

【海期宏观】2023年3月份中国经济数据点评： 一季度GDP增速超预期上行，房地产投资仍然承压

一、我国今年一季度GDP同比增速上行至4.5%，好于市场预期，其中服务业增加值改善最为明显，整体国内经济呈现出企稳向好的态势。

二、3月规模以上工业增加值同比小幅上涨，但略低于市场预期，国内工业生产修复速度放缓，上游行业增加值的大幅下行，但装备制造业仍然对整体规模以上工业增加值有明显支撑，中下游行业增加值同步回升。

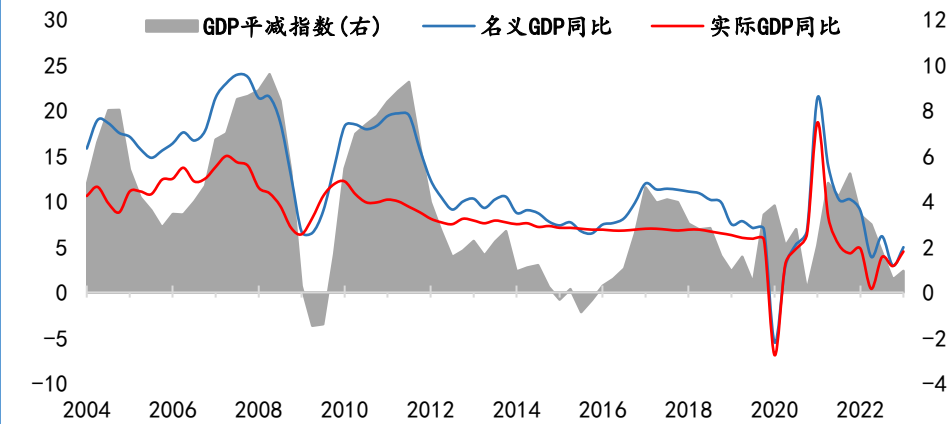
三、固定资产投资当月同比增速边际下滑，虽然制造业和基建投资当月同比增速有所回落，但高技术制造业仍保持较高增速，基建投资也有一定的韧性。房地产投资同比跌幅略有扩大，对固定资产投资形成拖累，其中房屋竣工面积在“保交楼”政策下延续正增长，但当前房屋销售仍以二手房为主，房企资金压力仍重。

四、3月社会消费端加速修复，主要是由于居民出行活动增加，商品零售和餐饮收入类消费同比大幅上涨，另一方面房地产市场低迷继续拖累家具类消费。

五、总体来说目前我国经济已经开始逐步修复，服务业是当前的主要动能，但由于出口下行的压力，和房地产市场的拖累，修复基础还不够稳固。后续再“扩大内需战略”的持续实施下，预计基本面将进一步改善，但还需警惕基建投资增速回落并带动相关制造业投资增速放缓的风险。

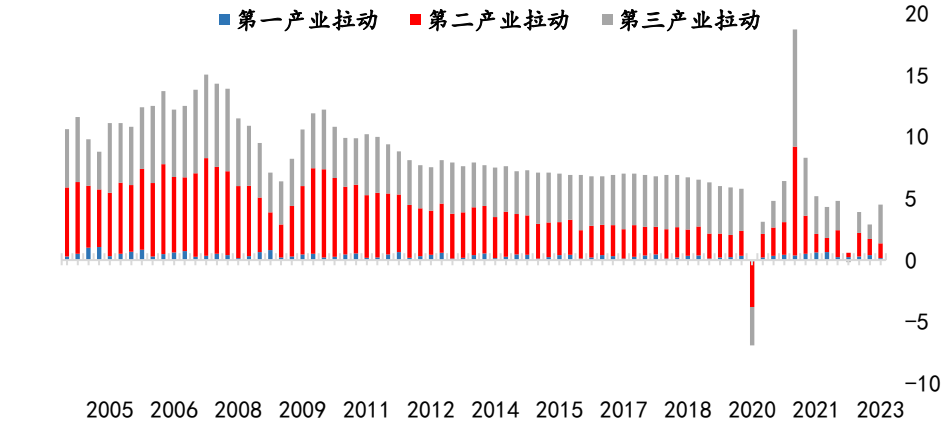
GDP

名义GDP&实际GDP同比（%）：



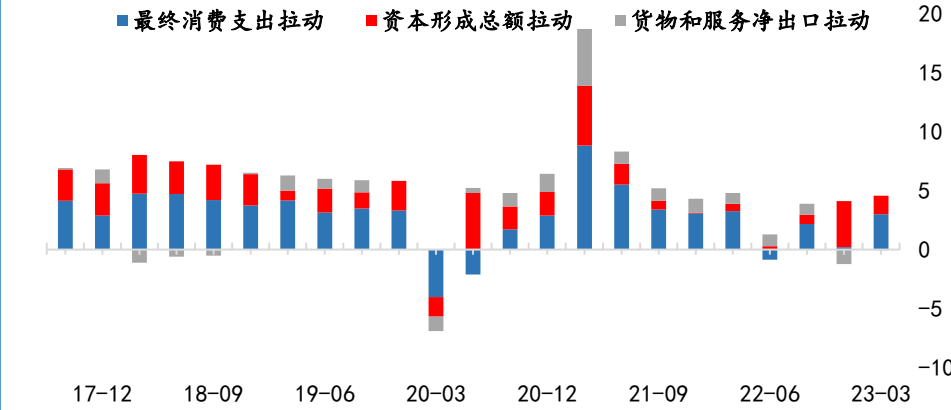
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

三大产业对GDP的拉动：



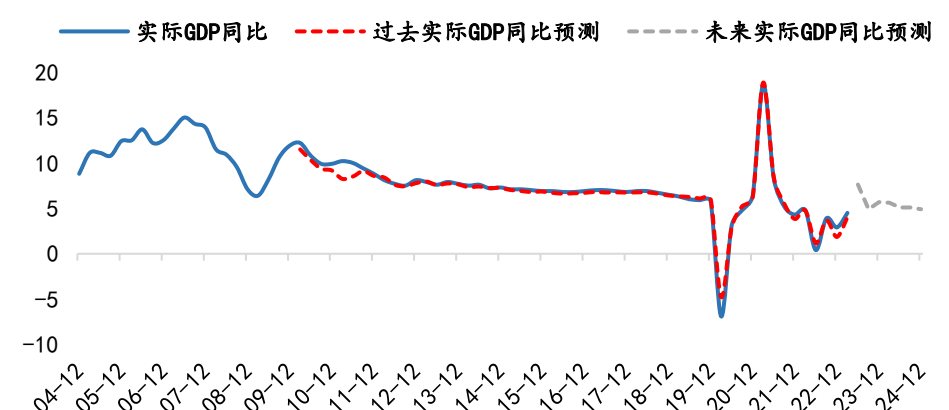
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

消费、资本、货物和服务对GDP的拉动：



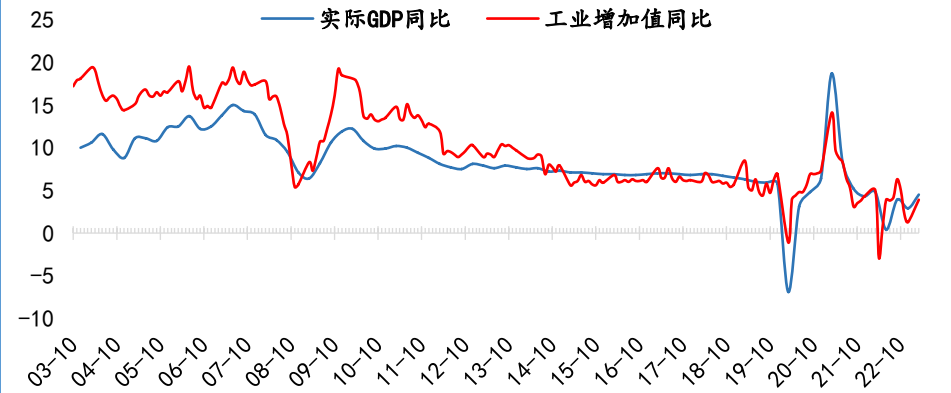
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

GDP同比预测：



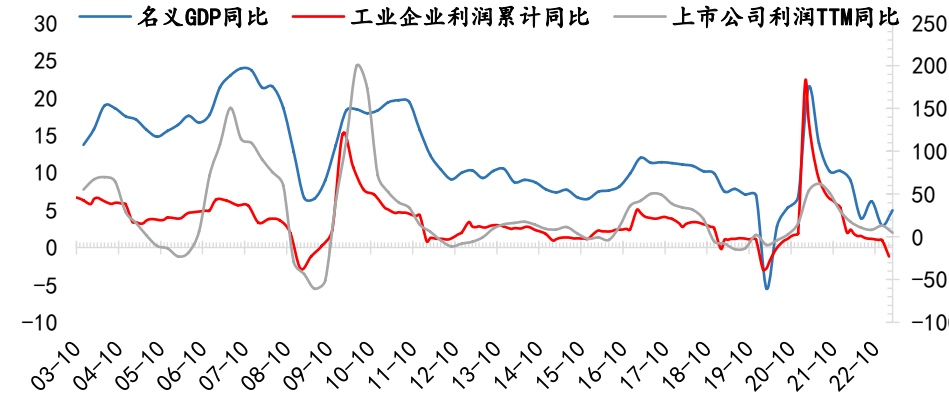
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

实际GDP&工业增加值对比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

名义GDP&工业企业利润对比：

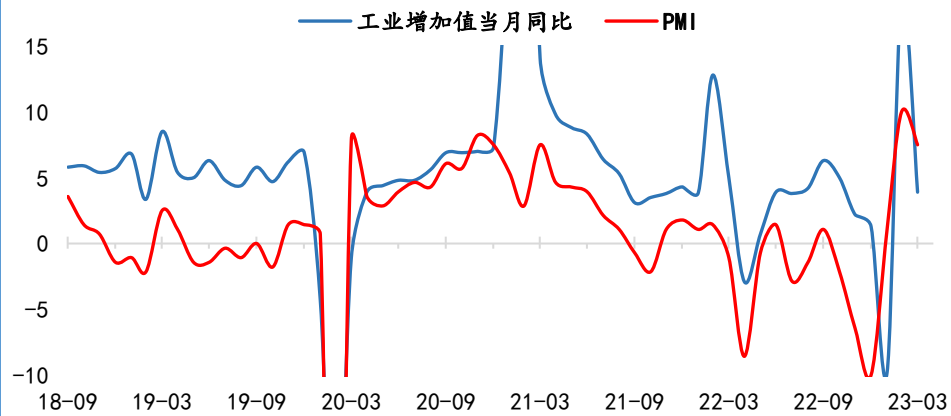


数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

2023年一季度我国GDP同比增长4.5%，较去年四季度上升了2.2%，好于市场预期，整体国内经济呈现出企稳向好的态势。分行业来看，四季度第一、二、三产业增加值同比增速分别为3.7%、3.3%、5.4%，与去年四季度相比，工业生产逐步恢复，企业预期总体改善，服务业则是加速修复，增加值有明显回升，尤其接触型服务增长较快，其中，零售、铁路运输、道路运输、航空运输、租赁及商务服务等行业商务活动指数高于60.0%。这主要是由于防疫政策优化后，居民生活半径扩大，居民消费需求集中释放。

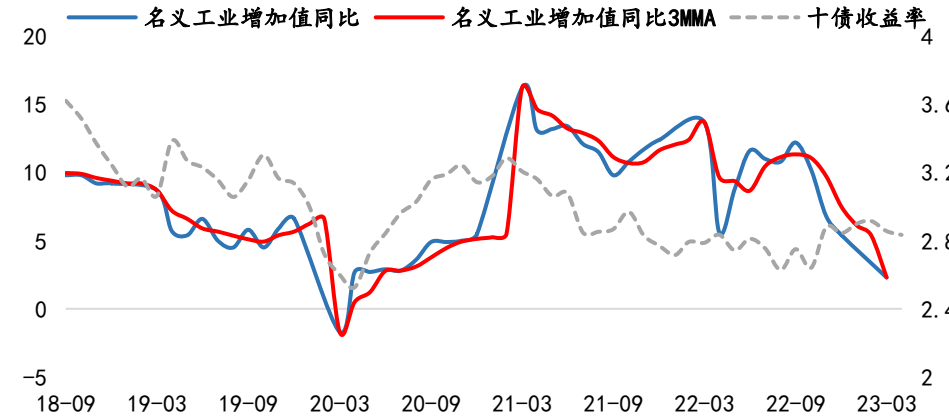
规模以上工业增加值

规模以上工业增加值同比&PMI（%）：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

名义工业增加值同比&十债收益率：

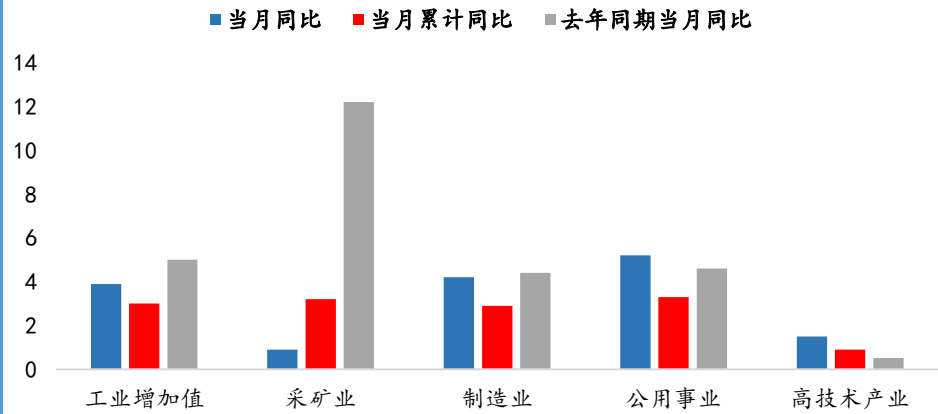


数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

		工业增加值	采矿业	制造业	公用事业	高技术产业	
	当月同比	3.9	0.9	4.2	5.2	1.5	
	当月累计同比	3.0	3.2	2.9	3.3	0.9	
	去年同期当月同比	5.0	12.2	4.4	4.6	0.5	

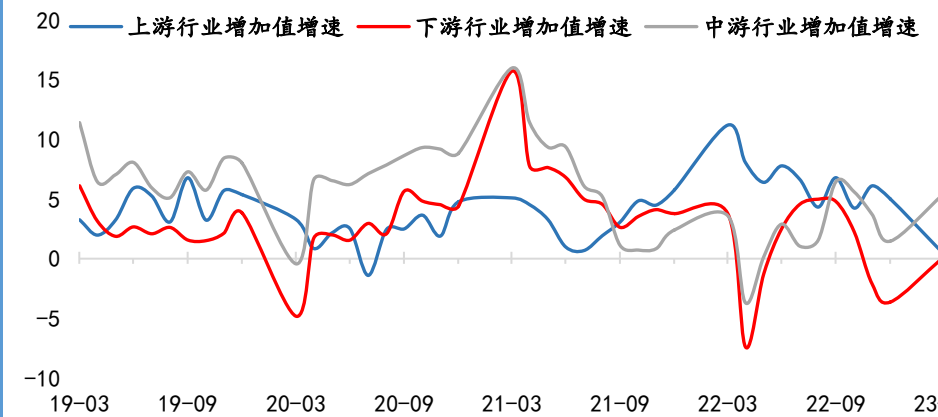
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

四大行业工业增加值：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

上、中、下游行业增加值增速：



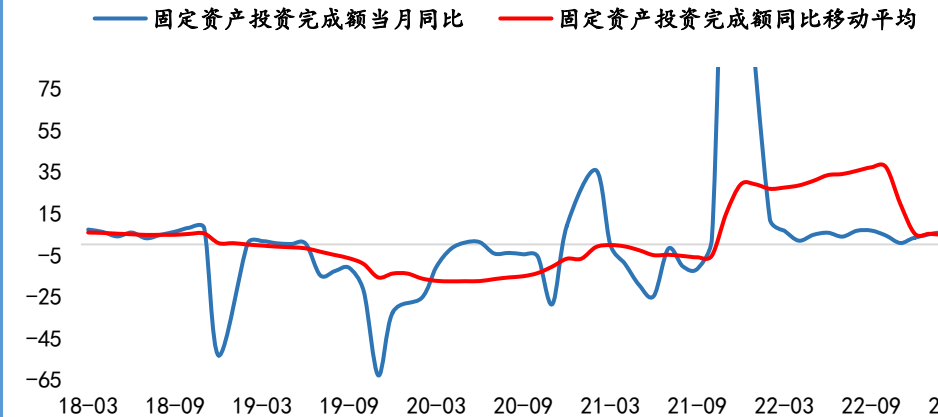
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

3月我国规模以上工业增加值同比为3.9%，较前值上行0.12%，略低于市场预期，累计同比为3%，国内工业生产修复速度放缓，工业产销绿荷产能利用率还处于低位。四大门类中，采矿业增加值同比增长0.9%，较去年同期明显回落，体现出来原材料行业生产的减弱，上游行业增加值的大幅下行也反映了这一点。制造业同比增长4.2%，略低于去年同期，但环比有所改善，其中汽车、水泥、以及钢材等主要工业品产量同比大幅回升，对整体规模以上工业增加值形成支撑。另外，公用事业增加值同比继续回升至5.2%，高技术产品增加值同比增长为1.5%。三大企业类型的工业增加值均有不同程度的改善，中下游行业增加值同步回升。

固定资产投资						
		固定资产投资完成额	制造业投资	基建投资	房地产投资	
	当月同比	(0.7)	6.2	9.9	(5.9)	
	当月累计同比	5.1	7.0	10.8	(5.8)	
	去年同期当月同比	6.6	12.2	11.7	(2.4)	

数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

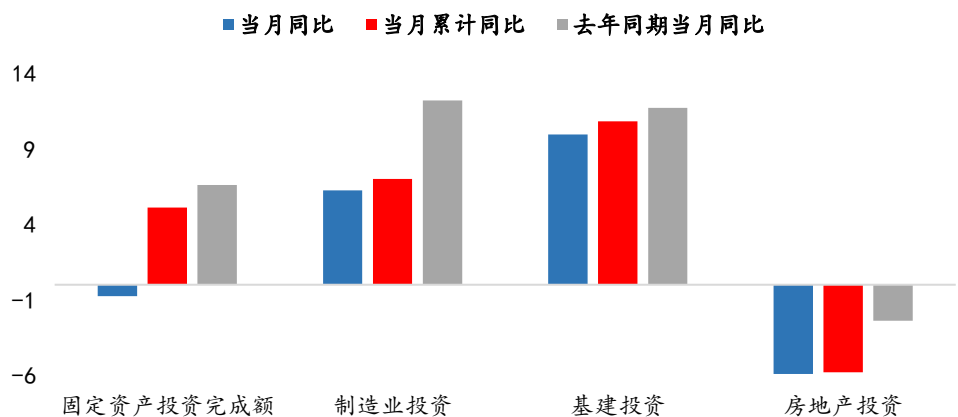
固定资产当月同比&同比移动平均（%）：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

3月固定资产投资完成额同比为-0.7%，累计同步为5.1%，低于前值，并且不及市场预期，整体固定资产投资增速边际下滑。三大领域中制造业和基建投资当月同比增速有所回落，房地产投资同比跌幅略有扩大，对固定资产投资形成拖累。

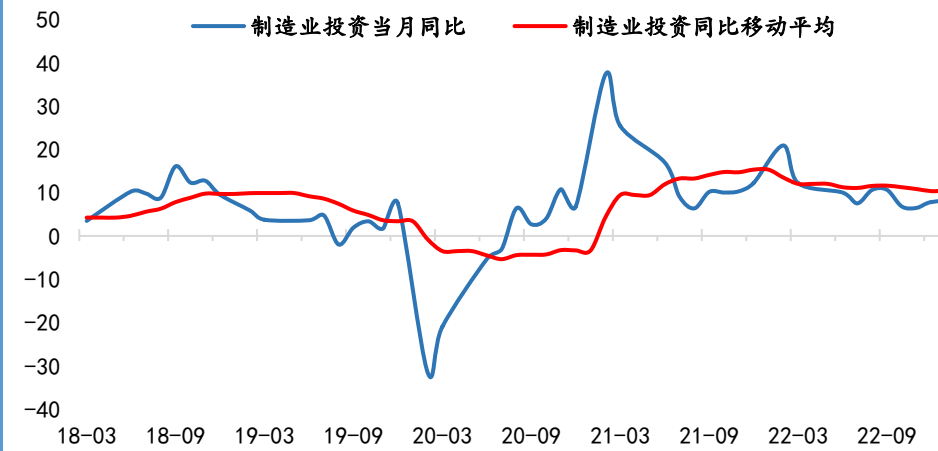
固定资产投资&主要分项同比（%）：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

制造业投资	
-------	--

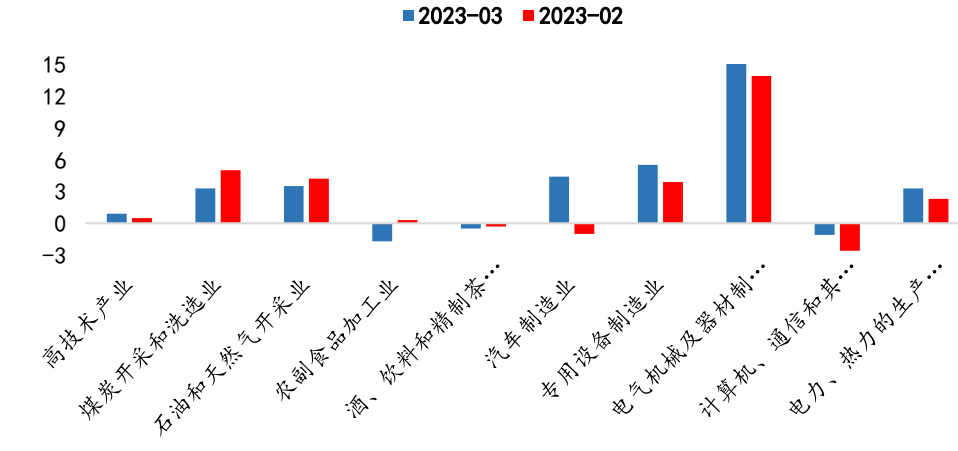
制造业投资当月同比&同比移动平均（%）：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

首先，从制造业投资来看，3月制造业投资同比小幅回落，主要是受到了出口下行压力的拖累，但高技术制造业投资仍保持较高增速，同比增长15.2%，对制造业投资起到支撑作用，其中汽车制造业、专用设备制造业、以及电器机械及器材制造业投资累计同比表现都较为亮眼。

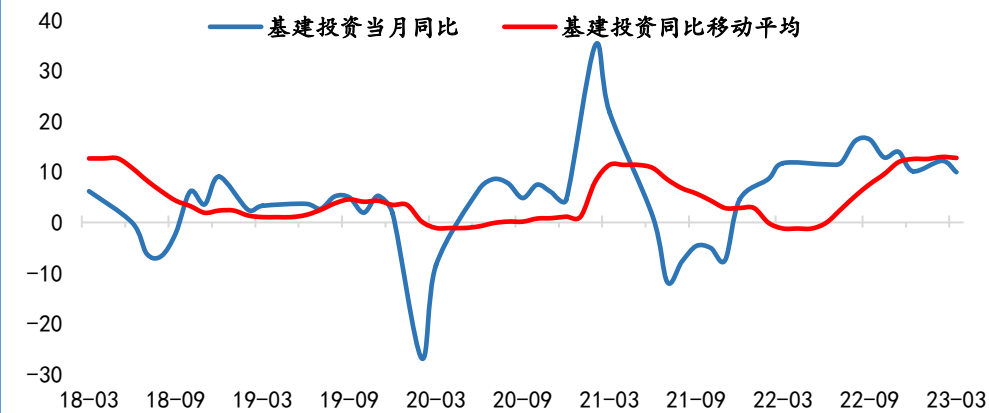
制造业投资主要分项累计同比（%）：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

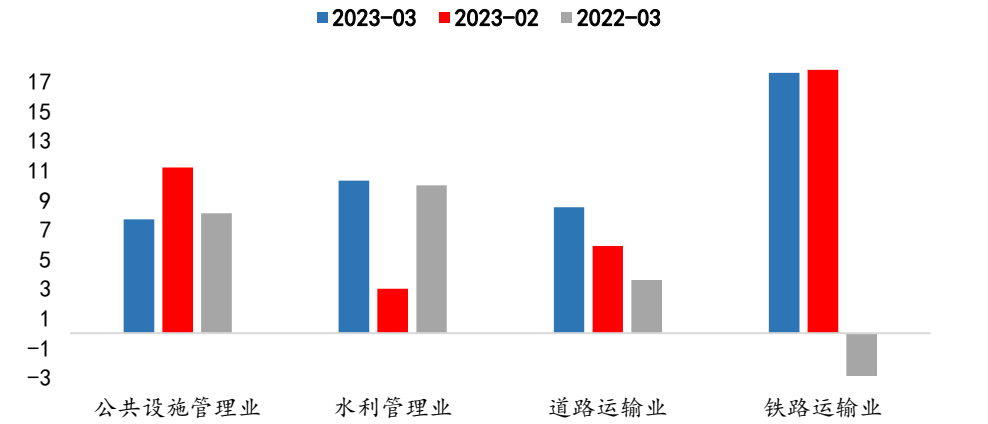
基建投资

基建投资当月同比&同比移动平均（%）：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

基建投资主要分项累计同比（%）：

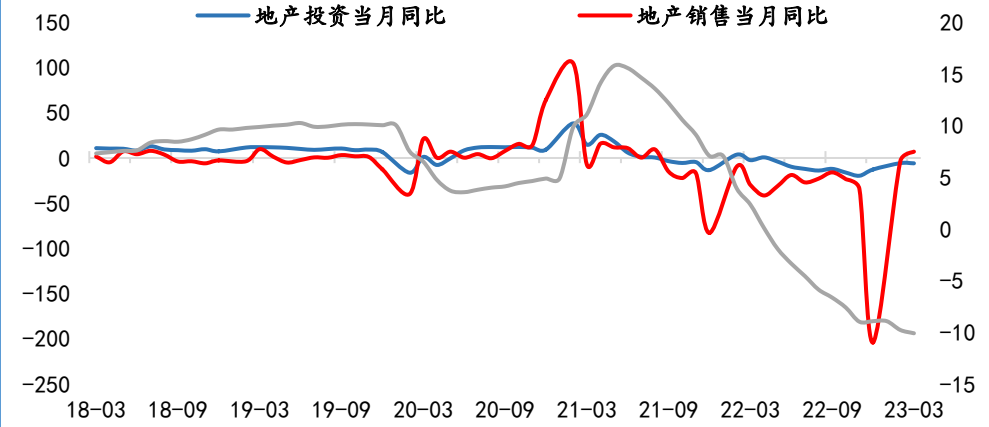


数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

其次，3月基建投资增速同样有所放缓，下滑了2.2个百分点至9.9%，但仍保持较高景气度。今年财政政策继续提前发力，专项债前置发行，带动了企业的中长期融资需求，推动基建项目加速施工。专项债集中发行后，后续基建投资增速可能延续回落。

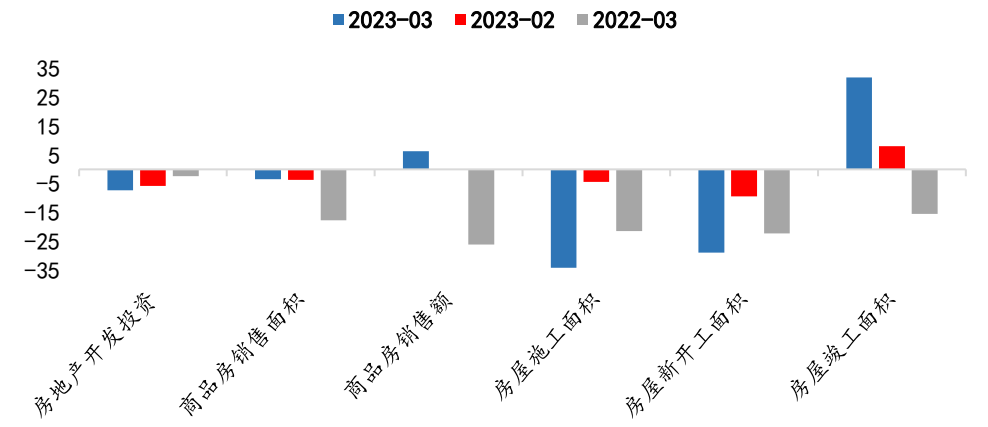
房地产投资

房地产开发投资和地产销售当月同比&同比移动平均（%）：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

房地产投资分项当月同比（%）：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

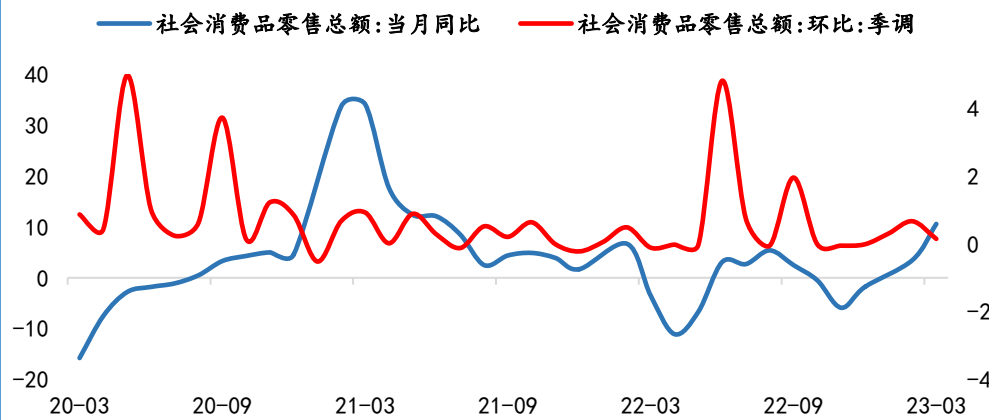
3月房地产开发投资同比跌幅小幅走阔，较前值下行了0.2%。具体来看，除房屋销售额和房屋竣工面积投资同比正增长之外，其他各分项投资同比均有不同程度的回落，尤其是房屋施工面积和新开工面积同比大幅下跌，反映出当前“保交楼”政策的实施有了明显效果，同时房屋销售仍以二手房销售为主。目前居民储蓄亿元仍然较强，房地产市场需求端保持疲弱，房企仍面临着较大的资金压力，拿地意愿较低。整体房地产投资修复较为缓慢。

消费端

	(单位：%)	社消当月同比	社消实际当月同比	社消环比季调	
	2023-03	10.60	#N/A	0.15	
	2023-02	3.50	#N/A	0.67	
	2022-03	(3.53)	(6.04)	(0.11)	

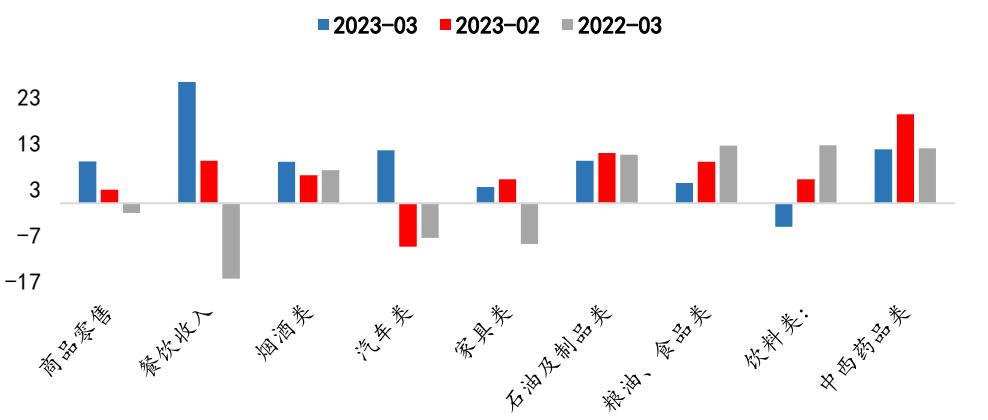
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

社消同比和环比季调：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

社消分项当月同比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

从消费端来看，3月社会消费同比涨幅加速上行，较2月上行了7.1个百分点至10.6%，明显超出市场预期。从主要分项来看，商品零售和餐饮收入类消费同比大幅上行，反映出来居民外出活动的增多。汽车类消费在低基数的效应下也出现明显回升。疫情影响基本消退，居民囤药需求减少，中西药品类消费回落。另外，由于房地产行业修复缓慢，家具类消费增长也再次下滑。

投资咨询部业务资格证：证监许可[2011]1294号 投资咨询部 宏观策略组

顾佳男 从业资格号：F3054459 投资咨询号：Z0016253 纪丫 从业资格号：F03092448

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。