年 3 月份的工业增长情况明显好于整个 1 季度的情况。还有一些其他的经济先行指标也出现了企稳。像 3 月份的发电量数据尽管同比有 0.71% 的小幅下降，但环比上来看，则有 17.06% 的大幅度回升；此外，至 3 月份，制造业采购经理人指数（PMI）也已经连续四个月回升，其中 3 月份 PMI 为 52.4%，逆转过去 5 个月的低迷态势，回升至景气区间。

图 2：工业生产企稳



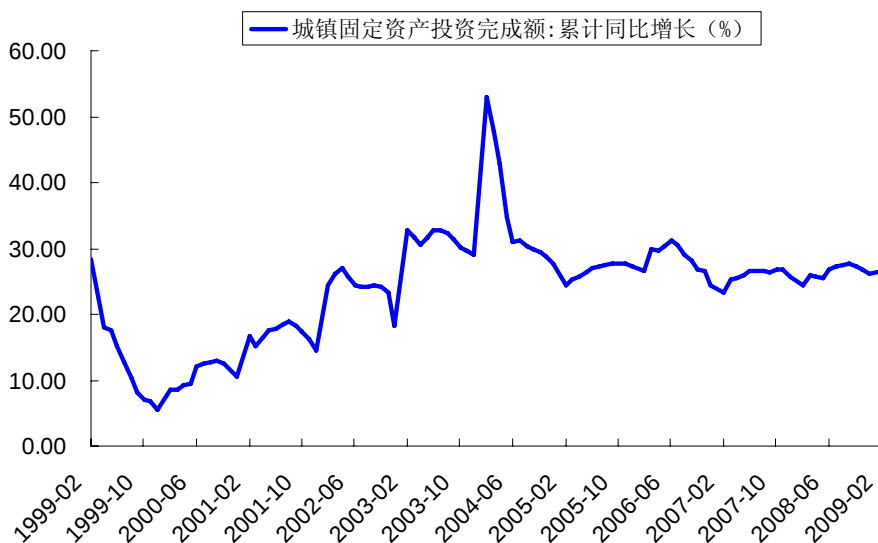
数据来源：国家统计局，CEIC，东北证券金融与产业研究所。

二、三大需求整体表现有所好转

1. 政策刺激下的投资继续快速增长

统计局数据显示，今年1季度，全社会固定资产投资28129亿元，同比增长28.8%，比上年同期加快4.2个百分点。其中，城镇固定资产投资23562亿元，增长28.6%，加快2.7个百分点；其中，3月份城镇固定资产投资完成额就达到了13286亿元，同比增长30.3%，当月投资额占到了1季度投资总额的56.4%。那么，不管从季度数据，还是月度数据上看，投资快速增长的态势依旧未变，而且在今后一段时间内仍将继续。

图 3：投资加速增长

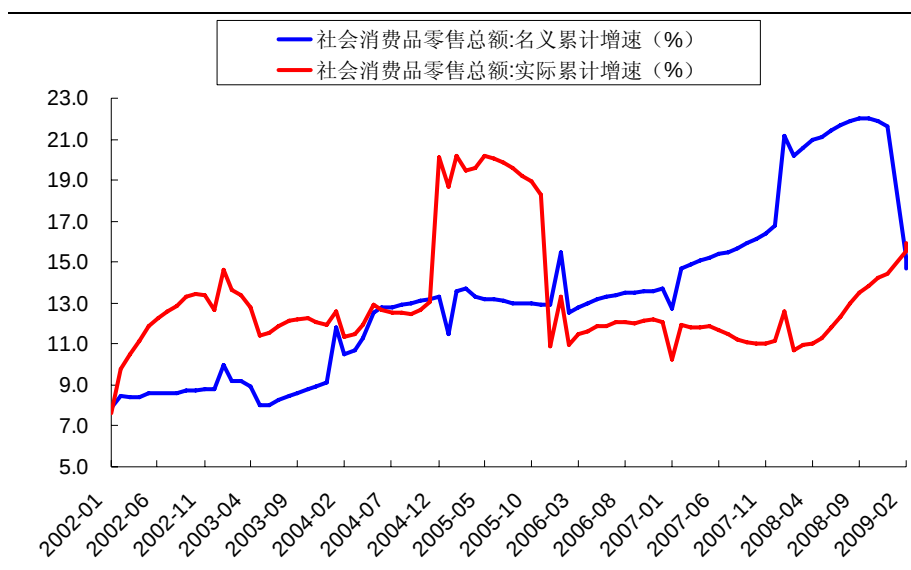


数据来源：国家统计局，CEIC，东北证券金融与产业研究所。

2. 消费保持平稳增长

统计局数据显示，今年 1 季度，社会消费品零售总额 29398 亿元，同比增长 15.0%，扣除物价因素，实际增长 15.9%，同比加快 3.6 个百分点，比上年全年加快 1.1 个百分点。分月份来看，今年前两个月，社会消费品零售总额为 20080.4 亿元，比上年同期累计同比增长 15.2%，扣除价格因素，实际增长约 15.5%；3 月份同比增长 14.7%，实际增长 15.9% 左右。总体上来看，我国消费增长依旧较为平稳。

图 4：消费增长平稳

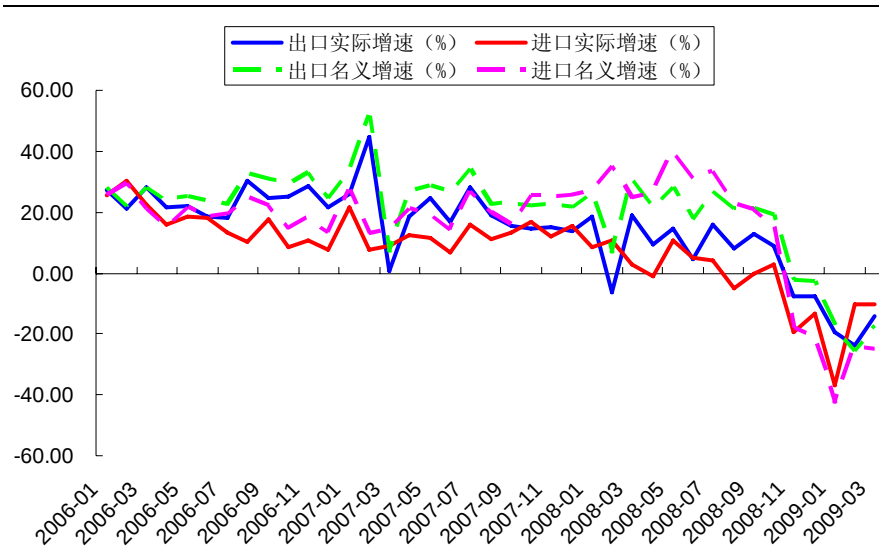


数据来源：国家统计局，CEIC，东北证券金融与产业研究所。

3. 对外贸易延续负增长态势

数据显示，今年 1 季度，我国进出口商品总额 4287 亿美元，同比下降 24.9%。其中，出口 2455 亿美元，下降 19.7%；进口 1832 亿美元，下降 30.9%。分月来看，前三个月出口下降幅度依次为，-17.51%、-25.7%、-17.1%，进口下降幅度依次为-43.06%、-24.15%、-25.1%，从趋势上来看，3 月份的外贸数据明显较前两个月出现好转，好于 1 季度的整体情况。另一个角度来看，至今年 3 月份，我国外贸数据的负增长已经持续了 5 个月，而且从当前所面临的国际环境来看，我国进出口走出负增长区间还需时日，不过，有一点值得期待的，就是，进出口下降幅度将可能逐步收窄。最后，我们依然认为今年全年外贸增长维持负值，进而拖累 09 年经济增长。

图 5: 对外贸易大幅下降



数据来源: 国家统计局, CEIC, 东北证券金融与产业研究所。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址：上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层（邮编 200002）

电话：（8621）6336 7000

传真：（8621）6337 3209