



收官答卷，消费投资暖意可期

——2022年经济数据点评

摘要

- **经济顶住压力，人口出现负增长。**我国2022全年GDP同比增长3%，其中第四季度增长2.9%，环比看四季度与三季度持平，国民经济顶住压力继续发展，经济总量稳中向好。2022年，居民收入增速回落，消费水平与2021年基本持平；全年城镇新增就业1206万人，人口出现负增长。
- **工业韧性较强，但生产端仍待恢复。**2022年，全国规模以上工业增加值同比增长3.6%。其中采矿业增加值同比增长7.3%，制造业中高技术制造业、装备制造业增速较快。12月疫情防控政策优化，叠加外需回落，制造业生产继续放缓。出口压力叠加春节返乡潮提前来临，12月41个大类行业中仅有16个行业增加值保持同比增长，后续工业生产将持续修复。
- **基建投资增速加快，今年或表现较稳。**2022年1-12月狭义基础设施投资同比增长9.4%，高于整体固定资产投资增速4.3个百分点。12月单月狭义基建投资同比上涨14.32%，较11月增速大幅回升3.7个百分点。后续预计在资金的支持下，基建投资的增速仍较快，但需注意地方债务风险。
- **房地产开发投资单月增速降幅收窄，后续有望逐渐企稳。**2022年1-12月，全国房地产开发投资同比下降10%，较前值增速继续回落。12月单月房地产投资同比下降12.21%，降幅较11月收窄7.68个百分点，12月销售和开发数据均有改善。2023年，房地产在政策叠加疫情影响减弱下，有望回暖向稳。
- **制造业单月增速回升，今年持乐观看法。**2022年全年，制造业投资增长9.1%，较整体固定资产投资增速高4.0个百分点。12月单月，制造业投资同比增速较前值回升1.2个百分点至7.4%，从省级两会提出的地方重点工作来看，2023年各地普遍聚焦于扩内需、产业转型升级等国家重大战略，预计制造业投资今年增速将较高，相应支持政策值得期待。
- **消费好于预期，后续延续恢复性反弹。**2022年，社消总额同比下降0.2%。其中商品零售同比增长0.5%，餐饮收入下降6.3%；餐饮收入同比增长下降1.7%。12月单月，社消总额同比下降1.8%，好于预期。12月份限额以上单位15个商品类别中仅有4类零售额同比保持正增长，基本生活类商品销售增速回升明显，升级类产品消费增速继续下降，汽车相关消费增速由负转正。随着一系列刺激消费政策的落地，叠加春节临近，预计短中期消费表现或有较为显著的改观。
- **风险提示：**外需恢复和经济复苏不及预期，海外变化超预期。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：王润梦
执业证号：S1250522090001
电话：010-57631299
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

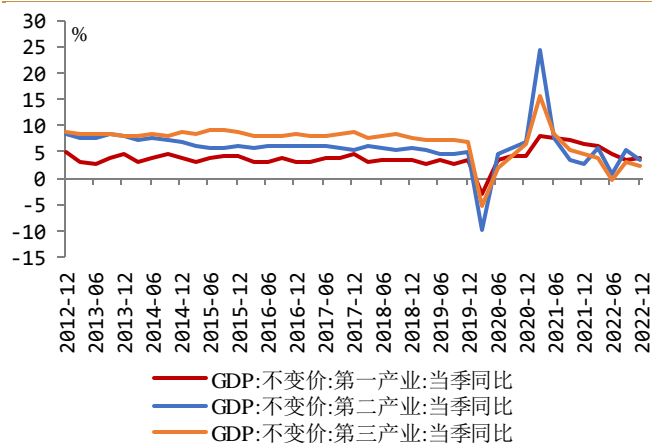
1. 全年外贸稳定增长，岁末国内外压力仍在——12月贸易数据点评 (2023-01-15)
2. 地方两会进行时，重点在促消费稳投资 (2023-01-13)
3. 通胀压力仍低，后续走势如何？——12月通胀数据点评 (2023-01-13)
4. 双因素拖累数据，政策继续呵护——12月社融数据点评 (2023-01-11)
5. 波动与趋势，如何看大宗商品的超级周期？ (2023-01-09)
6. 政策工具蓄势加力，海外经济运行偏弱 (2023-01-07)
7. 疫情冲击，景气继续探底——12月PMI数据点评 (2023-01-01)
8. 新年将启，政策何期？ (2022-12-30)
9. 三年国改收官，新篇章如何续写？ (2022-12-29)
10. 政策助力高质量发展，日央行意外“转向” (2022-12-23)

1 经济顶住压力，人口出现负增长

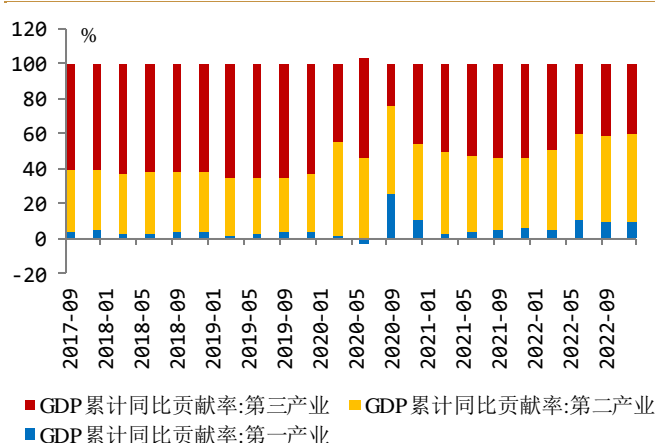
四季度经济运行持续恢复，增速有所回升。随着稳经济一揽子政策和接续政策措施落地显效，我国 2022 全年 GDP 为 1210207 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.0%，低于 2022 年 3 月份政府工作报告设定的 5.5% 左右增长水平，和 2021 年相比，增速放缓了 5.1 个百分点。其中分产业看，三次产业增加值占 GDP 的比重分别为 7.3%、39.9% 和 52.8%，与上年同期相比，第一产业比重持平，第二产业比重下降 0.5 个百分点，第三产业比重上升 0.5 个百分点。三个产业中，第一和第二产业增速恢复明显。第一产业 2022 年全年增加值 88345 亿元，比上年增长 4.1%；第二产业增加值 483164 亿元，增长 3.8%；第三产业增加值 638698 亿元，增长 2.3%。分季度看，2022 年一季度国内生产总值同比增长 4.8%，二季度增长 0.4%，三季度增长 3.9%，四季度增长 2.9%。从环比看，四季度与三季度持平，国民经济顶住压力继续发展，经济总量稳中向好。当季增速在二季度达到低点后，三季度回升，四季度又有回落，二、四季度主要受到疫情的负面冲击较大，与此同时高层也发布了多项稳增长政策：二季度以来积极的财政政策持续发力，重点聚焦保市场主体稳民生，稳健的货币政策也加大了对实体经济的支持力度，4 月央行全面降准；11 月国常会提出从六方面具体部署，抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础，对稳投资和扩消费将发挥积极作用；12 月，货币政策加力支持实体经济，再次全面降准。总体来看，我国经济韧性强、潜力大、活力足，长期向好的基本面没有变，2023 年在疫情影响边际消退，国内政策持续发力下，经济运行有望总体回升。从目前已经召开的省级两会来看，2023 年地方 GDP 增速目标平均为 5.9%，较 2022 年的 6.3% 平均目标下调 0.4 个百分点，与 2020 年基本持平，我们预计 2023 年全国增速有望在 5%-5.5% 区间，乐观估计在 5.2% 左右。

2022 年全年居民收入增速回落，消费水平与 2021 年基本持平。从收入来看，2022 年，全国居民人均可支配收入 36883 元，比上年名义增长 5.0%，扣除价格因素，实际增长 2.9%，较 2021 年实际增速降低了 5.2 个百分点。分城乡看，全年城镇居民人均可支配收入 49283 元，名义增长 3.9%，实际增长 1.9%；农村居民人均可支配收入 20133 元，增长 6.3%，实际增长 4.2%。农村居民人均可支配收入名义增速和实际增速分别快于城镇居民 2.4 和 2.3 个百分点。从收入来源看，全国居民人均工资性收入、经营净收入、转移净收入、财产净收入比 2021 年分别名义增长 4.9%、4.8%、5.5%、4.9%，较 2021 年增速分别降低 4.7、6.2、0.3、5.3 个百分点，工资性、经营净收入和财产净收入较 2021 年增速放缓最多，转移净收入增速较为稳定。从支出看，2022 年全年全国居民人均消费支出 24538 元，比上年名义增长 1.8%，扣除价格因素影响，实际下降 0.2%，实际增速较 2021 年降低了 12.8 个百分点。分城乡看，城镇居民人均消费支出 30391 元，名义增长 0.3%，实际下降 1.7%；农村居民人均消费支出 16632 元，名义增长 4.5%，实际增长 2.5%。分消费支出类别看，2022 年全国居民人均食品烟酒消费支出占人均消费支出的比重最高，为 30.5%，高于 2021 年 0.7 个百分点，同比增长 4.2%；人均衣着消费支出下降 3.8%，占人均消费支出的比重为 5.6%，占比较 2021 年减少 0.3 个百分点，也是主要分项中增速唯一下降的品类。疫情的冲击下，居民更倾向于必需品消费，对于服装等可选消费持谨慎态度。根据 2022 年年 12 月央行发布的四季度城镇储户调查问卷，居民第四季度收入感受指数为 43.8%，比第三季度下降 3.2 个百分点；收入信心指数为 44.4%，下降 2.1 个百分点；倾向于“更多消费”的居民占 22.8%，与前值基本持平；倾向于“更多储蓄”的居民占 61.8%，比前值增加 3.7 个百分点。现阶段，居民预防性储蓄意愿仍然较强。

青年人就业仍有压力，人口出现负增长。就业方面，2022年受超预期因素影响，我国就业面临很大压力，经历了持续调整的过程。全年城镇新增就业1206万人，超额完成1100万人的全年预期目标任务。4月份，全国城镇调查失业率升至6.1%。随着高效统筹疫情防控和经济社会发展持续显效，稳就业政策持续发力，5月份以来就业形势总体改善。全国城镇调查失业率连续回落，7月份已经回落到了5.4%。12月份，全国城镇调查失业率为5.5%，比上月下降0.2个百分点。就业主体人群就业继续改善、农民工就业群体就业好转、大城市失业率下降、青年人就业持续承压。总的来看，我国就业形势总体稳定，失业率连续回落，但就业总量压力和结构压力依然存在，青年人失业率仍然处于历史较高水平，2022年12月16-24岁劳动力调查失业率为16.7%，比11月下降0.4个百分点。从下阶段情况看，就业保持稳定有较好的基础和条件。一是12月初以来全国陆续放开了疫情防控政策，工业、服务业生产企稳回升；二是各项稳就业政策持续发力；三是随着创新驱动发展战略深入实施，新岗位新职业不断涌现。人口方面，2022年末全国人口141175万人，比上年末减少85万人。全年出生人口956万人，人口出生率为6.77%；死亡人口1041万人，人口死亡率为7.37%；人口自然增长率为-0.60%。2022年我国人口出现了61年来的首次负增长，总人口相比上年减少85万。从性别构成看，总人口性别比为104.69（以女性为100），与2021年接近。从年龄构成看，16-59岁的劳动年龄人口占全国人口的比重为62.0%，较2021年下降0.5个百分点；60岁及以上人口占全国的19.8%，较2021年增加0.9个百分点，其中65岁及以上人口占全国人口的14.9%，较2021年增加0.7个百分点。从城乡构成看，城镇人口占全国人口比重（城镇化率）为65.22%，比上年末提高0.50个百分点。目前看，“三孩政策”效果暂未显现，人口老龄化、劳动力短缺或是长期趋势，此阶段一方面提高生育率，另一方面重视高质量发展十分重要。

图1：四季度国内经济继续恢复


数据来源：wind、西南证券整理

图2：三大产业对GDP的贡献率


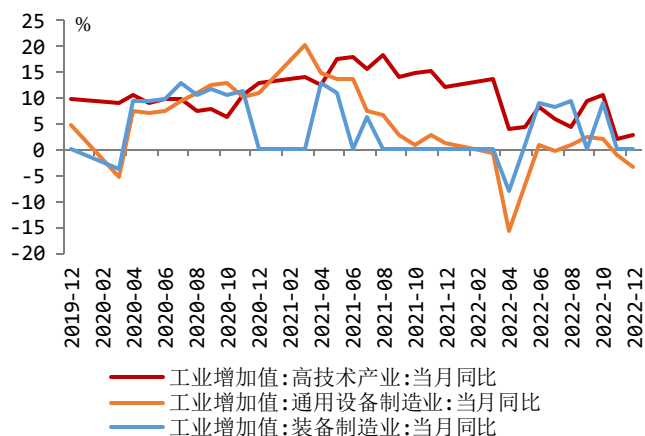
数据来源：wind、西南证券整理

2 工业韧性较强，但生产端仍待恢复

2022年，全国规模以上工业增加值同比增长3.6%，较1-11月增速小幅回落0.2个百分点。从三大门类看，采矿业增加值同比增长7.3%，较1-11月份回落0.3个百分点；制造业增长3.0%，回落0.3个百分点；电力热力燃气及水生产和供应业增长5.0%，回升0.2个百分点。高技术制造业、装备制造业增加值分别增长7.4%、5.6%，增速分别比规模以上工业快3.8、2.0个百分点。单月来看，12月规模以上工业增加值同比上升1.3%，12月疫情防控政策优化，叠加内外需回落，制造业生产有所放缓，增速较11月份回落0.9个百分点，从调整季节因素后的环比增速看，12月规模以上工业增加值由降转增，上升0.06%，为下半年以来次低。分三大门类看，2022年12月份，采矿业增加值同比增长4.9%，制造业增长0.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.0%，分别较11月回落1.0、回落1.8和回升8.5个百分点。分行业看，由于出口下行压力进一步彰显，叠加疫情下今年春节返乡潮提前来临，12月份，41个大类行业中仅有16个行业增加值保持同比增长，较11月减少6个行业。其中，化学原料和化学制品制造业增长11.0%领跑增速榜，产业链较长的汽车制造业同比下滑5.9%，疫情对生产端造成的负面影响仍在持续。主要受海外需求量下降的影响，橡胶和塑料制品业同比增速降幅最大，达到了-7.3%。分产品看，12月份，617种产品中有207种产品产量同比增长。钢材、水泥、原油加工量同比分别下降2.6%、下降12.3%以及增长2.5%，较前值分别回落9.7、8.2和-2.2个百分点。12月份，工业企业产品销售率为97.7%，同比下降0.4个百分点；工业企业实现出口交货值13648亿元，同比名义下降8.4%。1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额77180亿元，同比下降3.6%。四季度，全国工业产能利用率为75.7%，比上年同期下降1.7个百分点，比上季度回升0.1个百分点。2022年全国工业产能利用率为75.6%，比上年下降1.9个百分点。

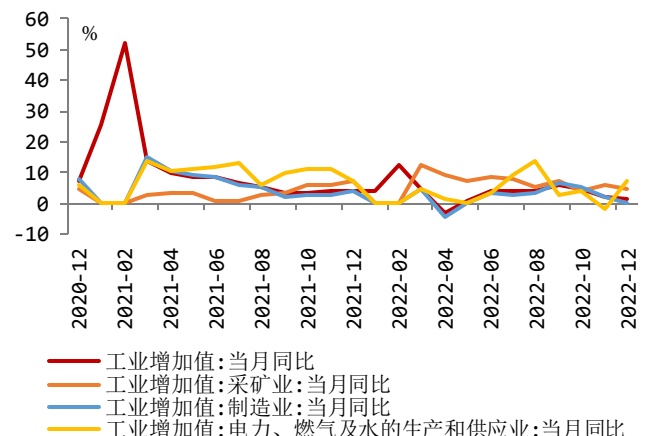
2022年12月制造业PMI下降1个百分点至47%，连续3个月处于收缩区间，创年内新低；生产、新订单、就业、供应商配送时间指数均较上月下滑。12月以来，国内疫情快速扩散给短期经济带来下行压力。国际形势依然复杂严峻，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大。但随着近期地方两会的陆续召开，各地拉动经济增长的重要着力点在于扩大内需的同时稳出口，制造业、实体经济是各省份2023年发力重点，随着各地着力在投资、消费、出口、创新驱动等方面提出一系列稳增长新举措的落地，预计后续工业生产将持续修复。

图3：通用设备制造业增加值增速继续回落



数据来源: wind、西南证券整理

图4：电力、热力及水的生产和供应业增加值增速回升



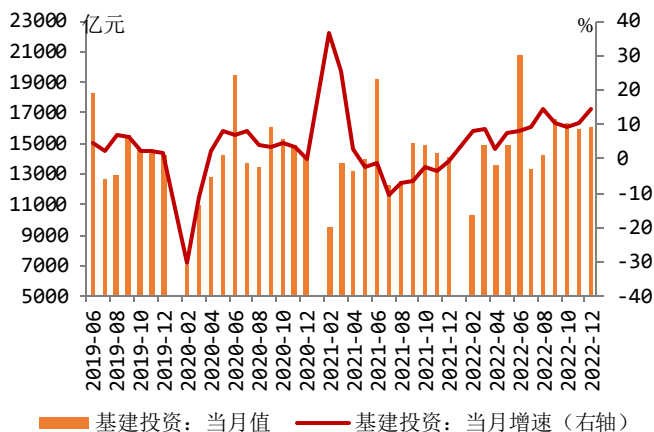
数据来源: wind、西南证券整理

3 基建投资增速加快，今年或表现较稳

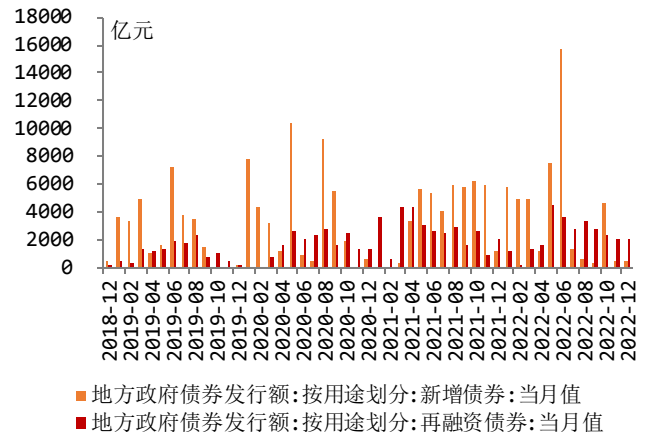
2022 年全年，全国固定资产投资（不含农户）572138 亿元，比上年增长 5.1%，增速较 1-11 月回落 0.2 个百分点，其中民间固定资产投资 310145 亿元，同比增长 0.9%，增速较 1-11 月也下滑 0.2 个百分点。分产业看，第一产业投资 14293 亿元，比上年增长 0.2%；第二产业投资 184004 亿元，增长 10.3%；第三产业投资 373842 亿元，增长 3.0%。在疫情影响边际减弱再加上政策扶持下，12 月份固定资产投资（不含农户）环比由 11 月 -0.87% 回升至 0.49%，增速明显加快 1.36 个百分点。

狭义基建投资全年增速接近两位数，单月增速继续回升，预计 2023 年基建投资仍较强劲，但需注意地方债务风险。2022 年 1-12 月份基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 9.4%，比 1-11 月份加快 0.5 个百分点，高于整体固定资产投资增速 4.3 个百分点，连续 7 个月增速超过整体固定资产投资，且差距进一步扩大。其中，水利管理业与公共设施管理业投资全年增速都达到两位数，分别增长 13.6% 和 10.1%，在基数走高和天气较冷下，较前值继续回落 0.5 和 0.5 个百分点。2022 年全国完成水利建设投资 10893 亿元，比 2021 年增长 44%，是新中国成立以来水利建设投资完成最多的一年，其中重大水利工程开工数量和投资规模均为历史最多，全年开工 47 项、投资规模 4577 亿元，总投资超 100 亿元的有 13 个项目，广东、云南、浙江、湖北、安徽等 12 个省份超 500 亿元。1 月 13 日，水利部召开 2022 年水利基础设施建设成效新闻发布会表示，2023 年水利部将采取坚决有力、扎实有效的工作措施，努力保持水利基础设施体系建设的规模和进度，加快构建高质量现代化水利基础设施体系，预计从规模上，水利投资在 2023 年仍将在较高水平。道路运输业投资和铁路运输业投资增速分别为 3.7% 和 1.8%，增速分别较前值加快 1.4 和回落 0.3 个百分点。近期，31 个省市自治区两会均已召开，从省级政府工作报告可看出，2023 年，产业转型升级、基建超前布局等是地方重点工作，固定资产投资增长目标最高和最低的分别是西藏和天津，为 13% 左右和 3% 左右，基建方面，多地提出适度超前布局，重点强调落实交通水利、5G 基站等“十四五”规划项目。

单月来看，12 月基建投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比上涨 14.32%，较 11 月增速大幅回升 3.7 个百分点，在基数逐渐走高的背景下，基建投资增速进一步提高主要由于近期疫情影响边际放缓，再加上前期稳增长一揽子政策措施的释放。2022 年新增地方债额度 3.65 万亿，其中用于项目建设的额度 3.45 万亿，4 月疫情冲击后，宏观经济面临下行压力，监管部门首度盘活 5000 亿专项债结存限额支持稳增长，2022 年全年新增专项债发行规模达 4 万亿，创历史新高。2023 年 1 月初，财政部部长刘昆表示，2023 年财政“加力”的其中一个方面就是在专项债投资拉动上加力，将适量扩大专项债券资金投向领域和用作资本金范围，持续形成实物工作量和投资拉动力，推动经济运行整体好转。预计在资金的支持下，基建投资的增速仍较快，但需注意地方债务风险，年末地方政府债务余额超过 35 万亿，还本付息压力也较大，地方债务压力或一定程度上制约新增专项债的扩张。从石油沥青开工的高频数据看，在年末因素下，2023 年 1 月较 12 月末下行，短期在基数明显升高下，基建投资增速或有所下滑。12 月，广义基建投资同比上升 10.35%，较前值增速回落 3.56 个百分点。

图 5：基建投资增速维持高位


数据来源：wind、西南证券整理

图 6：2022 年专项债发行规模较大支撑基建投资回暖


数据来源：wind、西南证券整理

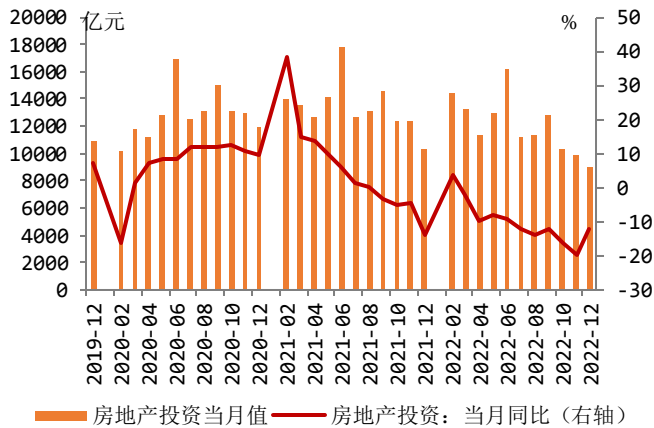
4 房地产开发投资单月增速降幅收窄，后续有望逐渐企稳

2022 年，全国房地产开发投资 132895 亿元，同比下降 10.0%，降幅比 1-11 月继续扩大 0.2 个百分点，虽然 2022 年 11 月份以来，以“金融 16 条”为代表的信贷融资、债券融资、股权融资“三支箭”政策全力保障房企合理融资需求，对市场各方信心有所提振，但在需求端的刺激效果有限，房企拿地热情依然不高。从开发和销售数据看，2022 年，房地产开发企业房屋施工面积 904999 万平方米，同比下降 7.2%，增速较前值继续回落 0.7 个百分点；房屋新开工面积 120587 万平方米扩大 0.3 个百分点至-39.8%；房屋竣工面积增速降幅缩小 4 个百分点至-15.0%。2022 年 1-12 月份，商品房销售面积 135837 万平方米，同比下降 24.3%，降幅较前值扩大 1 个百分点；其中，住宅销售面积增速降幅扩大 0.6 个百分点至-26.8%，2022 年 1-12 月，商品房销售额 133308 亿元，下降 26.7%，降幅较前值扩大 0.6 个百分点。从资金情况来看，2022 年房地产开发企业到位资金同比下降了 25.9%，降幅扩大 1.2 个百分点。单月来看，12 月房地产投资同比下降 12.21%，降幅较 11 月收窄 7.68 个百分点，12 月销售和开发数据均有小幅回升。12 月房屋施工面积、新开工面积、销售面积以及住宅销售面积分别同比下滑 48%、44%、32%和 31%，降幅较前值分别缩窄 3、7、1 和 1 个百分点。此外，2022 年 12 月 70 个大中城市中新建商品住宅销售价格环比下降城市有 55 个，比上月增加 4 个；二手住宅销售价格环比下降城市有 63 个，比上月增加 1 个。一线城市商品住宅销售价格同比上涨，二三线城市同比下降。从价格指数变化来看，新房价格跌幅收窄，特别是一线城市有所企稳，二手房价格指数跌幅比较明显。2022 年 12 月份，房地产开发景气指数为 94.35，连续四个月处于低景气水平。

2022 年以来，房地产市场面临前所未有的压力，房地产开发投资、商品房销售、房企到位资金等房地产相关指标几乎都呈现为一条下滑曲线。房地产相关政策频发，中指研究院测算，2022 年已有超 300 个地方出台相关政策近千条，达到近年峰值，多地房贷利率已达历史低位。在房住不炒的主基调下，近期以来，中国监管部门多次出台利好政策，从支持需求端到支持企业端，政策力度不断加大。进入 2023 年，政策红利持续释放。针对有效防范化解优质头部房企风险，满足行业合理融资需求，因城施策实施好差别化住房信贷政策等一系列针对性的新举措已经落地或正在路上。央行货币政策司长邹澜近日在国新办举行的新闻发布会上透露，人民银行正在研究推出保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划等结

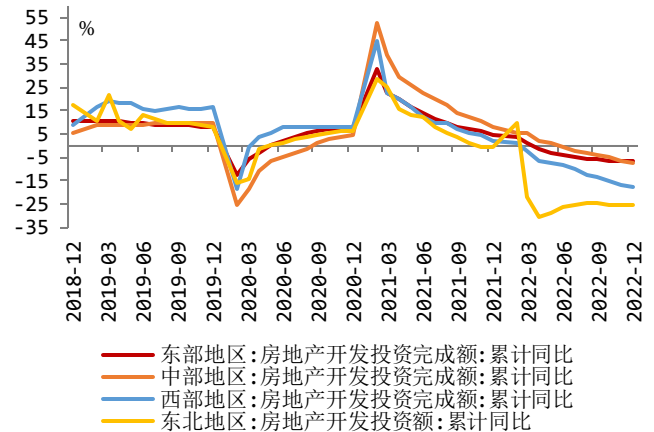
结构性工具，主要重点支持房地产市场平稳运行。展望 2023 年，房地产在政策叠加疫情影响减弱下，有望回暖向稳。

图 7：房地产开发投资单月降幅缩窄



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：东部地区房地产开发投资同比降幅收窄



数据来源：wind、西南证券整理

5 制造业单月增速回升，今年持乐观看法

2022 年 1-12 月，制造业投资增长 9.1%，较前值增速继续小幅回落 0.2 个百分点，较整体固定资产投资增速高 4.0 个百分点，处于较高位置。从行业看，有色金属冶炼和压延加工业、金属制品业、通用设备制造业、汽车制造业、电气机械和器材制造业 1-12 月的增速较前值有所回升，其他 8 个主要行业增速较 1-11 月有所回落或基本持平。值得注意的是，电气机械和器材制造业全年增速最高，为 42.6%，较 1-11 月增速继续升高 1.2 个百分点。产业升级发展态势明显，1-12 月份，高技术产业投资增长 18.9%，增速较 1-11 月回落 1 个百分点，快于全部投资 13.8 个百分点，其中高技术制造业同比增长 22.2%，增速较前值回落 0.8 个百分点，其中，医疗仪器设备及其仪器仪表制造业、电子及通信设备制造业投资分别增长 27.6%、27.2%；高技术服务业投资增长 12.1%，增速较前值回落 1.1 个百分点，其中科技成果转化服务业、研发设计服务业投资分别增长 26.4%、19.8%。单月来看，12 月，制造业投资同比增速较前值回升 1.2 个百分点至 7.4%。疫情的影响边际缓解，部分生产端投资情况有所恢复，且从 12 月进出口数据看，出口情况也好于预期。从环比看，12 月制造业投资环比较 11 月明显回升 4.07%。从省级两会提出的地方重点工作来看，2023 年各地普遍聚焦

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_51481

