事件点评

宏观研究

证券研究报告

四季度经济好于预期，2022 年中国 GDP 同比增长 3%

12 月份经济数据点评

2023 年 1 月 17 日

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340522120001
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

GDP 当季同比

资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

- **事件：**统计局公布数据，四季度国内生产总值同比增长 2.9%，预期增 1.8%。中国 12 月工业增加值同比增长 1.3%，预期增 0.6%，前值增 2.2%。1-12 月份，城镇固定资产投资同比增长 5.1%，预期增 5.1%，前值增 5.3%。12 月社会消费品零售总额同比降 1.8%，预期降 6.5%，前值降 5.9%。

- **四季度经济增速好于市场预期，2022 年中国 GDP 同比增长 3%。**在海外逐渐步入衰退周期以及国内疫情反复、三重压力等因素影响下，国内经济复苏动力偏弱，10 月经济速维持弱复苏态势，11 月经济数据进一步承压。随着疫情防控政策的调整优化叠加稳增长政策发力，12 月部分经济指标降幅小幅收窄，最终我国四季度 GDP 同比增长 2.9%，好于市场预期。2022 年中国 GDP 同比增长 3%，国民经济顶住压力再上新台阶。

- **12 月工业增长有所回落，内需继续放缓。**受国内疫情冲击影响，12 月工业生产增速继续下降，中国 12 月工业增加值同比增长 1.3%，相较于 11 月同比增速回落 0.9 个百分点，并创下历史同期最低值。分三大门类来看，采矿业同比增长 4.9%，较上个月回落 1 个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 7.0%，比上个月扩大 8.5 个百分点。另外，局部疫情对工业生产造成了一定影响，制造业同比增长 0.2%，较上个月回落 1.8 个百分点。分行业看，12 月份，41 个大类行业中有 16 个行业增加值保持同比增长。其中，受疫情扰动导致汽车生产受阻、汽车行业处于降库存阶段等因素影响，汽车生产大幅下滑，汽车制造业同比下降 5.9%，环比 11 月大幅回落 10.8 个百分点。此外，或受内需放缓影响，煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采、黑色金属冶炼及压延加工业等上游行业同比增速较 11 月有所回落。或受今年春节较早，居民购置年货的需求靠前等影响，12 月农副食品加工业、食品制造业等行业同比增速较上个月降幅有所收窄，酒、饮料和精制茶制造业同比增速回正。

- **1-12 月固定资产投资增速微降，基建和制造业投资保持平稳增长。**1-12 月份，城镇固定资产投资同比增速为 5.1%，投资增速较 1-11 月回落 0.2 个百分点。分领域来看，1-12 月，基础设施建设投资、制造业累计同比分别增长 11.52%和 9.10%，房地产开发投资下降 10.0%。投资端方面，1-12 月基建投资累计同比增速较 1-11 月微落 0.13 个百分点，保持平稳增长。另外，1-12 月制造业投资累计同比增速录得 9.10%，虽较 1-11 月下降 0.2 个百分点，但仍维持高速增长。虽保交楼、地产政策“三箭齐发”等政策效能不断释放，但 1-12 月房地产开发投资累计同比增速下降 10.0%，较 1-11 月继续回落 0.2 个百分点，地产企稳趋势尚不显著。

本报告的风险等级为低风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

- **12 月消费景气度回升，商品零售有所回暖。**12 月社会消费品零售总额同比增速下降 1.8%，较 11 月份回升 4.1 个百分点。分消费类型来看，商品零售同比下降 0.1%，比上个月收窄 5.5 个百分点。餐饮收入同比下降 14.1%，比上个月下降 5.7 个百分点。从商品类别看，车市促销力度进一步加大叠加春节假期较早，引导消费需求前置，部分汽车终端价格持续下滑，刺激需求，汽车类同比增长 4.6%，较上个月回升 8.8 个百分点。防疫需求下，中西药品类同比增长 39.8%，增速创历史新高。春节临近，居民消费需求旺盛，粮油、食品类和饮料类同比分别增长 10.5%和 5.5%，较 11 月分别回升 6.6 和 11.7 个百分点。地产行业仍处于筑底阶段，居住类商品销售持续低迷，家用电器和音像器材类、家具类、建筑装潢材料类同比分别下降 13.1%、5.8%和 8.9%。

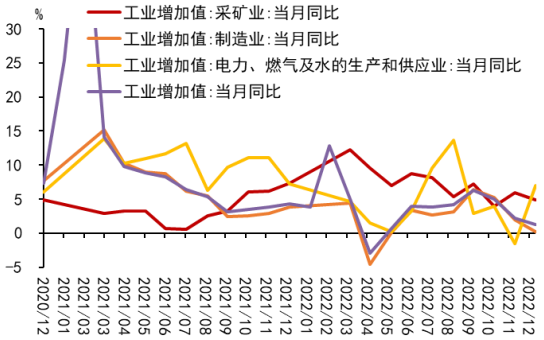
- **总体来看，2022 年四季度经济运行好于市场预期，1 月经济形势有望边际好转。**受疫情感染高峰期影响，叠加国内需求不足，经济下行压力进一步加大，12 月工业生产、投资等经济指标增速继续放缓，不过消费景气度有所回升。而四季度经济运行好于市场预期，2022 年国民经济顶住压力再上新台阶。展望 1 月，工业方面，一揽子稳增长政策加速落地生效，有助于推动 1 月工业增加值同比增速回升。消费方面，随着疫情形势的好转叠加春节假期，线下消费进一步修复，预计后续消费将有所复苏。投资端方面，随着 2023 年专项债的下达，推动重大项目建设形成更多实物工作量，我们预计一季度基建投资增速会继续保持回升。制造业方面，近期央行宣布设立设备更新改造专项再贷款工具叠加产业升级态势不变，预计制造业投资同比增速维持高增。地产端方面，1 月 13 号央行表示，最近研究推出另外几项结构性工具，主要重点支持房地产市场平稳运行，包括保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划等。房地产相关政策持续推进下，虽后续地产端投资增速或将延续负增长，但降幅较去年有所收窄。总的来看，随着稳增长政策不断加码，加上疫情防控的不断优化，预计 1 月份经济数据将有望回暖。

- **风险提示：**俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：GDP 累计同比增速

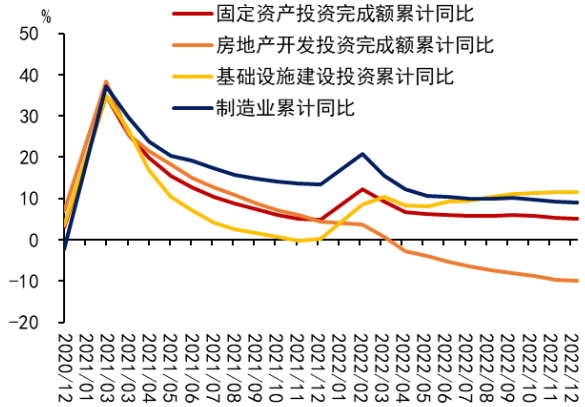
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2：工业增加值增速



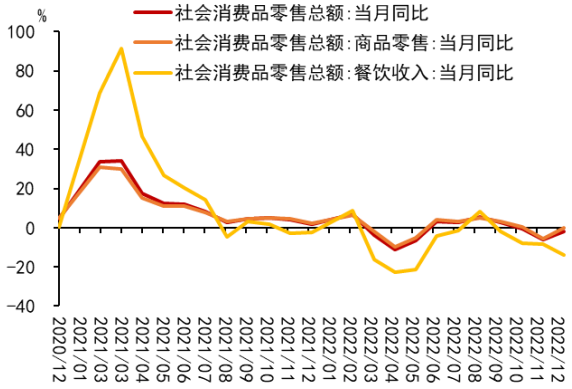
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3：固定资产投资增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

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_51485