

二零二三年七月十八日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

国家统计局数据显示，上半年国内生产总值（GDP）同比录得 5.5% 的增长，其中，受到低基数效应的影响，第二季度国内生产总值（GDP）同比增长 6.3%，惟逊于市场预期的 7.3%。第二季度经济环比增长 0.8%，较第一季度的 2.2% 明显放缓，主要由于期内各项数据个别发展，增长动力之一的消费市场增长放缓，房地产市场承压，青年失业率仍然高企。

今年上半年最终消费支出对经济增长的贡献率超过 70%，为主要经济增长动力。二季度社会消费品零售总额同比增长 8.2%，较一季度加快 2.4 个百分点。其中，6 月社会消费品零售总额按年升 3.1%，略低于预期的 3.2%，并较 5 月的 12.7% 显著放缓，内地房地产及股市带来负财富效应逐渐反映。

全国规模以上工业增加值同比增长 3.8%，较上季度加快 0.8 个百分点，较市场预期高 0.3 个百分点。其中，6 月同比增幅达 4.4%，高于市场预期的 2.7%，反映工业生产稳步恢复，服务业加速发展。

整体来看，虽然我国上半年经济增长仍保持上行趋势，但面临复苏乏力等困难，市场预期内地公布一系列的刺激经济措施，当中，焦点将关注本月底中共中央政治局会议。根据过往经验，今次会议料将分析研究当前经济形势，并部署下半年经济工作。

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

## 上半年中国经济动力不足，憧憬政治局会议带来转机

中国经济在 2023 年上半年逐步复苏，惟增长略欠动力。国家统计局数据显示，上半年国内生产总值（GDP）同比录得 5.5% 的增长，其中，受到低基数效应的影响，第二季度国内生产总值（GDP）同比增长 6.3%，惟逊于市场预期的 7.3%。第二季度经济环比增长 0.8%，较第一季度的 2.2% 明显放缓，主要由于期内各项数据个别发展，增长动力之一的消费市场增长放缓，房地产市场承压，青年失业率仍然高企。整体来看，虽然我国上半年经济增长仍保持上行趋势，但面临复苏乏力等困难，市场预期内地公布一系列的刺激经济措施，当中，焦点将关注本月底中共中央政治局会议。根据过往经验，今次会议料将分析研究当前经济形势，并部署下半年经济工作。

消费市场仍然是拉动全国经济增长的动力。国家统计局公布，今年上半年最终消费支出对经济增长的贡献率超过 70%，为主要经济增长动力。二季度社会消费品零售总额同比增长 8.2%，较一季度加快 2.4 个百分点。其中，6 月社会消费品零售总额按年升 3.1%，略低于预期的 3.2%，并较 5 月的 12.7% 显著放缓，内地房地产及股市带来负财富效应逐渐反映。按类别划分，“金银珠宝类”及“体育娱乐用品类”分别录得 17.5% 和 10.5% 的增长。全国网上零售额同比增长 13.1%；实物商品网上零售额增长 10.8%，占社会消费品零售总额比重的 26.6%。

工业生产稳步恢复，服务业加速发展。上半年，全国规模以上工业增加值同比增长 3.8%，较上季度加快 0.8 个百分点，较市场预期高 0.3 个百分点。其中，6 月同比增幅达 4.4%，高于市场预期的 2.7%。在 41 个工业大类行业中，有 26 个行业实现增长，增长面达到 63.4%。增速加快主要受惠于产业升级和高端制造业的快速增长。上半年，装备制造业增加值同比增长 6.5%，高于规模以上工业增速 2.7 个百分点。服务业增加值同比增长 6.4%，较一季度加快 1.0 个百分点。其中，住宿和餐饮业和信息传输的服务业增加值分别增长 15.5% 和 12.9%。6 月份，服务业商务活动指数为 52.8%，连续 6 个月位于景气区间。

固定资产投资显示房地产市场再陷困境。2023 年上半年，全国固定资产投资同比增长 3.8%，高于市场预期的 3.5%，但较首五个月的增幅放缓 0.2 个百分点。高技术产业投资较快增长，同比录得 12.5%。上半年房地产开发投资同比下降 7.9%，降幅较市场预期多 0.4 个百分点。全国商品房销售面积

同比下降 5.3%，销售额增长 1.1%。房地产市场短暂回暖后再陷困境，料房地产投资短期将继续低位运行。未来的复苏力度，亦将随着政府是否持续推出一系列放松政策，以稳定购房者信心。

**货物进出口承压。**上半年，我国外贸进出口规模在历史同期首次突破 20 万亿元，同比增长 2.1%。其中，出口总额为 11.5 万亿元，同比增长 3.7%；进口总额 8.6 万亿元，同比下跌 0.1%。6 月份，进出口总额录得 3.5 万亿元，同比下跌 6.0%，其中，出口下降 8.3%；进口下降 2.6%。连续两个月下跌，且创疫情以来最大跌幅，面对全球经济复苏乏力，料下半年外贸仍然面临较大压力。

**青年失业率再创新高。**今年上半年，全国城镇调查失业率平均值为 5.3%。其中，6 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，与上月持平。当中，年轻人失业率仍然高企，16-24 岁劳动力调查失业率录得 21.3%，高于上月 0.5 个百分点，创历史新高；至于 25-29 岁失业率为 4.1%。下半年随着毕业季的到来，预期将有更多青年毕业生流入就业市场，料未来几个月青年失业率仍会上升，8 月份达到峰值后有望逐步下降。

## 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