

**GDP增速回落**  
**基建持续向好，房地产仍疲弱**  
**——2022年12月经济数据速评**

**银河证券研究院 总量&固收团队**

刘丹

**2023.1.17**

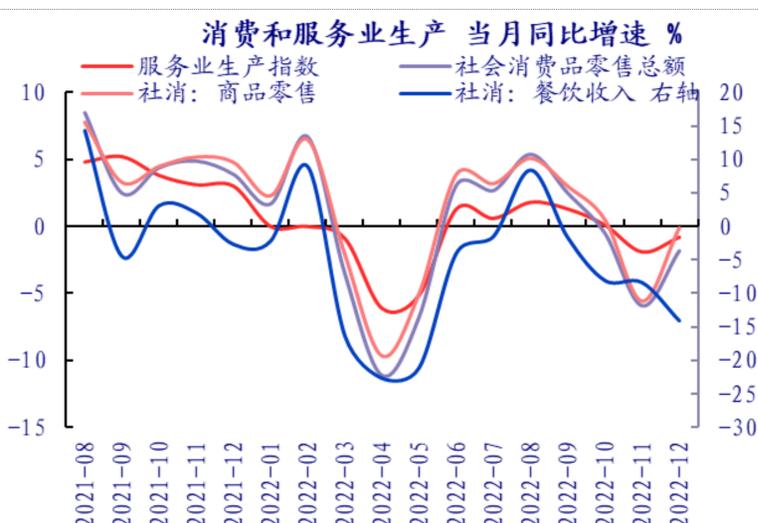
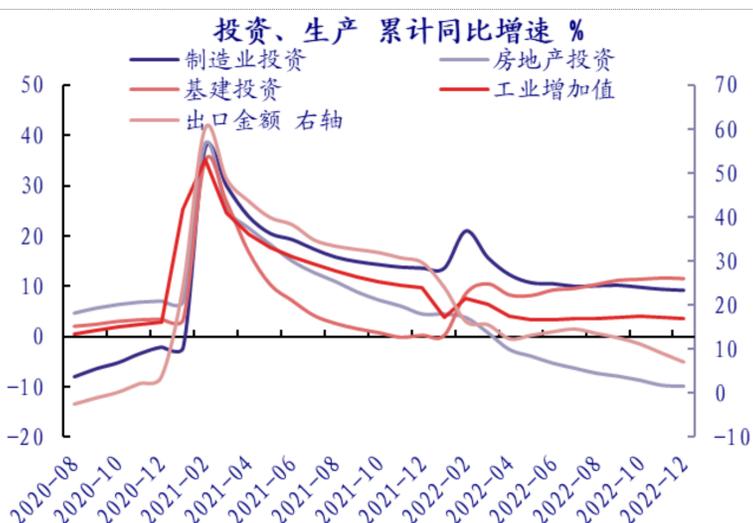
# GDP增速回落

## 基建持续向好，房地产仍疲弱

### ——12月经济数据速评

**12月：基建持续向好，制造业韧性较强，消费服务仍弱，外贸承压，房地产仍疲弱。**

- **GDP增速回落**：四季度GDP正增长2.9%，较三季度增速回落1%；2022年GDP同比增长3%，其中第一产业增速相对较快，比去年增长4.1%。第二、三产业分别增长3.8%和2.3%。
- **投资有所回升**：固定资产投资当月增速同比明显回升至3.2%。其中**基建持续向好**，增速继续升至14.3%，已明显强于2022年平均水平9.4%，2023年政策扶持下基建对经济的强有力支撑效用不减；**制造业继续体现较强韧性**增速回升至7.4%，但12月PMI显示制造业景气度仍下滑，总需求收缩使制造业仍有所承压；**房地产投资**增速下行至-12.8%但下行幅度有所收窄，房屋开工、销售、竣工等相关指标仍下探但整体下探幅度收缩，与社融居民部门融资需求低迷表现一致，房地产投融资仍然疲弱，但随着政策的持续发力后续下行幅度可能继续收窄，2023年房地产市场逐步企稳回升可以期待。
- **进、出口继续降温**：12月出口继续负增长至-9.9%，进口增速下探至-7.5%但降幅收窄，贸易顺差较上月扩张，体现**外需不振内需疲弱使外贸承压**，但长期来看在**疫情防控优化以及高峰期逐渐渡过后内需有望持续修复**，政策扶持促内需扩张，外需承压但有望边际好转，持续关注后续外贸数据。
- **消费、服务仍弱**：12月社零降幅较上月收窄至-1.8%，服务业生产指数也回升至-0.8%，但均处于负增长区间。餐饮收入继续拖累社零，增速大幅走低至-14.1%，商品零售增速回升至-0.1%，**显示12月消费和服务仍受疫情扰动影响，餐饮收入亟待修复，中央经济工作会议强调稳消费，后续消费需求修复值得期待。**
- **其他**：12月工业增加值仍下行回落至1.3%，表现已显著低于年内均值，采矿业相对景气，电力、热力、燃气及水生产和供应业景气度大幅回升；**就业形势稳中有降**，全国城镇调查和大城市失业率分别下行至5.5%和6.1%。



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

投资、外贸等指标 %	累计同比 %		当月同比% (或当月值)				
	1-12月累计	较上月变动	12月	11月	10月	9月	2022年均值
<b>GDP增速</b>	3.0	-	2.9	-	-	3.9	-
<b>固定资产投资</b>	5.1	-0.2	3.2	0.7	4.3	6.7	5.1
基建投资(不含电力)	9.4	0.5	14.3	10.6	9.4	10.5	9.4
制造业投资	9.1	-0.2	7.4	6.2	6.9	10.7	9.6
房地产投资	-10.0	-0.2	-12.8	-20.0	-16.1	-12.1	-10.2
房屋施工面积	-7.2	-0.7	-48.2	-52.6	-32.6	-43.2	-37.7
房屋新开工面积	-39.4	-0.5	-44.3	-50.8	-35.1	-44.4	-39.2
房屋竣工面积	-15.0	4.0	-6.6	-20.2	-9.4	-6.0	-17.5
商品房销售面积	-24.3	-1.0	-31.5	-33.3	-23.2	-16.2	-24.7
商品房销售额	-26.7	-0.1	-27.7	-32.2	-23.7	-14.2	-26.9
<b>工业增加值</b>	3.6	-0.2	1.3	2.2	5.0	6.3	3.8
采矿业	7.3	-0.3	4.9	5.9	4.0	7.2	7.3
制造业	3.0	-0.3	0.2	2.0	5.2	6.4	2.3
电力、热力、燃气及水生产和供应业	5.0	0.2	7.0	-1.5	4.0	2.9	4.5
<b>进出口</b>	4.4	-1.5	-8.9	-9.6	-0.4	3.3	5.0
出口	7.0	-2.0	-9.9	-8.9	-0.2	5.7	7.8
进口	1.1	-0.9	-7.5	-10.6	-0.7	0.3	1.7
贸易差额 亿美元	8776.0	-	780.1	692.5	852.7	841.4	730.8
<b>消费、就业数据 %</b>	1-12月累计	较上月变动	12月	11月	10月	9月	2022年均值
<b>服务业生产指数</b>	-0.1	0.0	-0.8	-1.9	0.1	1.3	-1.0
<b>社会消费零售总额</b>	-0.2	-0.1	-1.8	-5.9	-0.5	2.5	-0.8
商品零售	0.5	0.0	-0.1	-5.6	0.5	3.0	0.0
餐饮收入	-6.3	-0.9	-14.1	-8.4	-8.1	-1.7	-7.3
<b>全国城镇调查失业率</b>	-	-	5.5	5.7	5.5	5.5	5.6
<b>31个大城市城镇调查失业率</b>	-	-	6.1	6.7	6.0	5.8	6.0

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

银河固收团队：

首席分析师：刘丹 13691228523 (执业证书编码S0130513050003)

特此鸣谢：周欣洋

欢迎关注

丹博视角专栏

微信号 | zgyhzyqj





**中国银河证券**  
CHINA GALAXY SECURITIES

## 分析师简介

**刘丹 博士**

**简介：**首席FICC&固收分析师，总量组组长，北京大学中国经济研究中心理论经济学博士后，具有10余年宏观经济、金融市场研究工作经验，2011年6月加入中国银河证券研究院至今，主要从事FICC&固收相关研究，涵盖大类资产配置、股、债投资策略等研究工作。

**Tel:** (8610) 80927620

**Email:** liudan\_yj@chinastock.com.cn

**分析师登记编码:** S0130513050003

### 分析师承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 银河总量&固收团队介绍

**刘丹 首席FICC&固收分析师、总量组组长**

**简介：**北京大学中国经济研究中心理论经济学博士后，具有10余年宏观经济、金融市场研究工作经验，2011年6月加入中国银河证券研究院至今，主要从事FICC&固收相关研究，涵盖大类资产配置、股、债投资策略等研究工作。

**擅长：**准确把握宏观、金融周期波动，前瞻性研判大类资产配置机会。

- **2022年：**提出上半年控风险，下半年博收益投资策略观点。7月份提出大类资产配置周期，当前处于加息周期后期，通胀高位，加息周期未结束，经济确定下行，现金最优。后续进入衰退期，债市逐步具备配置价值。国内总量风险、结构机会，债市仍优。10月末提出美联储政策利率预期引导将趋于平稳。
- **2021年：**预判大类资产配置逻辑在于货币宽松周期资产再定价和中国新经济结构。海外经济复苏+通胀+资产价格泡沫（股市高估值、房价上涨）。中国新经济结构主导，股市聚焦技术升级和消费升级，债市长期利率趋势下行。
- **2020年：**准确研判下半年利率中枢上移，10Y国债下半年波动区间3-3.4%。准确预判四季度震荡重启格局。
- **2019年：**准确预判美债、黄金配置机会，预判债市为震荡市。
- **2018年：**准确预判上半年利率下行趋势，下半年美加息周期下的全球风险和国内必要的信用扩张。

团队成员简介

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\\_51365](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51365)

