

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

2020 年宏观半年度报告

云开见日，未来可期

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所
投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1290 号

马燕
投资咨询证号：
Z0012651

王映
从业资格证号：
F3060155

核心观点：

1. 进入二季度，国内经济进入疫情后的修复期，各项经济数据均进入填坑模式。从近 3
显，消费表现中规中矩，报复性消费预期内失约，出口表现虽超于预期但后继乏力，而制造业则受制于外需回落的拖累表现最为疲弱；其次从修复速度的环比改善程度来看，尽管经济回暖迹象明显，但边际改善的程度逐渐下降，说明经济修复动能有边际放缓迹象，总体来看，预计二季度经济增速或能转正，但程度或低于市场预期。

2. 展望下半年，房地产和基建依旧是支撑今年经济反弹的主要动力，房地产在融资端放松及货币政策宽松的大环境下表现不会太差，而基建在逆周期调控政策下，资金及项目储备相对较为充裕，对基建增速的持续反弹形成强支撑。三驾马车中，受近期北京疫情小规模爆发的影响，消费在下半年的增速反弹或受到新一轮阻碍，而净出口则在中美经贸协议兑现压力以及外需疲弱等因素的影响下预计出口后继乏力、进口增速提升，从而导致全年净出口为负。总体而言，预计全年 GDP 增速在 2.5%-3.0%的区间内，二季度 GDP 增速或能转正，三四季度增速或接近 6%的路径水平。

风险点：海外疫情发展超预期　政策力度及落实低于预期　中美贸易及关系

研究报告完整版如何获取？
请关注微信公众号【南华期货】