

疫情拖累显现 稳增长或将继续发力

2022年一季度及三月经济数据点评

分析日期 2021年04月19日

证券分析师：李沛

执业证书编号：S0630520070001

电话：021-20333403

邮箱：lp@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆**一季度经济相对平稳，但稳增长压力犹存。**2022年4月18日，统计局发布一季度及三月经济数据。我国一季度国内生产总值270178亿元（初值），不变价同比增长4.8%，基本持平于预期，环比增长1.3%，指向国民经济运行总体平稳。分产业看，第一产业增加值同比增长6.0%，第二产业增加值增长5.8%，第三产业增加值增长4%。我们认为一季度经济的增长点主要在于基建投资的发力，而居民部门表现承压。三月以来疫情波及范围的扩大接触类行业包括餐饮航空等服务业及消费行业表现略不及市场预期，地产投资继续走弱。

◆**工业生产略低于预期。**中国3月份规模以上工业增加值同比实际增长5.0%，略低于市场预期和前值7.5%。回顾3月官方PMI 49.5%跌破荣枯线，目前来看工业制造存在下行趋势。四月部分区域防控形势升级，或对供应链仍形成冲击。且静态管理措施下，服务类企业可能受影响较大。从环比看，3月份，规模以上工业增加值比2月增长0.39%。一季度，规模以上工业增加值同比增长6.5%。从主要工业品产量增速来看，原煤上升14.8%，粗钢和水泥降幅收窄，高耗能工业品产量逐渐恢复，汽车产量由正转负。

◆**基建投资小幅回升，对投资形成支撑。**中国一季度固定资产投资同比增长9.3%，比1-2月数据回落2.9个百分点。从环比看，3月固定资产投资增长0.61%。分项目来看，基建同增8.5%，制造业15.6%。基建投资也成为一季度经济重要的增长点，与外需的带动也有一定的关系。其中对高新技术和新基建的投资较为亮眼，利于推动经济发展质量的提升。制造业的投资较前值出现一定回落。而从地产端数据来看，一季度中国房地产开发投资同比仅增长0.7%。从销售额来看，商品房销售面积下降13.8%，一季度商品房销售额同比下降22.7%。地产投资和销售双双下行，总体表现低于市场预期。

◆**零售数据不及预期，可选消费受疫情冲击较大。**中国一季度社会消费品零售总额同比增长3.3%，其中除汽车以外的消费品零售额增长3.6%。扣除价格因素，一季度社会消费品零售总额同比实际增长1.3%。从三月份的数据来看，3月份社会消费品零售总额同比下降3.5%，降幅大于预期，环比下降1.93%。其中粮油和饮料等部分必选消费韧性较强，而金银珠宝、服装、家具和汽车等可选消费回落明显，其中汽车零售额同比下降7.5%，降幅强于零售总额同比下滑幅度。

◆**失业率明显上升，就业水平不及预期。**3月全国城镇调查失业率为5.8%，较2月上升0.3个百分点，3月城镇新增就业122万人，较去年同期149万大幅回落，接近于2020年3月疫情初始爆发阶段的121万。指向疫情冲击下，社会就业压力较大。

◆**总结来看，**一季度基建投资有所发力，但疫情对于经济扰动开始显现。地产投资、消费对经济形成明显拖累，叠加就业形式下滑，指向经济下行压力仍较大。四月疫情扰动延续，对国内生产和运输造成较大负面

影响，于二季度经济冲击隐忧仍存，经济面对的重重压力仍然存在。4月央行适度降准维护市场稳定，我们认为后续政策仍有发力的空间，围绕消费和服务业及地产或出现更多稳增长举措，配合积极的财政政策和货币政策加呵护。

图1 (GDP 不变价当季同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图2 (GDP 环比季调, %)



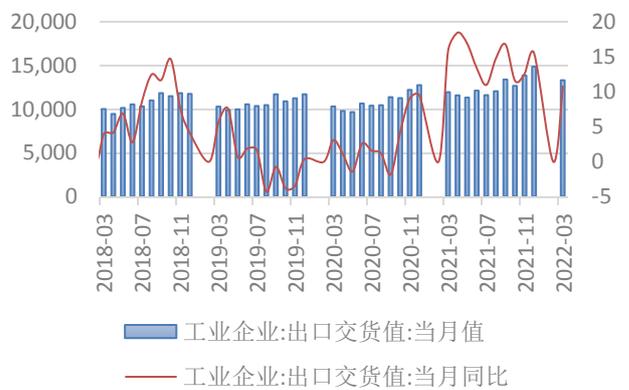
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (工业增加值当月同比, %)



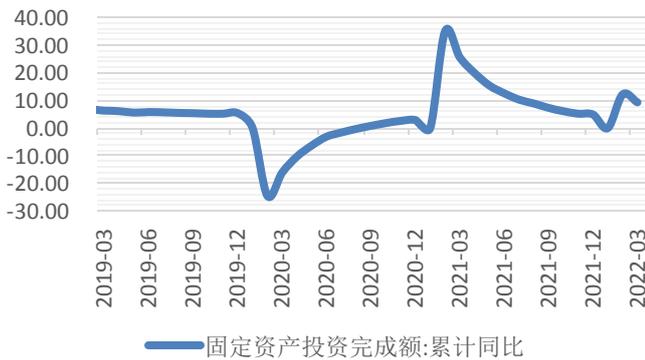
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (出口交货值及当月同比, 亿元, %)



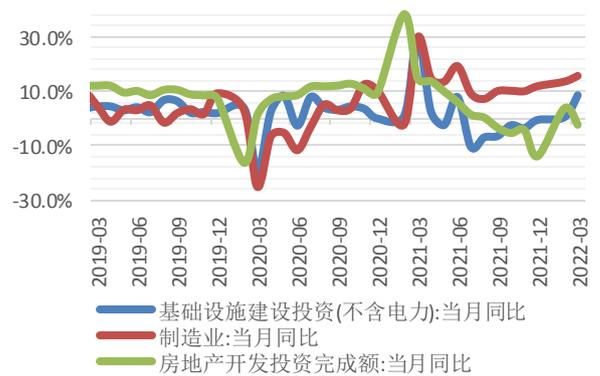
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图5 (固定资产投资完成额累计同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图6 (基建、制造业、地产投资当月同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图7 (地产销售当月同比, %)



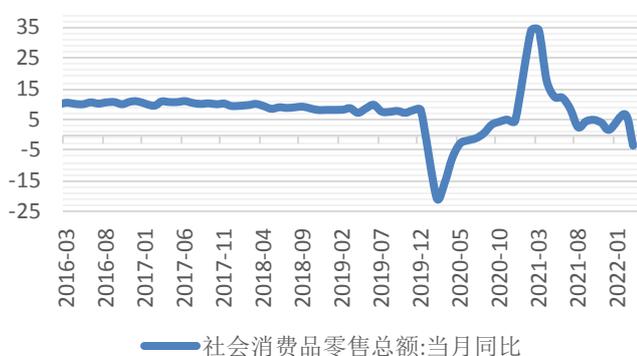
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图8 (地产投资当月同比, %)



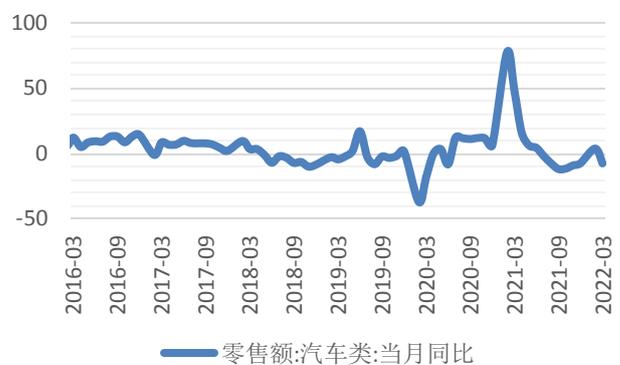
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图9 (社会消费品零售总额当月同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图10 (汽车零售增速, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

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_41288



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn