

# 消费需求持续回升 经济增长稳中向好

## ——4 月份经济数据点评

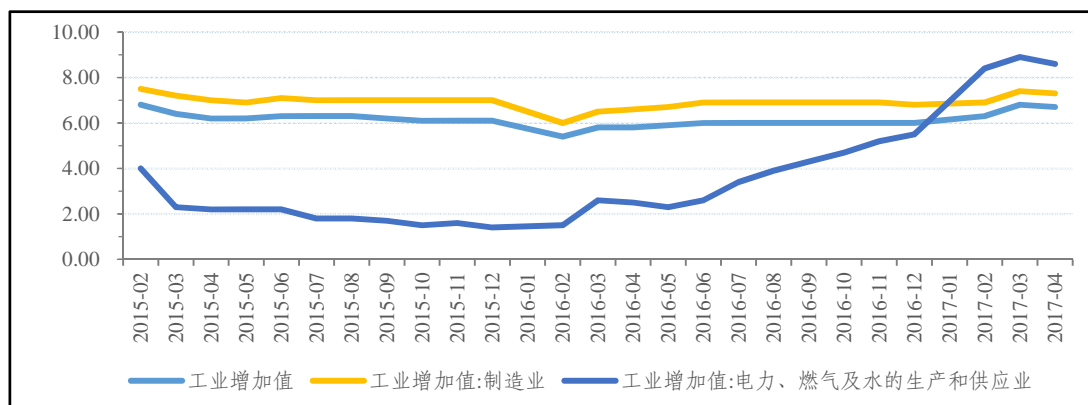
研发部 黄田

### 工业稳定增长，降成本效果明显，企业利润快速回升

2017 年 1-4 月，我国规模以上工业增加值累计同比增长 6.7%，较一季度小幅回落 0.1 个百分点，但仍呈稳定增长态势。其中，4 月单月，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.5%，增速较上月下降 1.1 个百分点，经季调后环比增长 0.56%。

分三大门类看，采矿业累计同比下降 1.8%，继续收缩，但降幅有所收窄；制造业累计同比增长 7.3%，略有放缓，环比下降 0.1 个百分点，但增速仍处于 2015 年 3 月以来的高位；与制造业类似，电力、燃气及水的生产和供应业累计同比增速也达到近两年的高位，达到 8.6%。分行业看，传统强周期行业、产能过剩行业增速有所放缓，化工和有色金属工业累计同比增速分别较一季度下降 0.3 和 0.2 个百分点；下游资本品产出小幅分化，其中通用设备累计同比增长 10.7%，较一季度扩大 0.1 个百分点，专用设备制造业累计同比增长 12.2%，较一季度缩小 0.2 个百分点。

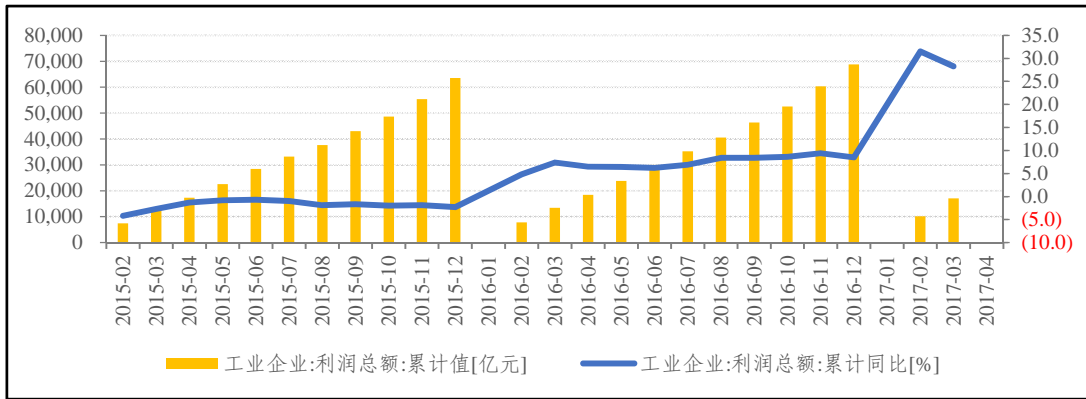
图表 1 我国工业增加值增速（累计同比，%）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

在供给侧结构性改革深入推进的带动下，工业企业降成本效果明显，企业利润快速回升。2017 年一季度，我国规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.25 元，较上年一季度减少 0.11 元；规模以上工业企业利润总额达到 1.7 万亿元，累计同比增长 28.3%，主营业务利润率达 6.13%，同比提高了 0.69 个百分点。

图表 2 我国工业企业利润总额及增速（累计同比，%）



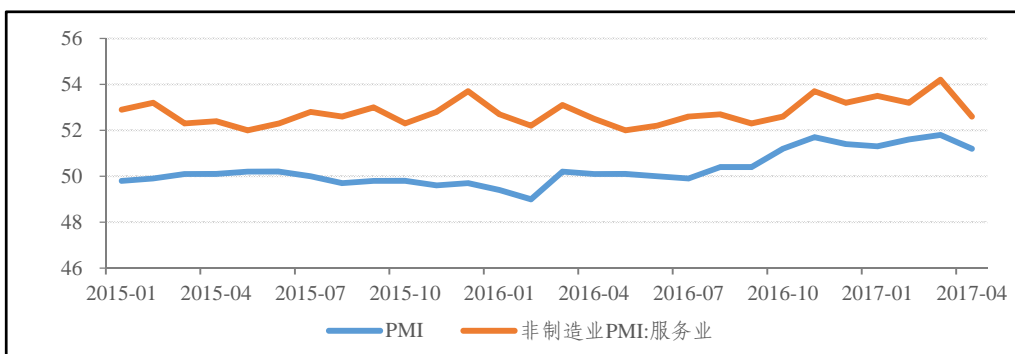
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

### 制造业与服务业景气度回落，但仍处扩张区间，其中建筑业扩张继续加快

2017 年 4 月，我国制造业 PMI 为 51.2，较上月回落 0.6 个百分点，但仍处于扩张区间。从供需增速来看，生产指数和新订单指数分别为 53.8 和 52.3，分别较上月回落 0.4 和 1 个百分点。受国内外大宗商品价格波动和部分行业供求关系变化影响，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别较上月回落 7.5 和 4.5 个百分点至 51.8 和 48.7，均处于 2016 年 7 月以来的最低点。

2017 年 4 月，服务业 PMI 环比下降 1.6 个百分点至 52.6，较上年同期上升了 0.1 个百分点，服务业总体保持增长态势。其中，受制造业增加值增速放缓影响，生产性服务业商务活动指数回落 5.2 个百分点至 55.8；受金融强监管影响，金融业商务活动虽仍处较高景气区间，但较上月大幅回落 7.1 个百分点至 56.6。

图表 3 我国制造业和服务业 PMI

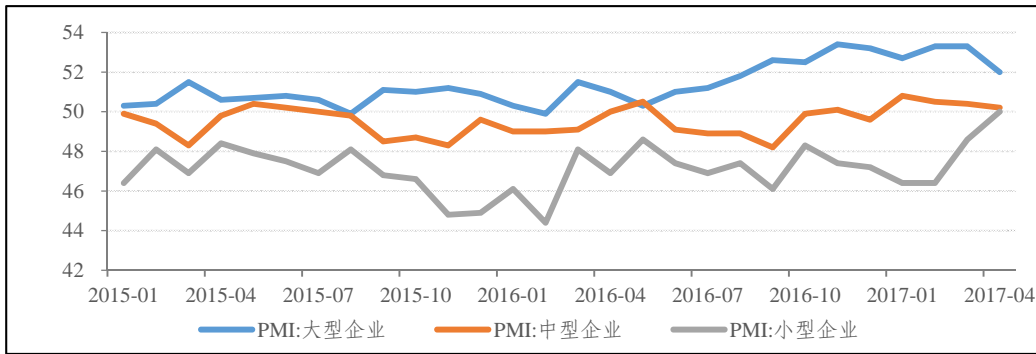


数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

值得注意的是，今年以来我国建筑业 PMI 持续处于较高景气区间，随着“一带一路”战略的持续推进以及京津冀、长江经济带协同发展效应的逐步显现，我国基础设施建设需求持续扩张，建筑业保持旺盛的发展势头，4 月扩张速度继续加快，环比上升 1.1 个百分点至 61.6。

分企业规模来看，2017年4月我国大型企业和中型企业的 PMI 分别为 52 和 50.2，环比分别下降了 1.3 和 0.2 个百分点，而小型企业连续两个月上升，至临界点 50，达到近两年的最高点，表明小型企业经营状况有所改善。

图表 4 我国分企业类型 PMI



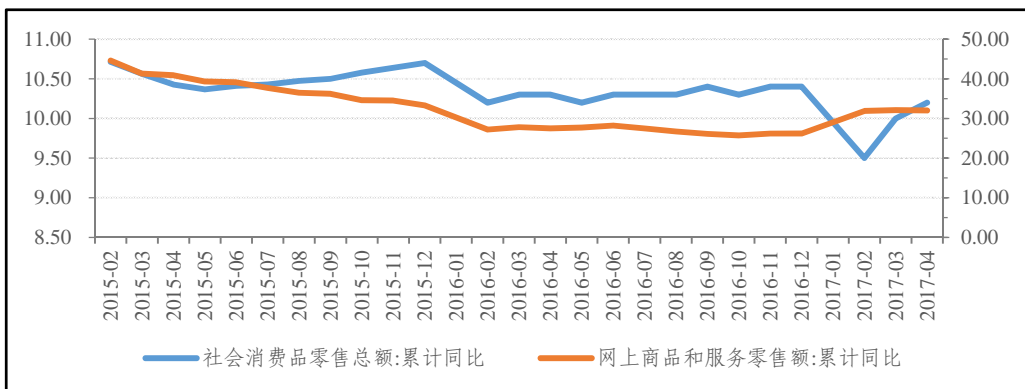
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

### 国内消费增速持续回升

受内外需求回暖带动，我国消费需求逐步增加，消费增速持续回升。1-4 月，我国社会消费品零售总额累计达 11.31 万亿元，累计同比增长 10.2%，较一季度上升了 0.2 个百分点。分消费类型来看，餐饮收入累计同比增长 10.9%，环比提高了 0.1 个百分点；商品零售累计同比增长 10.1%，较一季度上升了 0.2 个百分点，但受房地产调控持续加强、房地产销量同比增速下降影响，商品零售中占比较高的建筑及装潢材料同比增速较一季度下降 0.4 个百分点至 14.4%。

网上零售持续高增长，是带动我国消费需求增长的主要动力之一。1-4 月我国网上商品和服务零售额为 1.92 万亿元，同比增长 32%，较同期社会消费品零售总额增速高 21.8 个百分点，其中实物商品网上零售额同比增长 25.9%。

图表 5 我国社会消费品零售总额增速 (%)

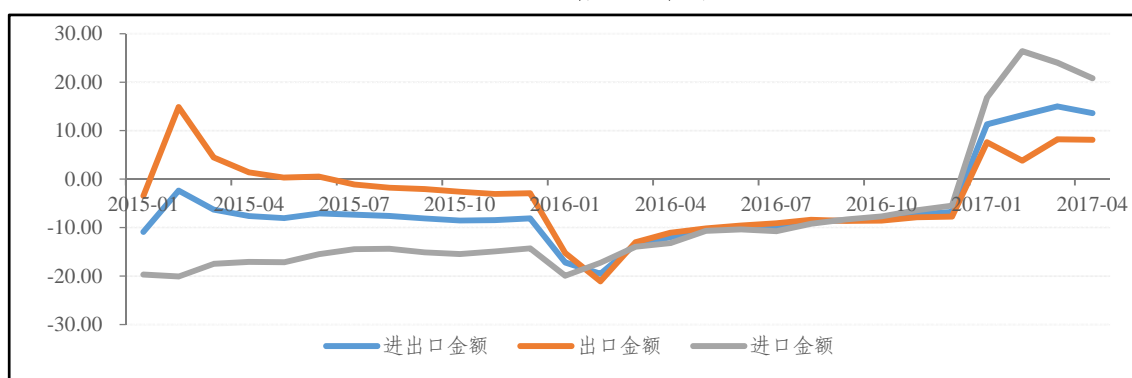


数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

## 进出口贸易继续向好，保持较快增长

我国进出口贸易继续延续了回稳向好的态势，保持较快增长。1~4月，我国进出口贸易总额累计达1.22万亿美元，同比增长13.6%，其中出口6627亿美元，同比增长8.1%，进口5594亿美元，同比增长20.8%，实现贸易顺差1033亿美元。从产品结构来看，机电产品仍是我国出口的主要拉动力量，占出口总额的57.7%；从地区来看，美国、欧盟和日本仍是我国的主要传统出口市场。此外，随着“一带一路”建设的持续推进，我国对俄罗斯、马来西亚、新加坡、印度尼西亚等“一带一路”沿线国家的出口快速增长，增幅分别达到29.4%、32.5%、16.7%和15.1%。

图表6 我国进出口增速（累计同比，%）

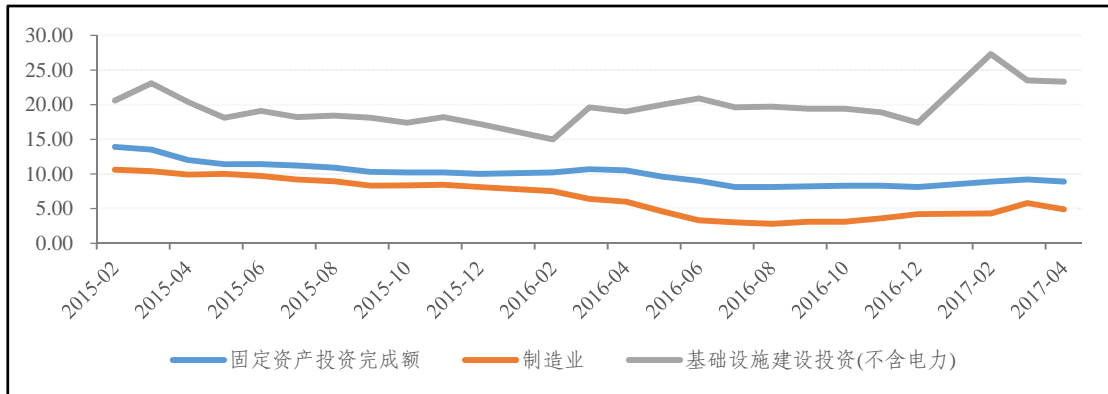


数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

## 全国固定资产投资增速放缓，基建投资仍处高位

截至2017年4月，全国固定资产投资（不含农户）累计完成14.4万亿元，同比增长8.9%，较一季度下降0.3个百分点，其中民间固定资产投资累计完成8.81万亿元，同比增长6.9%，较一季度回落0.8个百分点。分产业来看，第一、二、三产业分别累计同比增长19.1%、3.5%和12.1%，增幅分别较一季度放缓0.7、0.7和0.1个百分点。在积极财政政策助力基建投资的背景下，2017年1-4月基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）完成额2.98万亿元，累计同比增长23.3%，虽较一季度回落了0.2个百分点，但仍处高位。

图表 7 固定资产投资增速（不含农户，累计同比，%）



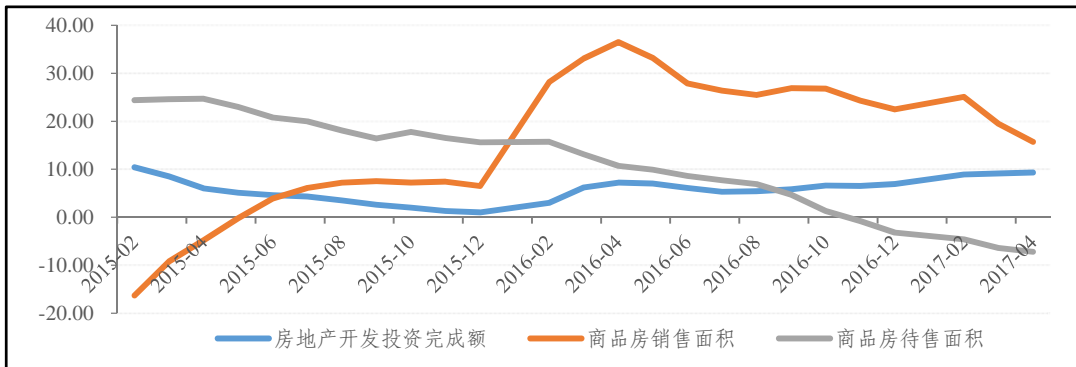
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

从资金来源来看，受稳健中性货币政策以及国内金融监管力度不断加强影响，固定资产投资到位资金受到一定限制。2017 年 1-4 月，固定资产投资到位资金仍处负增长，同比下降 1.4%。分项来看，国家预算内资金下降 0.1%，利用外资下降 13.6%，自筹资金下降 7.1%，国内贷款增加 0.9%。

#### 库存持续回落，房地产开发投资增速保持上行，商品房销售增速继续放缓

在去库存的大背景下，我国房地产待售面积进一步减小，库存持续回落，4 月末，全国商品房待售面积 67469 万平方米，比 3 月末减少 1341 万平方米，累计同比下降 7.2%。随着库存持续下降，开发商补库存意愿强烈，拿地热情持续高涨，我国房地产开发投资保持上行。1-4 月，房地产开发投资累计完成 2.77 万亿元，同比增长 9.3%，较一季度上升 0.2 个百分点，达到 2015 年 3 月以来的最高增速。受房地产调控政策持续加强影响，商品房销售增速持续放缓，1-4 月累计同比增长 15.7%，较一季度下降 3.8 个百分点。预计随需求端增速的回落，房地产开发投资增速年内后期将有所放缓。

图表 8 房地产开发投资、销售及去库存情况（累计同比，%）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理