

2023年一季度宏观经济数据点评

冠通期货研究咨询部

日期 2023年4月18日

冠通点评

点评:

2023年3月经济数据出炉，总量数据超预期，结构隐忧始终困扰，市场期待更多政策端的持续发力。一季度GDP同比增速4.5%，高于wind一致性预期的4%左右，疫后的修复得到印证，但结构性问题令市场担忧复苏的持续性。3月亮眼的出口数据一方面打消了对今年全球经济衰退下外需下滑的忧虑，中国出口目的国从欧美日等发达国家转向东盟等新兴市场，彰显出口的韧性，可能会在今年再次给市场以惊喜。同时，消费增速的超预期也给市场打了一剂强心针，特别是汽车销售增速的止跌企稳，有望推动国内消费回归常态，发挥支撑经济的基础性作用。然而，令投资者失望的是，投资增速的不给力，制造业、地产和基建增速均不及预期，特别是地产新开工增速和高频销售数据的拐头向下，地产能否企稳影响着市场的信心。此外，年轻人将近20%的失业率，就业压力的持续高企更进一步打压民众预期，这恐怕也是当前国内市场弥漫着对于通缩问题担忧的重要原因。但我们认为，短期通缩不是问题，翘尾效应叠加油价大跌拖累3月份CPI与PPI表现不及预期，4月份国内物价伴随油价大涨有望探底回升。投资端是政策端有能力加码的，市场预期着更多更加持续的政策发力。

盘面上看，资本市场对于今天出炉的经济数据表现失望，国债期货拉升冲高，股指弱势震荡，商品冲高回落，远不及昨日市场的红火。从近日资本市场表现来看，虽然美联储加息预期在反复中有所强化，但市场更多押注美联储加息幅度有限，资本市场风险偏好抬升，VIX指数回落，美元指数收跌，全球股市多数收涨，大宗商品走势延续分化，一致性弱化。关注月底即将召开的政治局会议，弱化宏观，回归品种基本面，在价差于套利中去挖掘更多的交易机会将会成为更优选择。

事件:

4月18日，国家统计局发布2023年3月经济数据。初步核算，一季度国内生产总值284997亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，比上年四季度环比增长2.2%。分产业看，第一产业增加值11575亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值107947亿元，增长3.3%；第三产业增加值165475亿元，增长5.4%。一季度，社会消费品零售总额114922亿元，同比增长5.8%，上年四季度为下降2.7%。3月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。3月份，社会消费品零售总额同比增长10.6%，比1-2月份加快7.1个百分点；环比增长0.15%。一季度，社会消费品零售总额114922亿元，同比增长5.8%，上年四季度为下降2.7%。一季度，全国居民人均可支配收入10870元，同比名义增长5.1%，比上年全年加快0.1个百分点；扣除价格因素实际增长3.8%。

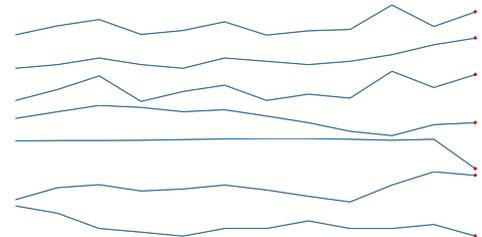
一季度，全国固定资产投资（不含农户）107282亿元，同比增长5.1%，与上年全年持平。分领域看，基础设施投资增长8.8%，制造业投资增长7.0%，房地产开发投资下降5.8%。全国商品房销售面积29946万平方米，下降1.8%；商品房销售额30545亿元，增长4.1%。分产业看，第一产业投资增长0.5%，第二产业投资增长8.7%，第三产业投资增长3.6%。民间投资增长0.6%。

一季度，货物进出口总额98877亿元，同比增长4.8%。其中，出口56484亿元，增长8.4%；进口42393亿元，增长0.2%。进出口相抵，贸易顺差14090亿元。一季度，货物进出口总额98877亿元，同比增长4.8%。其中，出口56484亿元，增长8.4%；进口42393亿元，增长0.2%。进出口相抵，贸易顺差14090亿元。一般贸易进出口增长7.9%，占进出口总额的比重为65.3%，比上年同期提高1.9个百分点。民营企业进出口增长14.4%，占进出口总额的比重为52.4%。3月份，进出口总额37094亿元，同比增长15.5%。其中，出口21552亿元，增长23.4%；进口15542亿元，增长6.1%。

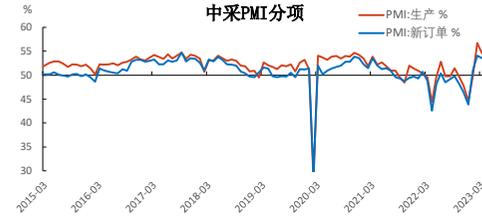
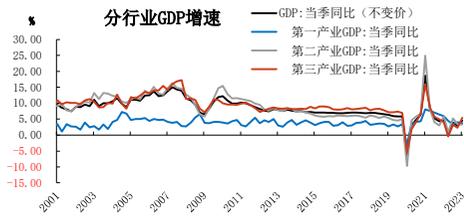
3月份，全国城镇调查失业率为5.3%，一季度，全国城镇调查失业率平均值为5.5%，比上年四季度下降0.1个百分点。3月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月下降0.3个百分点。本地户籍劳动力调查失业率为5.1%，16-24岁、25-59岁劳动力调查失业率分别为19.6%、4.3%。

指标	预期差	202303F	202303	202302	202301	202212	202211	202210	202209	202208	202207	202206	202205	202204	近一年变动趋势
GDP:当季(%)	↑ 0.46	4.04	4.5	--	--	2.9	--	--	3.9	--	--	0.4	--	--	
GDP:累计(%)	↑ 0.46	4.04	4.5	--	--	3	--	--	3	--	--	2.5	--	--	
CPI(%)	↓ -0.27	0.97	0.7	1.00	2.10	1.80	1.60	2.10	2.80	2.50	2.70	2.50	2.10	2.10	
PPI(%)	↓ -0.18	-2.32	-2.5	-1.40	-0.80	-0.70	-1.30	-1.30	0.90	2.30	4.20	6.10	6.40	8.00	
工业增加值(%)	↓ -0.33	4.23	3.9	18.77	-9.79	1.30	2.20	5.00	6.30	4.20	3.80	3.90	0.70	-2.90	
固定资产投资:累计(%)	↓ -0.22	5.32	5.1	5.50	--	5.10	5.30	5.80	5.90	5.80	5.70	6.10	6.20	6.80	
制造业:累计(%)	↓ -0.43	7.43	7	8.10	--	9.10	9.30	9.70	10.10	10.00	9.90	10.40	10.60	12.20	
基础设施建设:累计(%)	↓ -0.68	11.5	10.82	12.18	--	11.52	11.65	11.39	11.20	10.37	9.58	9.25	8.16	8.26	
房地产开发:累计(%)	↓ -0.59	-5.21	-5.8	-5.70	--	-10.00	-9.80	-8.80	-8.00	-7.40	-6.40	-5.40	-4.00	-2.70	
社会消费品零售(%)	↑ 3.40	7.2	10.6	3.50	--	-1.80	-5.90	-0.50	2.50	5.40	2.70	3.10	-6.70	-11.10	
进口(%)	↑ 3.81	-5.21	-1.4	4.20	-21.40	-7.50	-10.60	-0.70	0.30	0.30	2.30	1.00	4.10	0.00	
出口(%)	↑ 19.83	-5.03	14.8	-1.30	-10.50	-9.90	-8.70	-0.30	5.70	7.10	18.00	17.90	16.90	3.90	
贸易差额(亿美元)	↑ 471.40	410.5	881.9	168.20	1000.60	780.13	698.40	851.50	847.40	793.90	1012.70	979.40	787.60	511.20	
M2(%)	↑ 0.84	11.86	12.7	12.90	12.60	11.80	12.40	11.80	12.10	12.20	12.00	11.40	11.10	10.50	

人民币贷款:新增(亿元)	↑ 7980.00	30,920.00	38,900.00	18100.00	49000.00	14000.00	12100.00	6152.00	24700.00	12500.00	6790.00	28100.00	18900.00	6454.00
人民币贷款(%)	↑ 0.27	11.53	11.8	11.60	11.30	11.10	11.00	11.10	11.20	10.90	11.00	11.20	11.00	10.90
社会融资规模:新增(亿元)	↑ 9580.00	44,220.00	53,800.00	31600.00	59840.00	13058.00	19900.00	9079.00	35300.00	24300.00	7561.00	51700.00	27900.00	9102.00
社会融资规模存量(%)	↑ 0.20	9.8	10	9.90	9.40	9.60	10.00	10.30	10.60	10.50	10.70	10.80	10.50	10.20
美元/人民币		6.87	--	6.95	6.76	6.97	7.18	7.18	7.10	6.89	6.74	6.71	6.66	6.62
PMI		--	51.9	52.60	50.10	47.00	48.00	49.20	50.10	49.40	49.00	50.20	49.60	47.40
城镇调查失业率(%)	↓ -0.20	5.5	5.3	5.60	5.50	5.50	5.70	5.50	5.50	5.30	5.40	5.50	5.90	6.10



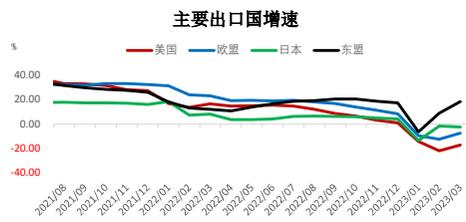
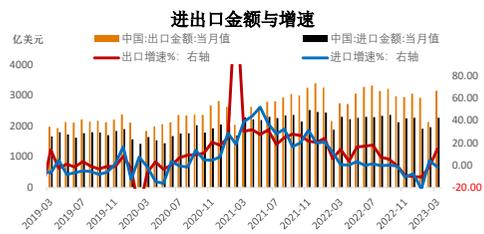
经济增长与景气指数 (总量改善弱复苏)



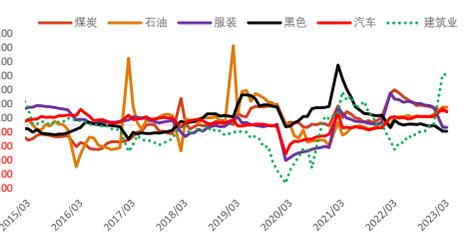
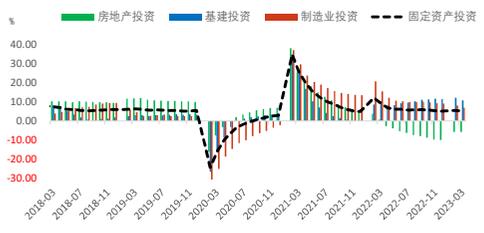
工业生产 (冲高回落, 回归常态)



进出口 (外需超预期强劲, 价跌量增, 从发达国家转向东盟等新兴市场)



投资 (普遍表现不及预期, 地产新开工面积增速拐头下行, 市场期待更多政策端的发力)



消费 (超预期改善, 汽车销售的止跌企稳推动社零增速回归, 但消费增速的持续性有待观察)



金融 (总量与结构均超预期, M1增速的疲软引发市场关注)



通胀 (翘尾效应叠加油价大跌拖累CPI与PPI表现不及预期, 4月份国内物价伴随油价大涨有望探底回升, 短期通缩不是问题)



免责声明:
本报告中的信息均来源于公开资料, 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, 并不构成对所述品种买卖的出价或报价。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。本报告仅向特定客户传送, 版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可, 任何机构和人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。如引用、转载、刊发, 须注明出处为冠通期货股份有限公司。

冠通期货研究咨询部 王静
执业资格证书编号: F0235424/Z0000771
联系方式: 010-85356618