

# 收官有亮点，复苏尤可期

## 2022年全年及12月份经济数据点评

分析师：蔡梦苑

执业证书编号：S0890521120001

电话：021-20321004

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

研究助理：郝一凡

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

### ◎ 投资要点：

◆ 2023年1月17日，国家统计局公布了2022年全年及12月份的经济数据：初步核算，全年国内生产总值1210207亿元，按不变价同比增长3.0%。

◆ 12月防疫放开，感染人数增多，以及欧美衰退背景下外需下滑，对经济产生扰动，但消费、制造业投资、地产投资三大领域韧性超预期，基建投资、工业增加值增速保持相对平稳，助2022年经济顶住压力平稳收官。**社零增速跌幅明显放缓、居民消费习惯变化加快**，汽车购置税到期及疫情放开后购药需求显著增加，带动汽车消费增速回升、药品消费增速大幅上涨。居民消费习惯变化速度加快，2022年实物商品网上零售额占社零总额比重较2020-2021年进一步抬升。**制造业投资当月增速企稳回升**，主要受益于设备更新专项贷款加快投放。**地产投资当月同比降幅明显收窄**，尽管销售未明显改善，但“保交楼”效果逐渐显现，推动地产竣工加快回升。

◆ 由于外需趋弱，消费、投资等内需领域将是未来复苏主线。12月社零降幅收窄存在疫情及政策带来的特殊影响，随着感染高峰已过，1月消费需求将正式步入复苏轨道。地产竣工、制造业投资、基建投资表现相对较好，支撑稳增长的投资需求。地产销售、拿地、新开工相对较弱，在需求端政策不断加码的趋势下，地产“销售-拿地-开工”链条有望逐渐企稳、改善。

◆ 2022年在内外部诸多因素影响下，我国经济展现出了较强韧性。随着疫后经济重回正常轨道、政策持续发力稳增长，经济拐点基本确认，2023年经济将呈逐步复苏趋势，预计全年实际GDP增速将回升至5%以上。

◆ **风险提示：本报告所载数据为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断**

**事件：**

2023年1月17日，国家统计局公布了2022年全年及12月份的经济数据：

初步核算，全年国内生产总值1210207亿元，按不变价格计算，比上年增长3.0%。分季度看，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，四季度国内生产总值与三季度持平。

全年全国规模以上工业增加值比上年增长3.6%。12月份，规模以上工业增加值同比增长1.3%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），较上月继续回落0.9个百分点。从环比看，12月份，规模以上工业增加值比上月增长0.06%。

全年服务业增加值同比增长2.3%。12月份，服务业生产指数同比下降0.8%，降幅比上月收窄1.1个百分点。

全年社会消费品零售总额439733亿元，比上年下降0.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额393961亿元，下降0.4%。12月份，社会消费品零售总额40542亿元，同比下降1.8%，较上月降幅收窄。其中，除汽车以外的消费品零售额35438亿元，下降2.6%。

全年全国固定资产投资（不含农户）572138亿元，比上年增长5.1%，比1-11月减少0.2%。从环比看，12月份固定资产投资（不含农户）增长0.49%。

对此，我们的点评如下：

## 1. 2022年中国宏观经济运行回顾

2022年，在国际形势复杂严峻，国内也面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得背景下，中国2022年GDP增速顶住压力保持了一定韧性，达到3%的水平。分季度看，一季度国内生产总值同比增长4.8%，而二季度国内受到严重的疫情扰动，生产生活均受阻，经济增速进一步走弱，二季度GDP增速仅为0.4%。随着主要城市疫情影响减弱，三季度GDP增速小幅回升，增长3.9%。四季度国内多地再受疫情冲击，到了12月疫情防控政策逐步优化，国内经历一轮感染高峰，居民主要以居家为主，对经济仍存在一定压制，四季度GDP同比增速2.9%。分产业看，第一产业增加值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%。

**全国居民人均可支配收入与GDP增速基本匹配。**2022年，全国居民人均可支配收入36883元，同比名义增长5.0%（2022年前三季度增长5.3%），扣除价格因素，实际增长2.9%（2022年前三季度增长3.2%）。

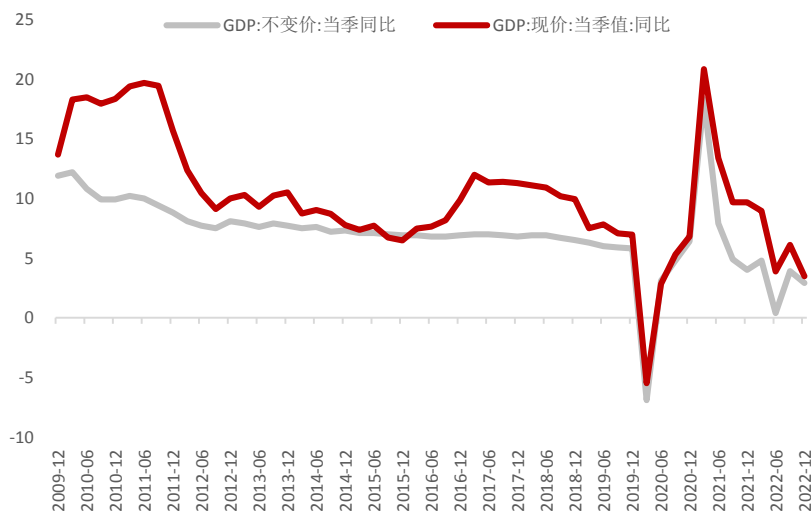
**全国居民人均消费支出出现下行。**2022年，消费市场受到疫情冲击较大，特别是聚集性、接触性消费受限，对整个消费市场形成的冲击较大。居民消费意愿也在下降，不敢消费、不便消费问题比较突出。2022年全国居民人均消费支出24538元，同比年名义增长1.8%（2022年前三季度增长3.5%），扣除价格因素影响，实际下降0.2%（2022年前三季度增长1.5%）。

**2022年物价总体保持稳定运行，全年CPI比上年上涨2%。**主要有几方面原因：1）受疫情影响，国内需求偏弱；2）2022年我国保供稳价工作效果较好，尤其是对能源供应的保障。

**全国人口总量有所减少。**2022年受疫情影响，死亡人数增多，达1041万。出生人数减少至956万，出生率进一步下滑（6.8%），全年人口净减少85万，是1961年以来中国首次出现人口负增长。

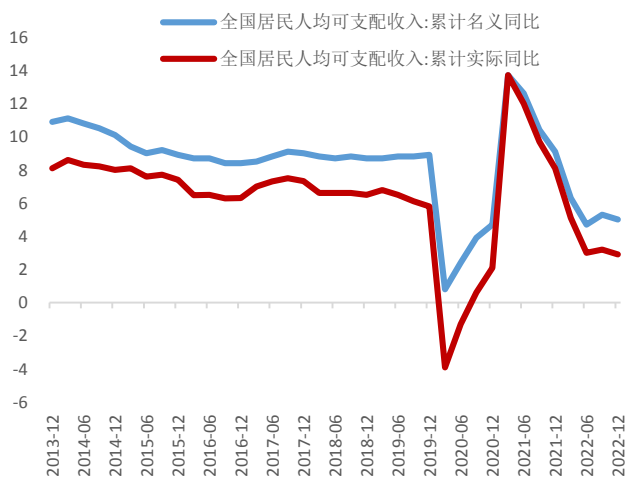
**就业形势相对稳定。**2022年城镇新增就业1206万人，超额完成1100万人的全年预期目标任务。12月份，全国城镇调查失业率为5.5%，比上月下降0.2个百分点。最主要的原因是1) 农民工返乡；2) 感染人群居家调养、修养，导致劳动参与率下降(12月比上月下降1.1%)。根据结构来看，16-24岁劳动力调查失业率为16.7%，比上月下降0.4个百分点；25-59岁劳动力调查失业率为4.8%，比上月下降0.2个百分点。本地户籍劳动力调查失业率为5.4%；外来户籍劳动力调查失业率为5.7%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为5.4%。

图 1：国内 GDP 增速同比



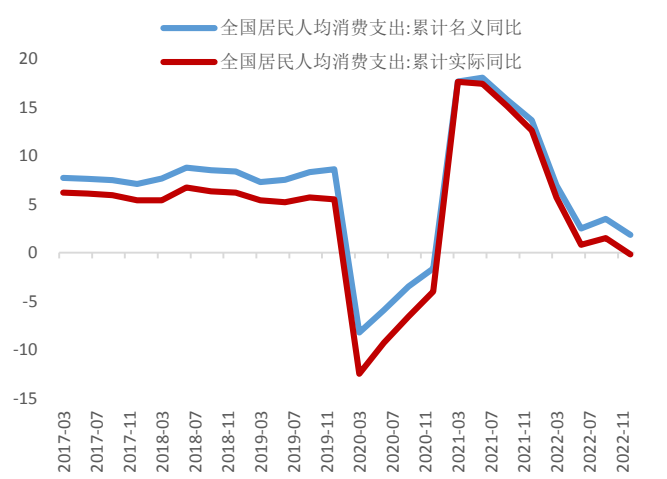
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：全国居民人均可支配收入下滑 (%)



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3：全国居民人均消费支出下行 (%)



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

## 2. 药品、汽车消费支撑下，消费韧性超预期

2022年，尽管遭受了疫情的反复冲击，社会消费品零售总额保持在44万亿元左右，同比小幅下降0.2个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额393961亿元，下降0.4%。值得注意的是，2022年实物商品网上零售额达到了12万亿元，累计同比6.2%。同时，2022年实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重出现明显增加，显示出疫情加快了居民的消费方式的改变。

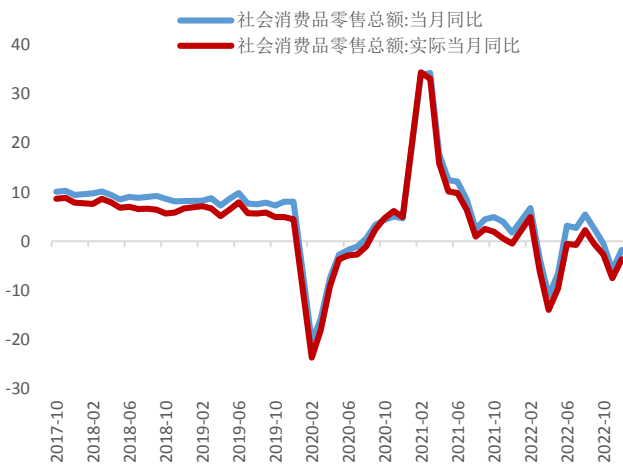
图 4: 疫情扰动下, 居民消费方式出现改变 (%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

12 月份, 社会消费品零售总额 40542 亿元, 同比下降 1.8% (前值-5.9%), 较上月出现明显改善, 整体好于市场预期。消费的改善主要来自于两个方面。一是居民买药需求大幅增加, 防控政策优化后疫情迅速扩散, 根据卫健委数据, 全国发热门诊诊疗量于 12 月 23 日达峰, 中西医药品类消费 12 月当月同比增长 39.8%。二是汽车消费同比增速显著提升, 新能源补贴和车辆购置税减半政策在 2022 年年末到期, 购车需求集中释放, 带动汽车消费增速由上月的 -4.2% 提升至 4.6%。再加上汽车消费体量较大, 对于消费有较强支撑作用。

图 5: 消费超预期改善 (%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 6: 消费仍呈疫情扰动特征 (%)

	11月份增速	12月份增速	12月份增速较11月份变化
<b>必选消费</b>			
粮油、食品类	1.9	10.5	6.6
饮料类	6.2	5.5	11.7
烟酒类	2.0	-7.3	-5.3
服装鞋帽针纺织品类	5.6	-12.5	3.1
日用品类	9.1	-9.2	-0.1
中西医药品类	8.3	39.8	31.5
<b>可选消费 (地产相关)</b>			
家用电器和音像器材类	7.3	-13.1	4.2
家具类	4.0	-5.8	-1.8
建筑及装潢材料类	10.0	-8.9	1.1
<b>可选消费 (非地产相关)</b>			
化妆品类	4.6	-19.3	-14.7
金银珠宝类	7.0	-18.4	-11.4
文化办公用品类	1.7	-0.3	1.4
通讯器材类	7.6	-4.5	13.1
石油及制品类	1.6	-2.9	-1.3
汽车类	4.2	4.6	8.8

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 3. 规模以上工业增加值环比企稳

2022 年, 规模以上工业增加值同比增长 3.6%。全年采矿业增长较为显著, 同比增长 7.3%, 而制造业受到疫情扰动, 表现偏弱, 同比增长 3%。不过在政策的大力支持下, 高技术制造业和装备制造业表现较为亮眼, 2022 年, 规模以上高技术制造业和装备制造业增加值同比分别增长 7.4% 和 5.6%, 高于规模以上工业增加值 3.8% 和 2%。分产品看, 新能源汽车、移动通信基站设备、工业控制计算机及系统产量分别增长 97.5%、16.3%、15.0%。

2022 年 12 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 1.3% (增加值增速均为扣除价

格因素的实际增长率),较上月继续回落0.9个百分点。从环比看,12月份,规模以上工业增加值比上月增长0.06%。分三大门类看,12月份,采矿业增加值同比增长4.9%,较上月下滑1个百分点;制造业增长0.2%,较上月继续减少1.8个百分点;电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.0%,较上月上涨8.5个百分点。

**12月多重因素扰动下,制造业修复受压制。**12月制造业增速延续下行趋势,减少1.8个百分点至0.2%。一方面是因为疫情感染人数大幅上行,多数人在家养病或是居家办公,叠加春节临近部分工人提前返乡,人手出现明显不足的情况,12月PMI从业人员指数(44.8%)也能反映出人手缺乏的情况。对于生产效率造成明显影响。另一方面,当前国内多数企业正处于主动去库阶段,尤其是新能源车补贴即将退出,12月多数汽车厂商开始集中去库存,汽车行业增加值同比-5.9%(前值4.9%),对于制造业形成较大拖累。

12月电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增速上涨8.5个百分点至7.0%,整体处于往年同期正常水平,2020、2021年12月电力热力燃气及水生产和供应业增速分别为6.1%和7.2%。

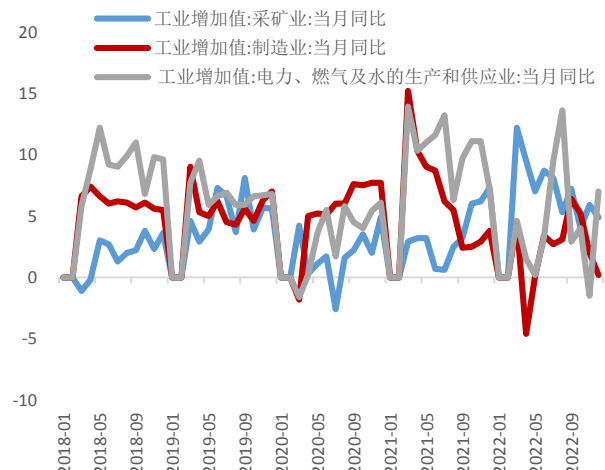
**能源供给方面,12月份,规模以上工业原煤、原油、天然气生产同比有所放缓,电力生产同比明显加速。**12月份,原煤生产增速略有放缓,12月份,生产原煤4.0亿吨,同比增长2.4%,增速比上月放缓0.7个百分点,进口降幅收窄,进口煤炭3091万吨,同比下降0.1%,降幅比上月收窄7.7个百分点。原油生产相对稳定,12月份,生产原油1687万吨,同比增长2.5%,增速比上月放缓0.4个百分点,进口增速回落,进口原油4807万吨,同比增长4.2%,增速比上月回落7.6个百分点。天然气生产增速继续放缓,12月份,生产天然气204亿立方米,同比增长6.5%,增速比上月放缓2.1个百分点,进口降幅扩大,进口天然气1028万吨,同比下降11.8%,降幅比上月扩大9.0个百分点。不过电力生产增速加快,12月份,发电7579亿千瓦时,同比增长3.0%,增速比上月加快2.9个百分点,分品种看,火电基本持平,水电由降转增,核电增速回落,风电、太阳能发电增速加快。

图 7: 规模以上工业增加值下行趋势放缓 (%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 8: 电力、燃气及水的生产和供应业大幅上涨 (%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

#### 4. 基建投资保持韧性, 制造业投资降幅收窄

2022年1—12月份,全国固定资产投资(不含农户)57.2万亿元,比上年增长5.1%,较1—11月回落0.2个百分点。从环比看,12月份固定资产投资(不含农户)增长0.49%。其中基础设施投资(不含电力)继续上行,同比增长9.4%(前值8.9%);制造业投资增



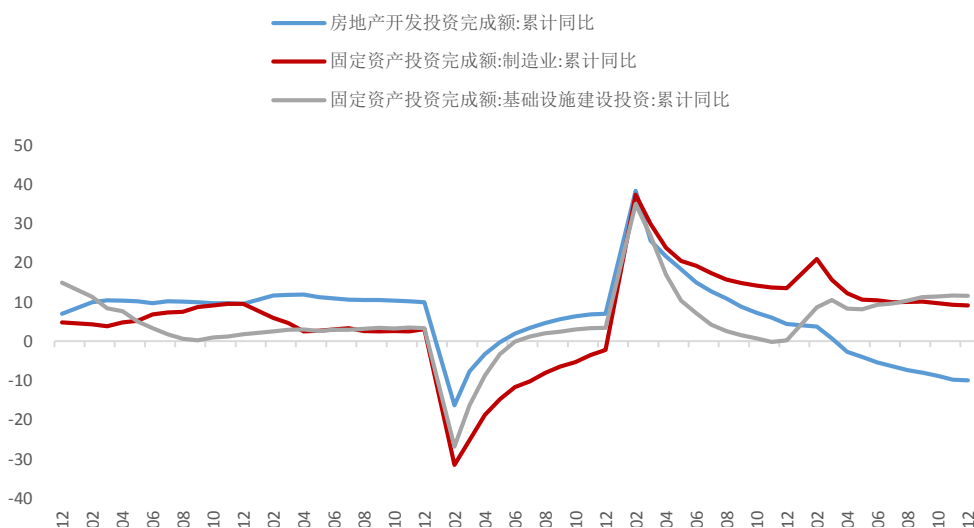
速继续回落 0.2 个百分点至 9.1%。

**基建投资全年延续较高增长趋势，对固定资产投资有较强支撑。**在地产投资和制造业投资均呈下滑趋势的背景下，得益于政策的大力支持，基建投资在 2022 年全年均维持了较高的增速，为固定资产投资增速提供一定韧性。在此前 5000 多亿专项债结存限额以及政策性开发性金融工具发行落地后，基建工程安排有序推进，形成实物工作量，推动基建投资维持高增长。从结构上看，12 月交通运输、仓储和邮政业投资和水利、环境和公共设施管理业投资均保持较高增长，分别增长 9.1% 和 10.3%。

**政策支持下，基建投资将进一步带动经济向上修复。**2022 年 11 月监管部门已向地方下达了 2023 年提前批专项债额度，随同下达的还有提前批一般债额度。发行使用方面，监管部门要求，提前批额度 2023 年 1 月份启动发行，争取上半年使用完毕。整体来看，上半年财政对于基建的支撑力度较强，预计基建将持续发力。

**制造业投资出现改善。**2022 年制造业投资虽整体呈下滑趋势，但仍较有韧性，其中，高技术制造业投资增长 22.2%，高技术服务业投资增长 12.1%，明显高于制造业投资增速。12 月制造业投资当月同比增速小幅回升，从 6.2% 提升到 7.4%，主要因为 12 月设备更新专项贷款加速投放，叠加对于企业创新的阶段性减税政策，企业投资意愿出现改善。12 月制造业技术改造投资增长 8.4%，占制造业投资比重达到 40.6%，超过了四成。后续随着经济进入上行通道，制造业投资增速或将开始修复。不过考虑到外需仍有回落风险，制造业投资可能保持相对温和的复苏趋势。

图 9：基建投资继续上行，制造业投资降幅收窄（%）



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\\_51524](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51524)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn