

# 疫情影响下的经济特征

## —— 一季度宏观经济数据分析

### 投资要点:

#### ▶ 一季度 GDP 同比增速 4.8%

2022 年一季度我国 GDP 同比增长 4.8%。今年 1-2 月经济取得良好增长，但 3 月由于本土疫情扩散，供给和需求均受到较明显冲击；根据我们前期专题报告测算，本轮疫情对一季度 GDP 增速拖累幅度约 0.6 个百分点。

#### ▶ 工业供应链及服务行业均受到疫情干扰

从生产供给端看，3 月深圳、上海等地疫情对供应链造成较严重干扰，工业增加值增速随之回落。由于疫情对供应链及生产造成影响，另外企业订单出现降温，一季度产能利用率亦有所回落。

交通运输、住宿、餐饮等接触性聚集性行业受疫情影响较大，一季度全国服务业生产指数同比增长 2.5%，较前值明显回落；其中 3 月份同比下降 0.9%。

#### ▶ 消费回落明显，基建发力稳增长

从需求端看，一季度外需相对景气但环比有所回落，出口同比增速仍保持两位数增长。消费方面，3 月本土疫情扩散导致全国多地采取静态管控措施，对服务消费和耐用品消费形成明显拖累。

固定资产投资总体上较去年年底有所改善，其中：一季度制造业投资高速增长，3 月增速有所回落，后续持续观察企业利润及订单情况对制造业投资增速的影响程度。开年以来投资项目储备充足、资金到位较快，使得一季度基建投资增长超 10%。房地产方面，一季度销售和新开工均同比大幅下降，受此影响房地产投资较为低迷。

#### ▶ 失业率环比上升

3 月份全国城镇调查失业率为 5.8%，较去年年末上升 0.7 个百分点。去年下半年以来经济增速中枢的降低导致就业出现一定压力。

#### ▶ 疫情影响将持续至二季度，下半年经济有望改善

本土疫情仍在高位运行，对经济增长的影响将持续至二季度。预计随着疫情得到有效控制，下半年经济增速将得到改善。

### 风险提示

经济出现超预期波动。

### 评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

## 正文目录

1. 一季度 GDP 同比增长 4.8%.....	3
2. 3 月工业增加值回落较明显，产能利用率亦有所下降.....	3
3. 基建投资提速，房地产投资继续回落，制造业投资增速降幅明显.....	4
4. 疫情对消费冲击明显.....	5
5. 风险提示.....	6

## 图表目录

图 1 3 月工业增加值同比增长 5%.....	4
图 2 一季度工业产能利用率回落至 75.8%.....	4
图 3 1-3 月固定资产投资同比增长 9.3%.....	5
图 4 1-3 月民间投资同比增速 8.4%.....	5
图 5 3 月社会消费品零售总额同比名义下降 3.5%.....	5
图 6 3 月粮油食品饮料零售增速上升.....	5
图 7 3 月汽车类消费再次走弱.....	6
图 8 3 月石油制品消费同比增长 10.5%.....	6

## 1. 一季度 GDP 同比增长 4.8%

2022 年一季度我国 GDP 同比增长 4.8%，与去年四季度增速(4.0%)相比有所回升。从环比增速看，今年一季度 GDP 环比增长 1.3%，略低于去年四季度水平。总体上看，今年 1-2 月经济取得良好增长，但 3 月由于本土疫情扩散，供给和需求均受到较明显冲击；根据我们前期专题报告测算，本轮疫情对一季度 GDP 增速拖累幅度约 0.6 个百分点。

从生产供给端看，1-2 月工业生产延续自去年四季度的回升趋势，工业增加值增速升至 7.5% 的高位；但进入 3 月深圳、上海等地受到本土疫情影响，对供应链造成较严重干扰，工业增加值增速出现回落。由于疫情对供应链及生产造成影响，另外企业订单出现降温，一季度产能利用率亦有所回落。

一季度第三产业同比增长 4.0%，回落 0.6 个百分点，增速低于一二产业。由于交通运输、住宿、餐饮等接触性聚集性行业受疫情影响较大，一季度全国服务业生产指数同比增长 2.5%，较前值明显回落；其中 3 月份同比下降 0.9%。

从需求端看，一季度外需相对景气但环比有所回落，出口同比增速仍保持两位数增长。消费方面，3 月本土疫情扩散导致全国多地采取静态管控措施，对服务消费和耐用品消费形成明显拖累，消费品零售自 2020 年 8 月以来首次同比回落。

固定资产投资总体上较去年年底有所改善，其中：一季度制造业投资高速增长，3 月增速有所回落，后续持续观察企业利润及订单情况对制造业投资增速的影响程度。一季度基建投资增长超 10%，开年以来各部门年度投资计划和各地重大项目清单陆续公布，项目储备充足；同时今年专项债提前下达额度在一季度基本完成发行，资金到位较快，使得基建投资增速大幅提升。房地产方面，一季度销售和新开工均同比大幅下降，受此影响房地产投资较为低迷。

就业方面，3 月份全国城镇调查失业率为 5.8%，较去年年末上升 0.7 个百分点。去年下半年以来经济增速中枢的降低导致就业出现一定压力。

展望未来，本土疫情仍在高位运行，对经济增长的影响将持续至二季度。目前上海市已开始复工复产压力测试，后续经济活动将逐步恢复。预计随着疫情得到有效控制，下半年经济增速将得到改善。

## 2. 3 月工业增加值回落较明显，产能利用率亦有所下降

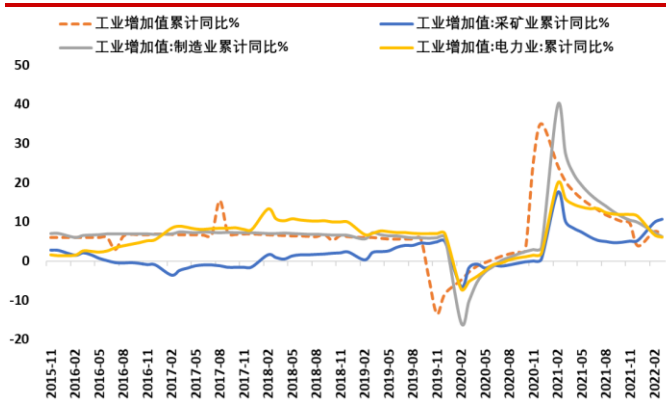
3 月规模以上工业增加值同比实际增长 5%，较前值（指今年 1-2 月，下同）下降 2.5 个百分点。3 月全国多地疫情对工业生产形成干扰，工业增加值增速回落较为明显，但仍高于去年四季度的增速中枢。

采矿业继续上升，制造业和电力业较明显回落。(1) 3 月采矿业同比增长 12.2%，较前值继续上升 2.4 个百分点。(2) 3 月制造业同比增长 4.4%，较前值下降 2.9 个百分点。(3) 3 月电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.6%，较前值回落 2.2 个百分点。

分行业看，41 个大类行业中有 37 个行业增加值保持同比增长。制造业中，上游原料加工行业普遍有所回暖，黑色金属、有色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业增加值增速均有回升；中下游设备制造业出现分化，电气机械及器材制造业、计算机通信设备制造业增加值同比增长超过 10%，而通用设备制造业和汽车制造业增加值出现同比下降。

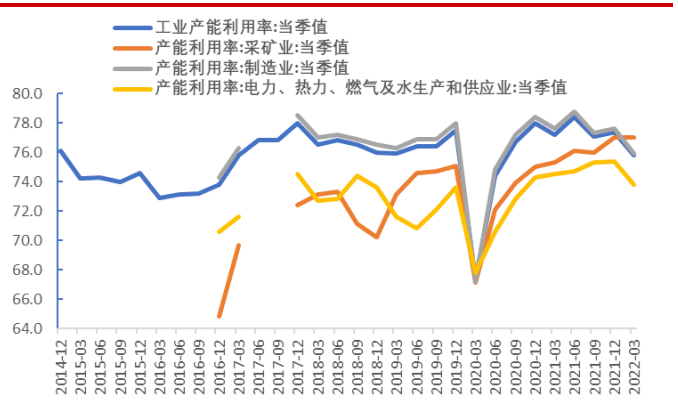
一季度工业产能利用率为 75.8%，同比下降 1.4 个百分点，环比下降 1.6 个百分点；其中制造业产能利用率 75.9%，同比和环比均回落 1.7 个百分点。由于疫情对生产和供应链造成影响，同时企业订单出现降温，导致产能利用率回落至约 2019 年同期水平。

图 1 3 月工业增加值同比增长 5%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 2 一季度工业产能利用率回落至 75.8%



资料来源：WIND、华西证券研究所

### 3. 基建投资提速，房地产投资继续回落，制造业投资增速降幅明显

1-3 月全国固定资产投资增长 9.3%，较前值下降 2.9 个百分点，固投增速回落但明显高于去年全年水平。其中，1-3 月民间固定资产投资同比增长 8.4%，回落 3 个百分点。结构上，制造业投资增速结束上行趋势，基建投资继续回升，房地产投资增速回落明显。

**(1) 房地产：**1-3 月房地产开发投资同比增长 0.7%，较前值回落 3 个百分点。经计算，3 月单月房地产开发投资同比增速为-2.4%，较 1-2 月下降 6 个百分点，再次转负。

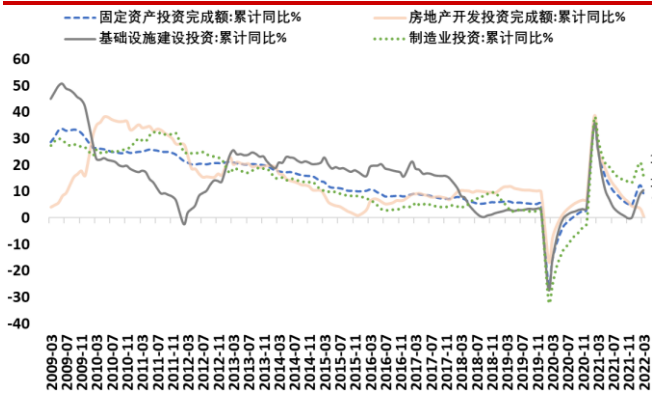
1-3 月施工面积增长 1.0%，新开工面积下降 17.5%，竣工面积下降 11.5%。施工面积增速回落，新开工面积和竣工面积降幅继续扩大。

1-3 销售面积同比下降 13.8%，降幅较前值扩大 4.2 个百分点；销售额同比下降 22.7%，降幅扩大 3.4 个百分点。3 月商品房销售进一步走弱。

**(2) 基建：**3 月基建投资（不含电力）同比增长 8.5%，较前值上升 0.4 个百分点；全口径基建投资同比增速为 10.5%，继续提升 1.9 个百分点。开年以来各部门年度投资计划和各地重大项目清单陆续公布，项目储备充足；同时今年专项债提前下达额度在一季度基本完成发行，资金到位较快，使得基建投资增速大幅提升。

**(3) 制造业：**3 月制造业投资同比增长 15.6%，较前值下降 5.3 个百分点，制造业投资增速高位回落，后续持续观察企业利润及订单情况对制造业投资增速的影响程度。

图3 1-3月固定资产投资同比增长9.3%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图4 1-3月民间投资同比增速8.4%



资料来源：WIND、华西证券研究所

### 4. 疫情对消费冲击明显

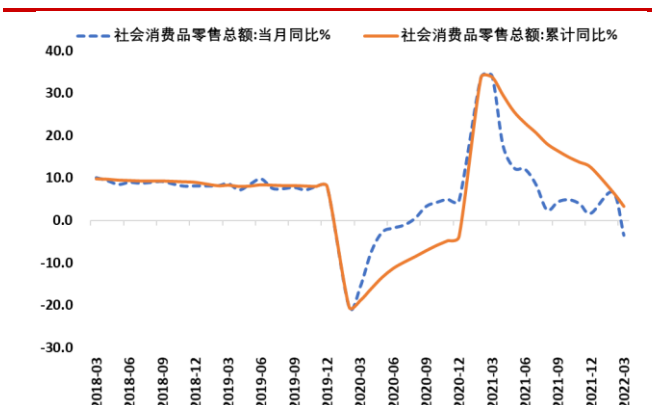
3月社会消费品零售总额同比名义下降3.5%，较前值大幅下降10.2个百分点，自2020年8月以来首次同比回落。3月以来的本轮疫情规模及影响范围均较大，对商品零售中的耐用品消费以及服务消费造成较强冲击。

3月商品零售同比增长6.5%，回落8.6个百分点。除粮油食品、饮料类和中西药品类增速上升外，其余品类商品零售同比增速均不同程度下滑。其中耐用品消费普遍受到较强冲击，家用电器类和家具类零售增速分别降至-4.3%和-8.8%。

3月汽车零售同比下降7.5%，较前值下降11.4个百分点，汽车消费再次遇冷。3月石油及制品同比增加10.5%，回落15.1个百分点，石油类消费一定程度受到油价上涨的支撑。

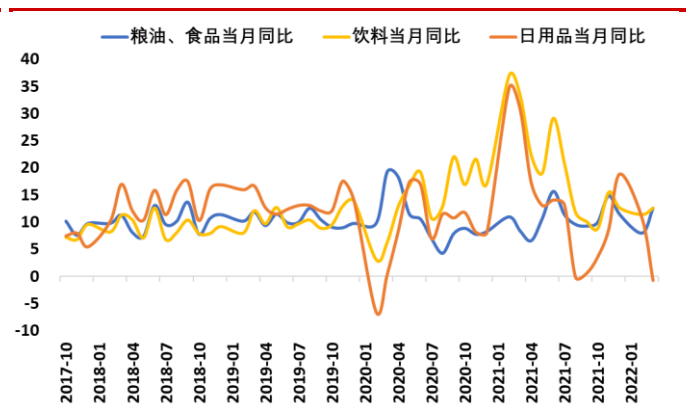
3月餐饮收入同比增速为-16.4%，较前值大幅下降25.3个百分点，疫情再次对餐饮收入产生明显拖累。

图5 3月社会消费品零售总额同比名义下降3.5%



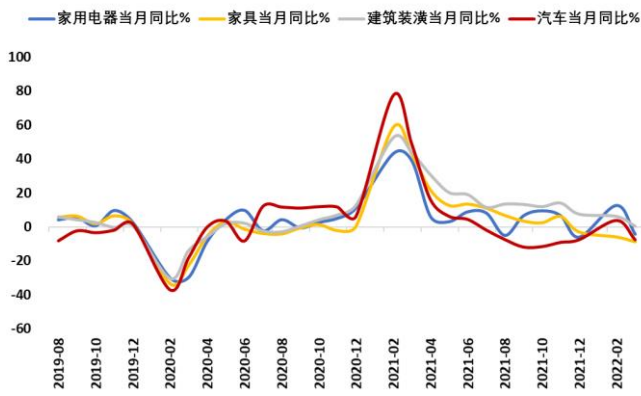
资料来源：WIND、华西证券研究所

图6 3月粮油食品饮料零售增速上升



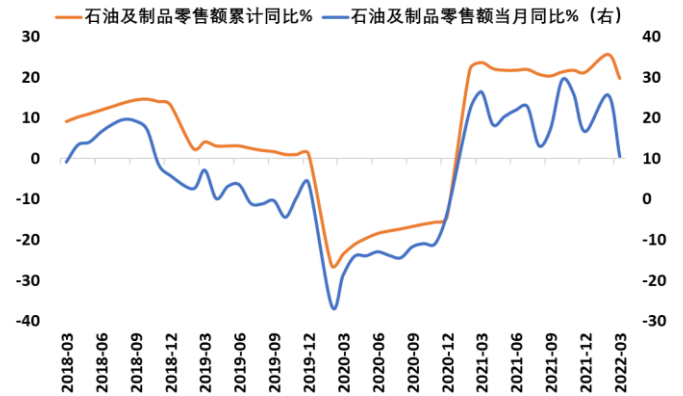
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 7 3 月汽车类消费再次走弱



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 8 3 月石油制品消费同比增长 10.5%



资料来源：WIND、华西证券研究所

## 5. 风险提示

经济出现超预期波动。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_40572](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40572)

