

二零二三年三月十五日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

中国经济在 2023 年首两个月企稳回升。期内各项经济指标以稳增长为主。当中，固定资产投资、进出口数据好于预期；消费品零售总额符合市场预期，工业增加值则略逊预期。

整体而言，我国经济仍面临不少困难。国内因素方面，年轻一代失业率仍然高企，国外因素方面，国际环境依然复杂，世界经济增长趋于放缓等，但内地经济整体企稳回升，固定资产投资明显加快，当中，房地产市场投资呈现回暖迹象；受惠于中国各项疫情防控措施的解除，消费市场亦持续复苏。我们预计，中国整体宏观经济运行将继续保持稳中向好，国内生产总值将在 2023 年增长 5%。

陈惠杰  
高级分析师  
[Dominic.chan@cebi.com.hk](mailto:Dominic.chan@cebi.com.hk)  
(852) 2916-9631

## 中国 1-2 月经济数据平稳向好

中国经济在 2023 年首两个月企稳回升。期内各项经济指标以稳增长为主。当中，固定资产投资、进出口数据好于预期；消费品零售总额符合市场预期，工业增加值则略逊预期。整体而言，我国经济仍面临不少困难。国内因素方面，年轻一代失业率仍然高企，国外因素方面，国际环境依然复杂，世界经济增长趋于放缓等，但内地经济整体企稳回升，固定资产投资明显加快，当中，房地产市场投资呈现回暖迹象；受惠于中国各项疫情防控措施的解除，消费市场亦持续复苏。我们预计，中国整体宏观经济运行将继续保持稳中向好，国内生产总值将在 2023 年增长 5%。

**固定资产投资突显房地产市场逐步呈现回暖。**1-2 月固定资产投资稳步增长。2023 年首 2 个月，固定资产投资总额同比增长 5.5%，高于市场预期的 4.5%，较 2022 年加快 0.4%。高技术产业投资的加速增长是影响固定资产投资上行的主要因素。1-2 月房地产开发投资同比下降 5.7%，较市场预期下降 8.5% 为佳，受惠于近期政府一系列综合措施和利好政策，房地产市场已逐步呈现回暖迹象。

**制造业预期保持稳定增长。**1-2 月工业增加值增速加快。今年 1-2 月，全国规模以上工业增加值同比增长 2.4%，略低于市场预期的 2.5%，高于 2022 年 12 月的 1.3%。增速放缓主要受到部分行业下行的影响，其中“纺织业”、“通用设备制造业”、“汽车制造业”和“计算机、通信和其他电子设备制造业”分别同比下降 3.5%、1.3%、1.0% 和 2.6%。

**消费市场持续加速发展。**2023 年 1-2 月社会消费品零售总额同比增速达 3.5%，符合市场预期。首 2 个月全国网上零售额同比增长 6.2% 至 2.0544 万亿元，高于 2022 年全年 4.0% 的增速。消费市场的扩张步伐加速，主要由于中国各项疫情防控措施的解除，令居民消费欲望大大增强，消费市场持续回暖。整体而言，1-2 月部分社会消费品继续保持稳定增长。具体来看，生活类消费品和升级类消费品加速增长，其中“化妆品类”、“粮油食品类”、“中西药品类”和“日用品类”分别同比增长 5.9%、9.0%、19.3% 和 3.9%。展望未来，各项疫情防控措施的解除，将重振国内旅游业及消费市场的信心，预计未来数月消费市场的复苏步伐加快。

**首两个月货物进出口略有下降。**1-2月进出口贸易总额同比微降0.8%，增速连续负增长。其中，出口总额为3.5万亿元，同比增长0.9%，且好于市场预期。受益于国内疫情稳定，积压的外贸订单得以释放进而推动出口表现呈现良好态势。1-2月进口表现降温，总额为2.68万亿元，同比下降2.9%，降幅扩大，逊于市场预期。短期来看国内消费需求偏弱未达预期，但随着稳经济政策的落实，房地产市场的逐步回暖，国内经济稳步复苏，预计国内对消费品需求将有所改善，支撑进口稳步回升。

**2月CPI和PPI同比涨幅回落，物价持续平稳运行。**中国的通胀压力低于预期，2月全国居民消费价格指数（CPI）按年上涨1.0%，按月回落0.5%，回落超过市场预期。受市场供给充足带动，食品价格由1月上涨2.8%转为下降2.0%，其中猪肉和新鲜蔬菜价格分别同比回落11.4%和4.4%。非食品价格由1月的上涨0.3%转为下跌0.2%，受节后季节性回落影响，飞机票、交通工具租赁费和旅游价格环比分别下降12%、9.5%和6.5%。2月份工业生产者出厂价格指数（PPI）同比降幅扩大至1.4%，符合市场预期。2月PPI下行主要受高基数影响，具体来看，石油、化学原料价格下跌仍是推动2月PPI下行的主要原因，“化学原料和化学制品”和“有色金属冶炼”价格分别同比下降6.0%和5.3%。“石油和天然气开采业”价格由涨转跌，同比下降3.0%。“石油煤炭及其他燃料加工业”和“煤炭开采和洗选业”价格分别同比上涨1.70%和0.50%。

**失业率略超预期惟预期将逐步回落。**今年1-2月份全国城镇调查失业率平均值为5.6%。其中，2月份，全国城镇调查失业率为5.6%，比上月上升0.1个百分点。当中，年轻人失业率仍然严重，16-24岁劳动力调查失业率为18.1%；至于25-59岁失业率为4.8%。随着服务业逐步复苏，预期整体失业率将逐步回落。

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600