

# 经济信息汇编

(2022. 12. 21-2023. 1. 20, 2023 年第一期)

## 经济概述

全年 GDP 增长 3.0%，其中四季度 GDP 同比增速 2.9%，二季度和四季度受疫情冲击明显，整体上呈现“N”型走势。12 月，受疫情快速达峰影响，我国经济动能整体走弱，供需两端持续收缩。工业生产大幅下降，固定资产投资增速有所上升，其中基建和制造业投资仍韧性，房地产投资降幅收窄。出口持续回落，消费同比降幅收窄。CPI 和 PPI 同比小幅波动，PPI-CPI 增速逆剪刀差减小。

制造业 PMI 持续下降，已连续三个月位于收缩区间，反映经济增长动能呈现收缩态势。社融增速延续下降趋势，M2 增速高位略有回落。

前瞻的看，1 月受疫情和春节效应影响，经济指标可能出现波动。但随着居民生活恢复正常，内需好转，工业生产、消费、PMI 等指标预计逐步改善。尽管出口可能有所拖累，但作为内需主导的大型经济体，我国经济增长仍将回归正常。2023 年我国将大力提振市场信心，推动经济基本面持续修复。同时，CPI 同比低位运行。结合美林时钟理论判断，经济复苏，通胀温和，权益类资产的配置价值大大增加。

宏观经济指标评述表

指标	12 月	前值	12 月简评	近期展望
GDP 增速	2.90%	3.90%	大幅回落	稳步回升
规模以上工业增加值同比	1.30%	2.20%	大幅回落	小幅回升
PMI	47.00%	48.00%	大幅下降	大幅回升
社会消费品零售总额同比	-1.80%	-5.90%	大幅回升	小幅上升
CPI 同比	1.80%	1.60%	小幅上升	小幅波动
社融存量同比	9.60%	10.00%	小幅下降	稳步回升
异动：人民币汇率	6.9646	7.1769	大幅升值	持续升值

(注：本文数据无特殊说明均来源于 Wind)

## 内容提要

- **2022 年全年 GDP 增长 3.0%，第四季度 GDP 同比增速 2.9%，环比持平**

经初步核算，2022 年国内生产总值达到 121 万亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.0%。分产业看，第一产业增加值比上年增长 4.1%；第二产业增长 3.8%；第三产业增长 2.3%。分季度看，2022 年一到四季度国内生产总值分别同比增长 4.8%、0.4%、3.9%和 2.9%。从环比看，四季度国内生产总值与三季度持平。

尽管 2022 年四季度经历了大范围的封控，以及防控优化后的感染高峰，但考虑到投资项目集中在年底纳统、医药和汽车消费支撑、市场主体预期改善等因素，因此出现了经济增速略超预期。2023 年预计随着生产生活恢复常态，经济增速大概率回升到正常水平。

- **感染高峰影响下，产需双弱，12 月工业增加值同比增速收窄**

12 月份工业企业增加值同比增速为 1.3%，自 10 月以来连续下行三个月。细分项中，制造业增加值同比增速 0.2%。在疫情影响下，12 月需求回落、人员到岗以及物流配送等因素均使得工业增长较为疲软，也在 12 月 PMI 数据中得到印证。

- **制造业投资回升，基建投资保持韧性、地产降幅明显收窄，体现投资增速回暖**

1-12 月固定资产投资同比增长 5.1%，12 月单月投资同比增长 3.1%，较前值增长 2.3 个百分点，体现了投资对经济增长的支撑作用。

1-12 月，基建累计增长 11.5%，较上年增长 11.3 个百分点，全年增速持续走高。12 月单月基建投资增长 10.4%，保持较快增速，主要系在稳经济稳投资政策等支持下，重大项目持续落地。

制造业投资增速有所回升。在出口低迷背景下，12 月单月制造业投资依旧实现 7.4%同比增长，较前值上升 1.2 个百分点。电气机械器材、通用设备、汽车制造业等投资增长较快，高技术制造业投资增速略有回落。

房地产单月投资降幅明显收窄。12月单月地产投资同比下降12.2%，较前值降幅收窄7.7个百分点。12月地产需求端支持政策不断推出，为市场传递信心。

### ● 疫情承压，但药品和汽车消费支撑本月社零增速降幅收窄

12月当月社会消费品零售总额同比增速为-1.8%，较上月回升4.1个百分点。其中，商品消费同比增速为-0.1%，较上月回升了5.5个百分点；餐饮消费同比增速为-14.1%，较上月回落5.7个百分点，主要系受疫情感染高峰影响。

由于对疫情的担忧和汽车购置税政策到期的影响，药品和汽车消费增长相对上月表现强劲，因此也带来了商品消费的跌幅大幅收敛。随着政策优化措施落地后疫情感染高峰的结束、春节返乡潮以及后续各地消费刺激政策的出台，预期消费、服务需求将延续回暖。

### ● 疫情和需求不足拖累制造业 PMI 收缩加剧

12月，制造业PMI为47.0%，比上月下降1.0个百分点。受疫情冲击等因素影响，制造业PMI下连续三个月位于收缩区间。综合来看，制造业企业产需两端指标均有回落。制造业PMI生产指数为44.6%，较上月降低3.2个百分点；新订单指数为40.1%，比上月下降6.6个百分点，两个指数均低于临界点。

非制造业方面，12月份服务业PMI指数为41.6%，较上月下降5.1个百分点，连续三个月位于临界点以下。预计待疫情感染人数高峰过后，随着政策进一步发挥出效果，后续制造业PMI和服务业PMI会有所回升。

12月份，大、中、小型企业景气度均有所回落，PMI分别为48.3%、46.4%和44.7%，均位于收缩区间，表明不同规模制造业企业生产经营压力均有所加大。预计未来随着PPI-CPI同比增速剪刀差持续为负，上中下游利润格局会继续优化，中下游企业、小型企业的盈利空间将持续改善，相关企业的景气度将有所上行。

### ● 受疫情新发多发、需求不足、利率上行和财政支撑作用减弱等

## 因素影响，12月份社融增速继续回落

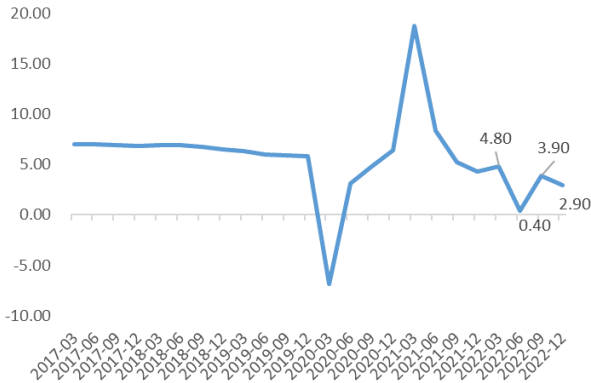
12月新增社会融资总额1.31万亿，上年同期为2.37万亿。社融存量增速为9.6%，比上月下滑0.4个百分点。但社融中最重要的分项—贷款表现良好，而且企业债和政府债等分项的拖累多。政府债净融资2781亿元，比上年同期少增8893亿元，是社融增速下滑的最大拖累。主要原因是2021年的专项债发行集中于年底，导致基数偏高。企业债净融资-2709亿元，主因理财赎回和债市波动导致企业推迟发行。

12月新增人民币贷款1.40万亿元，比上年同期多增2700亿元。企业信贷增长比较强劲，12月新增1.26万亿元，同比多增6000亿元。其中，企业中长期贷款新增1.21万亿元，同比多增8717亿元。受到地产销售疲弱和提前还贷影响，12月居民贷款同比少增1963亿元，其中居民中长期贷款同比少增1693亿元。另外，12月疫情影响较为严重，对于零售贷款的冲击也比对公贷款等大。

12月M2增速为11.8%，比上月下滑0.6个百分点。M1增速为3.7%，比上月下滑0.9个百分点，可能因为疫情下居民消费减少，企业盈利下降。

## 图表简评：12 月经济指标波动简评

图表 1：2022 年全年 GDP 增 3.0%，四季度 GDP 增 2.9%，经济增长呈现“N 型”走势



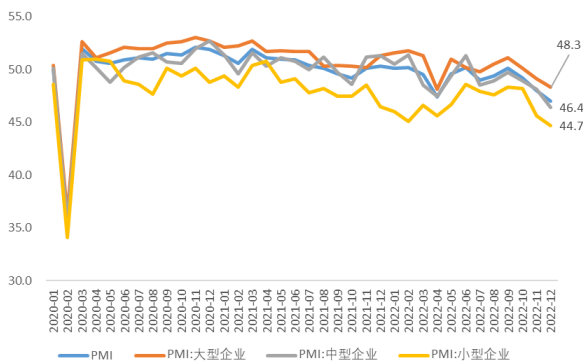
来源：wind，战略研究部

图表 2：12 月疫情快速扩散，工业生产继续走弱



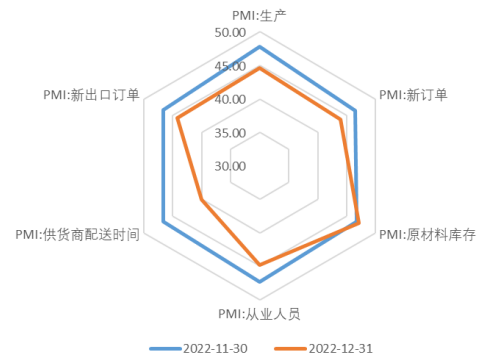
来源：wind，战略研究部

图表 3：制造业景气收缩幅度加大，大中小型企业景气度均位于收缩区间



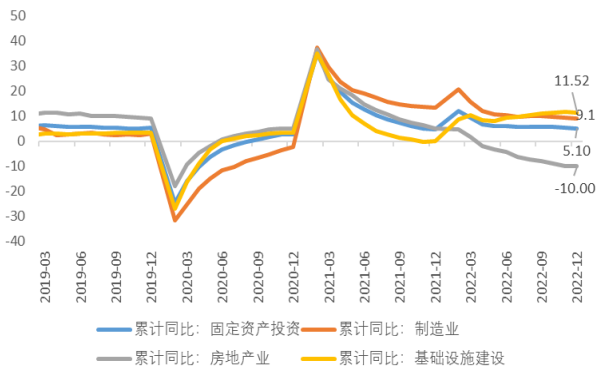
来源：wind，战略研究部

图表 4：除原材料库存外，PMI 各大分项延续弱势表现，产需两端持续收缩



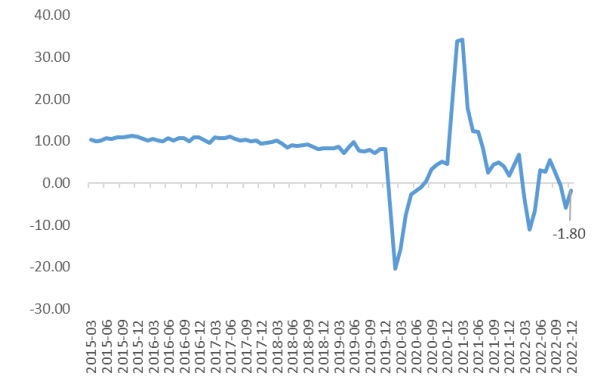
来源：wind，战略研究部

图表 5：基建制造业保持韧性、地产拖累，整体增速持续下降



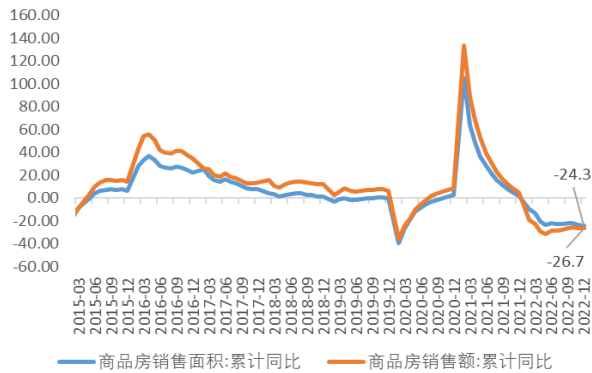
来源：wind，战略研究部

图表 6：汽车和药品需求支撑本月社零同比降幅收窄



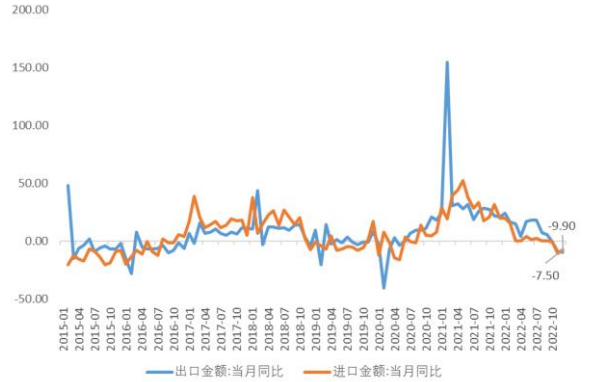
来源：wind，战略研究部

图表 7：房地产销售面积和销售金额增速边际改善，地产投资增速低位有所回升



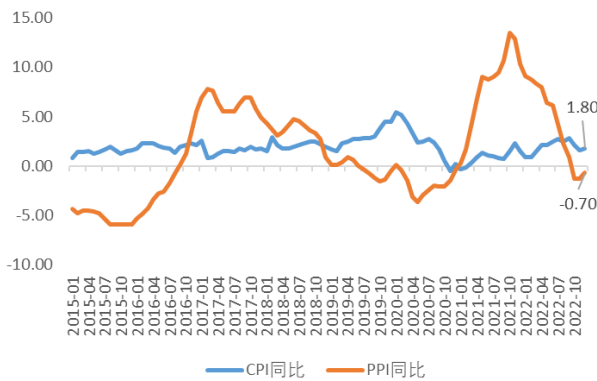
来源：wind，战略研究部

图表 8：外需放缓和内需疲弱等因素影响致进出口增速低位运行



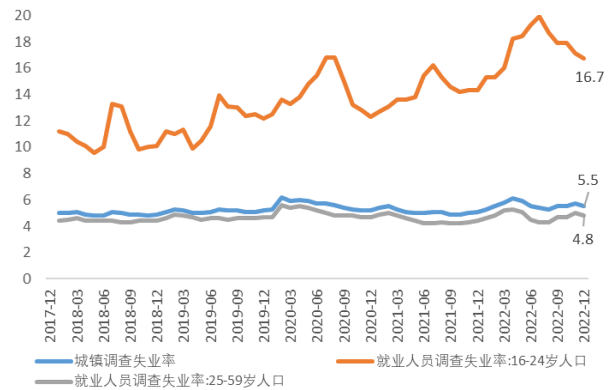
来源：wind，战略研究部

图表 9：CPI 涨幅微升，环比持平；PPI 同比降幅收窄，PPI-CPI 逆剪刀差减小



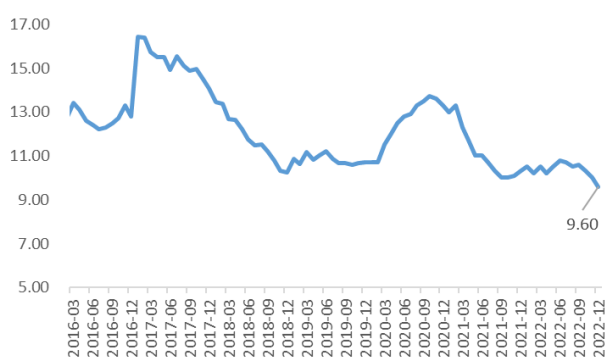
来源：wind，战略研究部

图表 10：12 月失业率下降，就业结构分化，年轻群体就业情况依然较为严峻



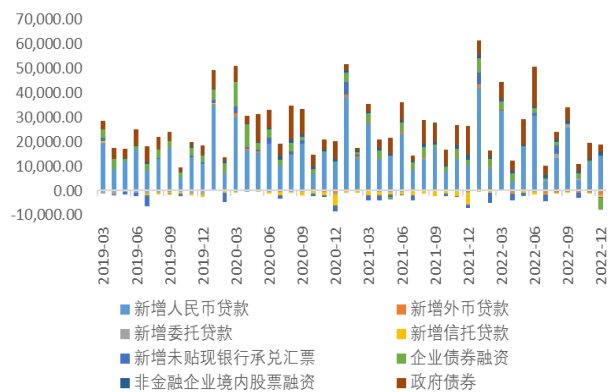
来源：wind，战略研究部

图表 11：受疫情快速达峰、居民需求不足、财政融资减少等因素影响，社融增速持续下降



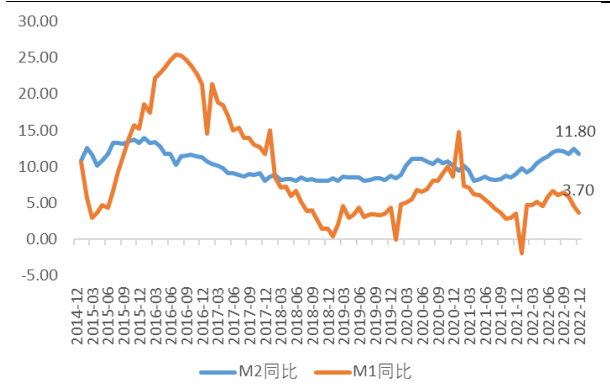
来源：wind，战略研究部

图表 12：企业债净减少、政府债回落对社融形成一定拖累



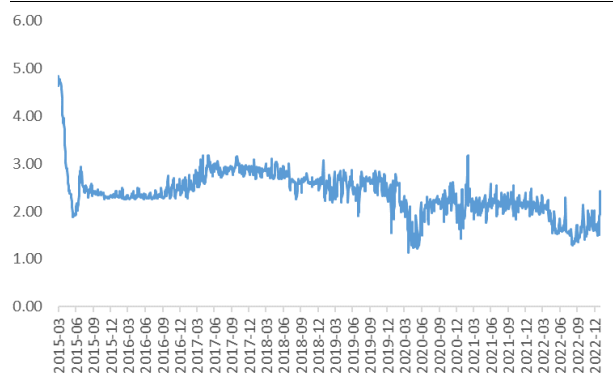
来源：wind，战略研究部

图表 13: M2 和 M1 同比均大幅下降



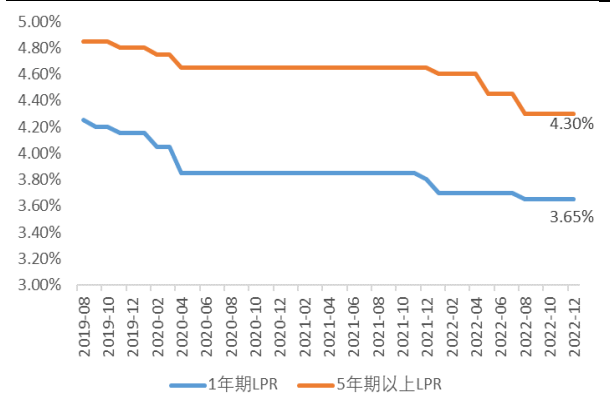
来源: wind, 战略研究部

图表 14: 跨年资金需求增加, DR007 波动上行



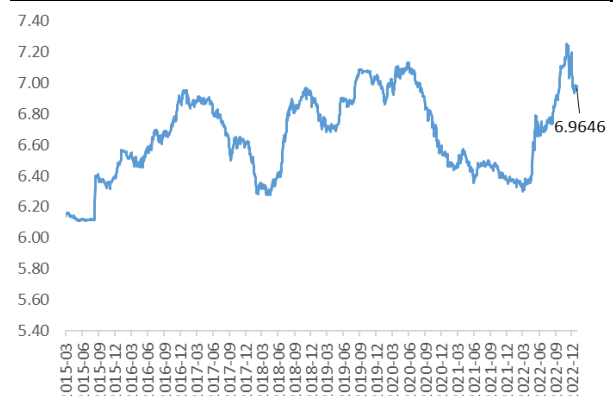
来源: wind, 战略研究部

图表 15: 五年期 LPR 4.30%, 一年期 LPR 3.65%



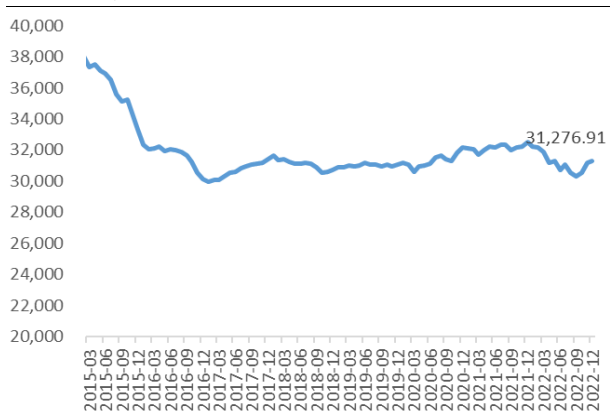
来源: wind, 战略研究部

图表 16: 美国通胀预期下降, 人民币快速升值



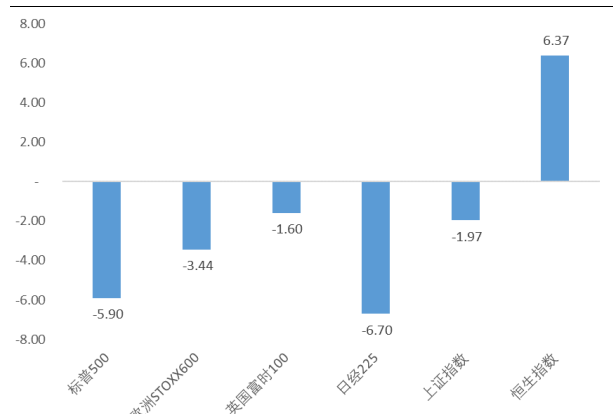
来源: wind, 战略研究部

图表 17: 外汇储备小幅上升, 主要系汇率折算和资产价格变化影响



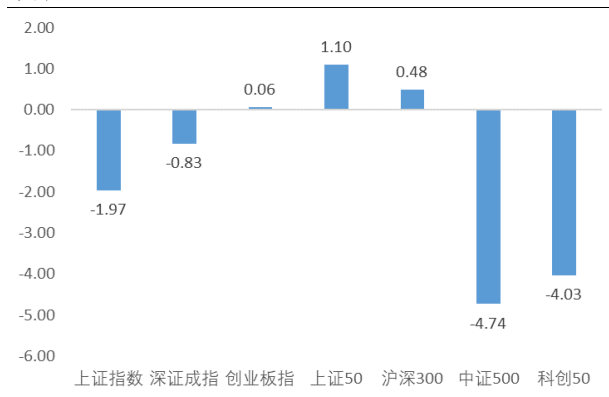
来源: wind, 战略研究部

图表 18: 12 月单月全球股指普遍下行, 日经 225 指数领涨



来源: wind, 战略研究部

图表 19: 12 月单月中国股指普遍下跌, 中证 500 领跌



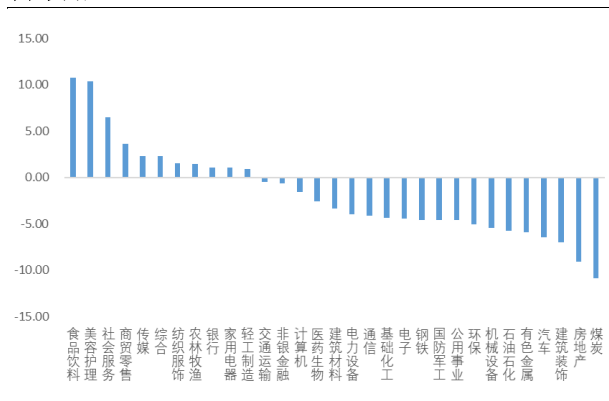
来源: wind, 战略研究部

图表 20: 12 月单月全球股指普遍下跌



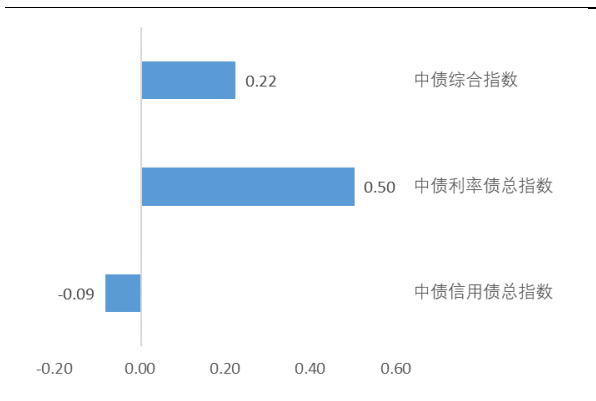
来源: wind, 战略研究部

图表 21: 12 月单月 A 股行业涨跌不一, 食品饮料领涨



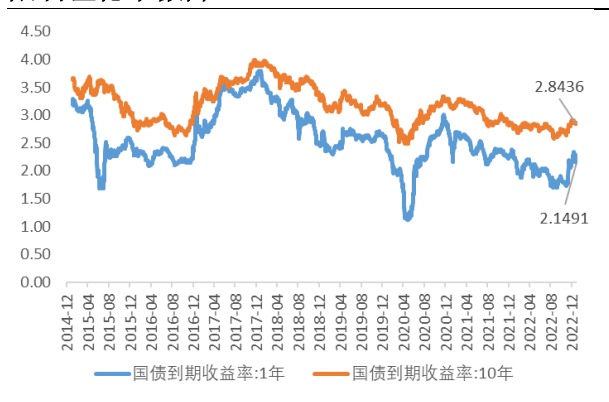
来源: wind, 战略研究部

图表 22: 12 月单月债市有所上升



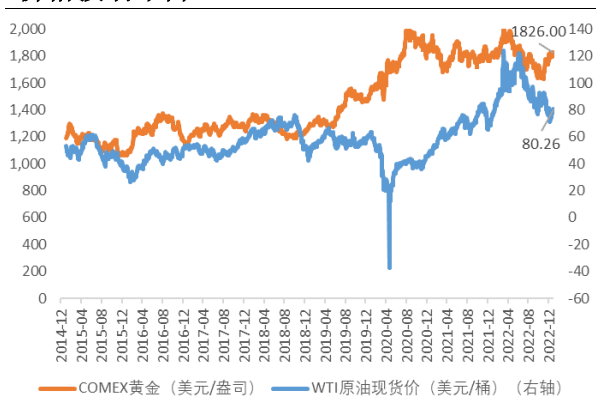
来源: wind, 战略研究部

图表 23: 国债短端、长端收益率震荡下行, 期限利差稳中微降



来源: wind, 战略研究部

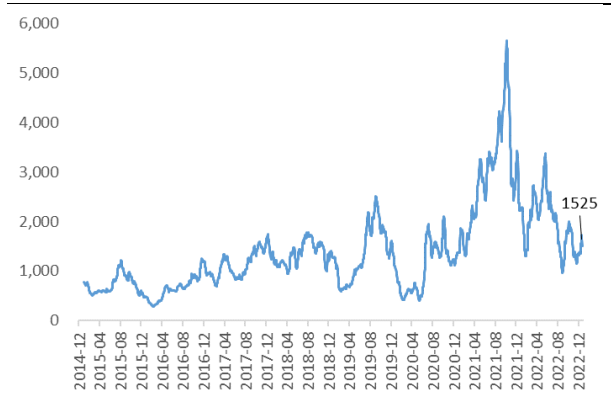
图表 24: COMEX 黄金持续上升、WTI 原油现货价格波动下降



来源: wind, 战略研究部



图表 25：波罗的海干散货指数 (BDI) 震荡微升



来源：wind，战略研究部