

# 【每周经济观察】

部分出行数据恢复至疫前水平，  
弱社融弱出口存在结构性亮点

研究中心

2023年1月13日



## 要点：部分出行数据恢复至疫前水平，弱社融弱出口存在结构性亮点

- **一周行情回顾：**2023年第二个交易周，权益市场延续“开门红”行情，出现小幅反弹。债市交易演绎“利好出尽”行情，宽幅震荡。能化板块受原油带动出现大幅反弹。
- **疫后经济活动复苏情况跟踪**
  - ✓ **人流：**出行情况自12月中旬以来出现明显恢复。从道路拥挤情况看，一线城市中北京、广州已恢复至疫情前水平，上海恢复最慢，较2019年同期仍有10%差距，新一线及二线城市中，西安、成都、天津、武汉已分别超疫情前4-10%水平。地铁出行恢复相对缓慢，一线城市中北京、上海、广州仅恢复至19年同期6-7成水平，深圳恢复最快，已恢复至疫情前水平。新一线及二线城市中，成都恢复最快，已超疫情前20%水平，但也与地铁线路建设开通相关。
  - ✓ **物流：**铁路及公路货运去年12月中旬以来运力回落，而在1月第一周出现企稳回升。快递揽收投递量12月中旬出现回落，自12月第四周开始稳步回升，目前已恢复至接近12月高点水平。随着春节放假，物流出现季节性回落。
  - ✓ **春运：**2023年春运自1月7号开始，从前5天数据看，全国客运量较2021、2022年同期提升108%及43%，恢复至2019年同期九成水平。分出行方式看，公路、民航、铁路客运量较去年同期分别提升49%、32%、35%。
- **12月社融及进出口数据解读**
  - ✓ **新增社融表现不强，信贷增长结构性好转：**受企业、非银存款同比大幅减少和基数影响，12月M2同比回落至11.8%，M2-M1剪刀差走扩至8.1个百分点。12月新增社融1.31万亿元，同比少增1.05万亿，主要受政府和企业债券融资拖累，而人民币贷款成为主要贡献。信贷增长结构性好转，企业贷款和居民贷款继续分化，居民短期及中长期贷款同比均下滑，企业中长期贷款增长显著。
  - ✓ **外需加速回落，出口增速跌幅继续扩大：**受外需加速回落及国内病毒感染高峰影响，12月出口金额同比增速从前值的-8.9%继续下探至-9.9%，成为2021年以来最低点。运价指数已跌至低于2020年水平，12月较年初下滑63%，传统第四季度出口旺季并未出现，外需收缩加速影响明显。对英国和欧盟出口同比降幅进一步扩大，对其他国家出口的同比降幅有所收窄。
  - ✓ **疫情管控放开后进口同比增速出现环比回升：**12月进口金额同比从11月的-10.6%回升至-7.5%。对东盟进口同比增速进一步下滑，对其他主要经济体出现边际回暖但仍在负增长区间。
  - ✓ **主要大宗商品贸易情况：**成品油出口增速继续上升，成品油出口数量及价格同比上升，原油进口数量及价格同比上升，价格环比下降。钢铁出口量同比上升、价格下降，出口金额同比下滑。粮食出口规模同比下降，价格同比上升。
- **风险提示** 病毒传播超预期；稳增长政策不及预期；美联储货币政策节奏超预期

# 第一部分

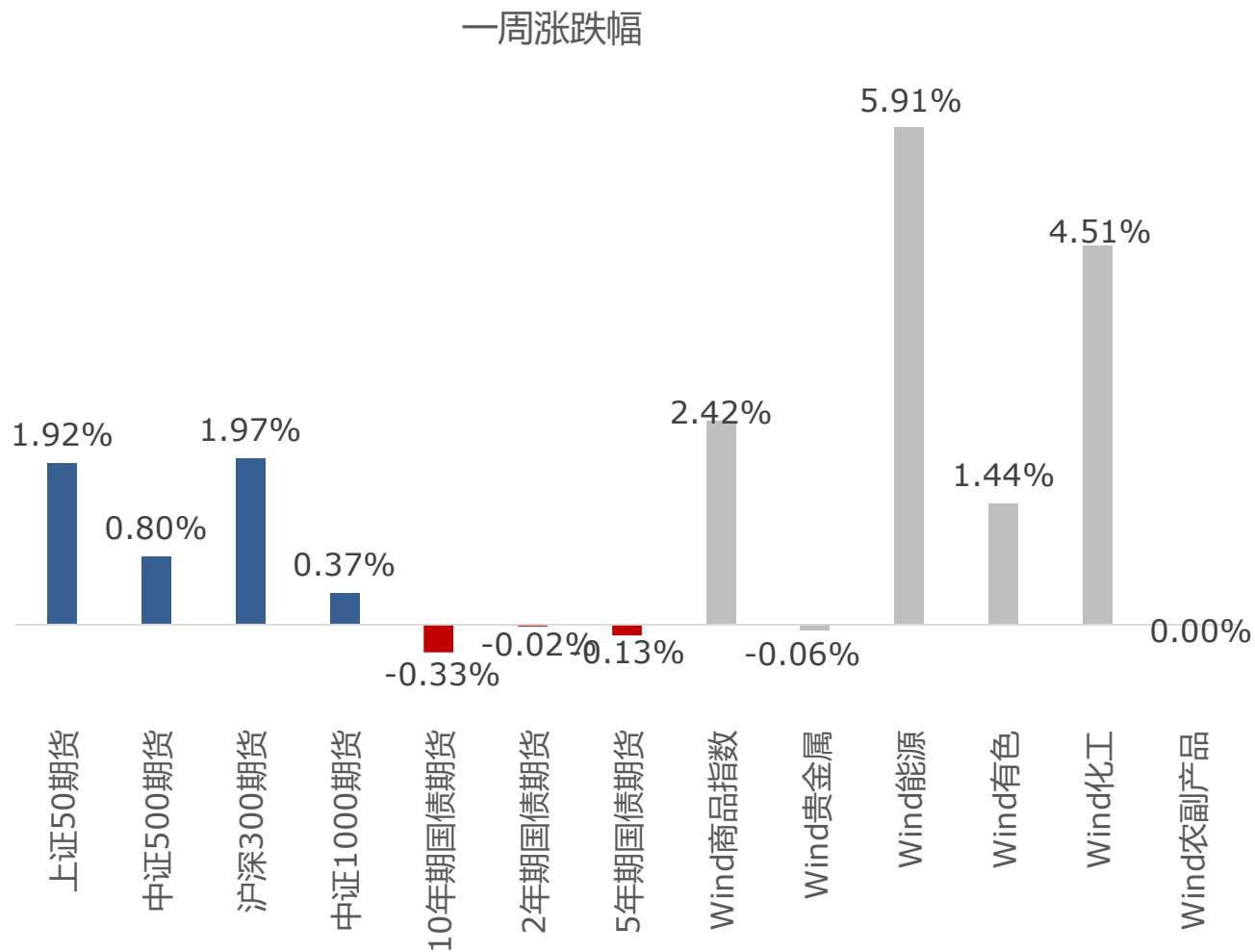
## 一周行情回顾





# 行情回顾：1月9日-1月13日，权益市场延续“开门红”，能化板块领涨

- 2023年第二个交易周，权益市场延续“开门红”行情，出现小幅反弹。债市交易演绎“利好出尽”行情，宽幅震荡。能化板块受原油带动出现大幅反弹



- **增值税减免措施再给力：**1月9日晚，国家税务总局网站发布《财政部 税务总局关于明确增值税小规模纳税人减免增值税等政策的公告》，自2023年1月1日至2023年12月31日，对月销售额10万元以下（含本数）的增值税小规模纳税人，免征增值税

- **首场主要银行信贷工作座谈会召开：**1月10日，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会。会议提出，开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动，综合施策改善优质房企经营性和融资性现金流

- **美联储发布通胀数据显示通胀状况有所缓解：**美国时间1月12日，美国公布CPI数据，CPI同比增长6.5%，环比下降0.1%

## 第二部分

# 疫后经济活动复苏情况跟踪



# 一二线城市市内汽车出行恢复至疫前九成以上水平，部分城市已超疫前水平

- 随着新冠病毒传播的加速推进，出行情况自12月中旬以来出现明显恢复。从道路拥挤情况看，一线城市中，北京、广州已恢复至疫情前水平，上海恢复最慢，较2019年同期仍有10%差距，新一线及二线城市中，西安、成都、天津、武汉已分别超疫情前4-10%水平

**拥堵延时指数显示路面交通方面一线城市中北京恢复最快，上海最慢，新一线/二线城市中，西安、天津、成都恢复最快**

	拥堵延时指数过去7天移动平均	与2022年同期相比	与2021年同期相比	与2019年同期相比
北京	1.83	5%	9%	3%
上海	1.54	-5%	-9%	-10%
广州	1.63	-1%	-1%	3%
深圳	1.63	9%	5%	-1%
成都	1.75	0%	0%	6%
杭州	1.46	-7%	-5%	-7%
重庆	1.74	-3%	-6%	-2%
武汉	1.79	14%	14%	4%
南京	1.70	1%	-1%	0%

	拥堵延时指数过去7天移动平均	与2022年同期相比	与2021年同期相比	与2019年同期相比
郑州	1.66	15%	-5%	-4%
西安	1.91	67%	4%	10%
天津	1.63	22%	4%	8%
苏州	1.48	-2%	-3%	-4%
宁波	1.42	-5%	-6%	-11%
长沙	1.75	0%	3%	1%
青岛	1.56	-5%	-9%	-1%
大连	1.69	-8%	-1%	2%
无锡	1.46	-2%	-2%	-5%

# 一线城市地铁出行人流量仍仅恢复至疫前六至七成水平

- 地铁出行恢复相对缓慢，一线城市中北京、上海、广州仅恢复至19年同期6-7成水平，深圳恢复最快，已恢复至疫情前水平。新一线及二线城市中，成都恢复最快，已超疫情前20%水平，但也与地铁线路建设开通相关

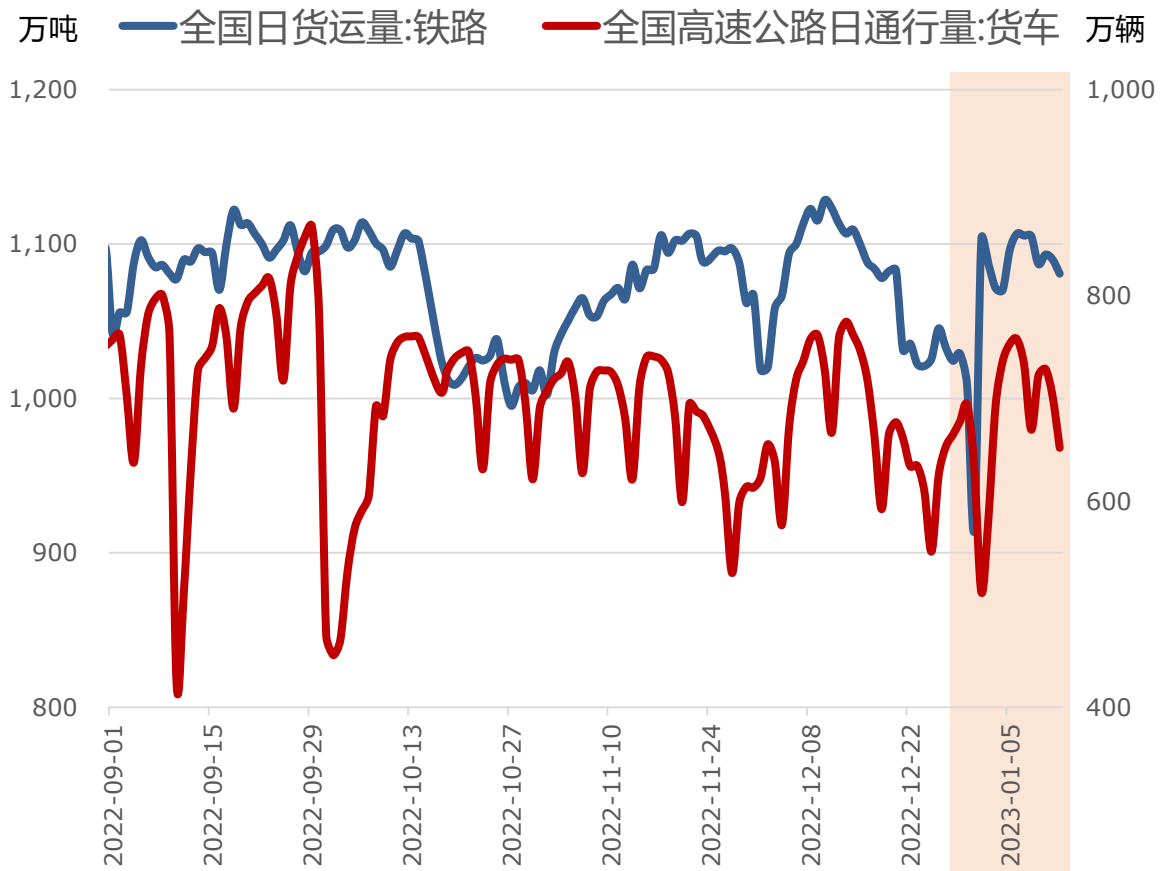
地铁客运量方面，一线城市中深圳恢复最快，北京、上海恢复最慢，新一线/二线城市中，成都恢复最快

	地铁客运量过 去7天移动平均	与2022年同期 相比	与2021年同期 相比	与2019年同期 相比		地铁客运量过 去7天移动平均	与2022年同期 相比	与2021年同期 相比	与2019年同期 相比
北京	670	-22%	-7%	-37%	苏州	87	-25%	-14%	-3%
上海	717	-30%	-23%	-30%	重庆	248	-19%	-11%	-1%
广州	597	-28%	-26%	-30%	石家庄	24	-22%	513%	-8%
深圳	562	9%	-3%	6%	长沙	154	-2%	10%	157%
成都	472	-10%	7%	30%	合肥	75	-17%	2%	83%
武汉	247	-20%	-4%	11%	昆明	53	6%	-10%	-8%
南京	178	-32%	-32%	-42%	厦门	43	-24%	11%	247%
西安	232		-7%		南宁	69	-23%	-14%	14%
郑州	85	78%	-40%	1%	东莞	8	-16%	-21%	-41%

# 物流运力明显恢复，受春节放假影响开始回落

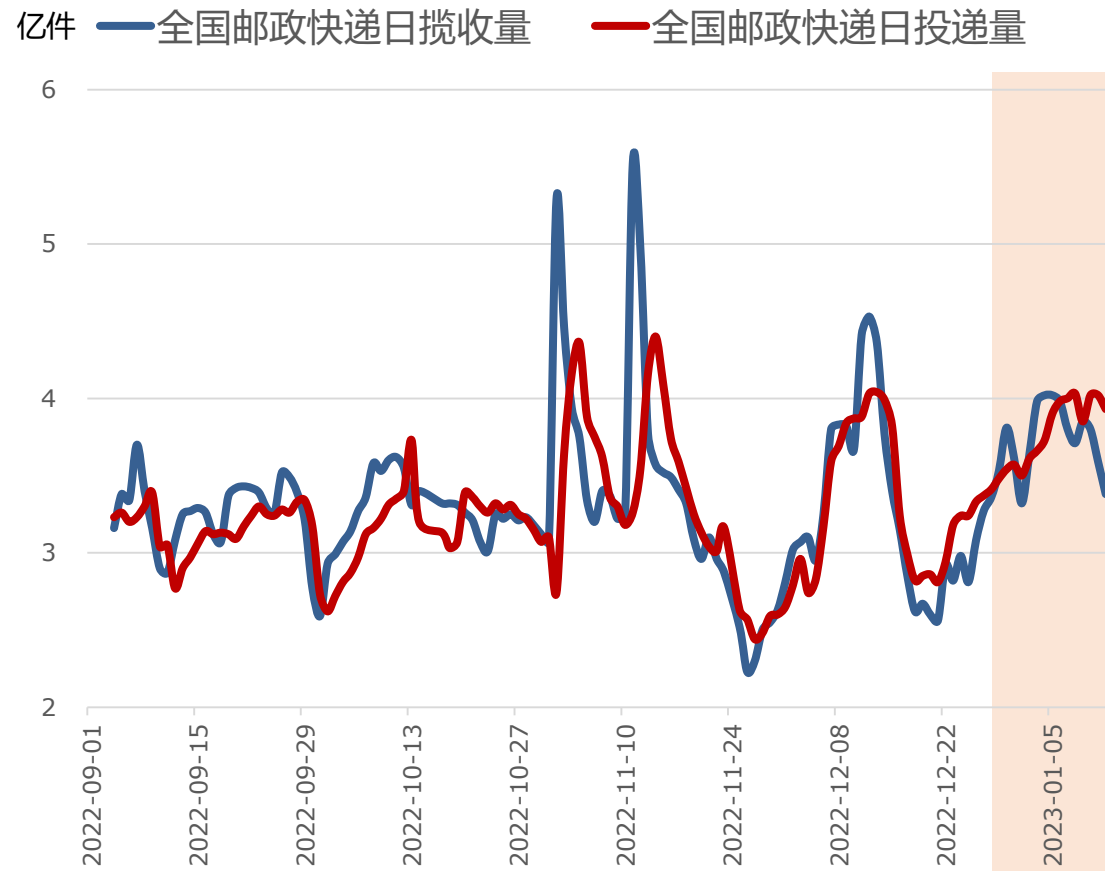
- 从物流行业看，铁路及公路货运去年12月中旬以来运力回落，而在1月第一周出现企稳回升。以邮政为代表的快递揽收投递量波动更为明显，12月中旬出现回落，自12月第四周开始稳步回升，目前已恢复至接近12月高点水平

### 铁路货运及公路货运量已基本恢复



注：数据截至1月12日

### 邮政快递量自去年12月21日以来稳步回升



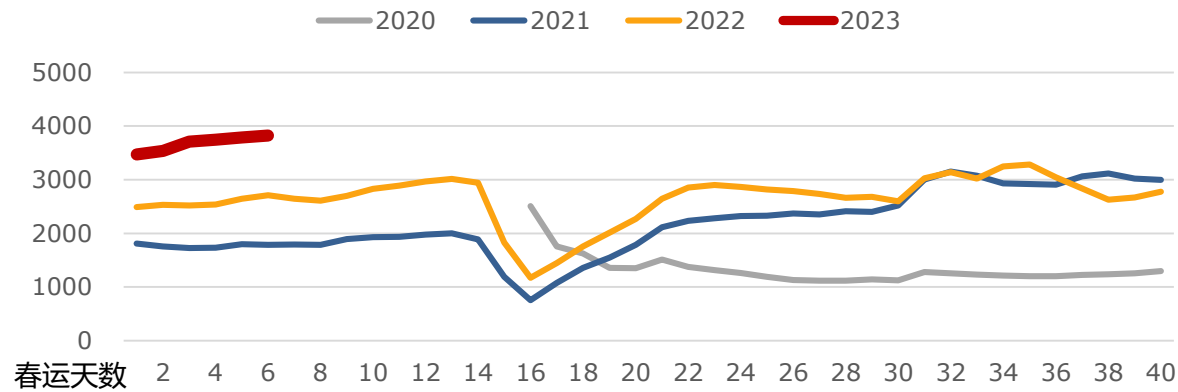
数据来源：Wind、广州期货研究中心



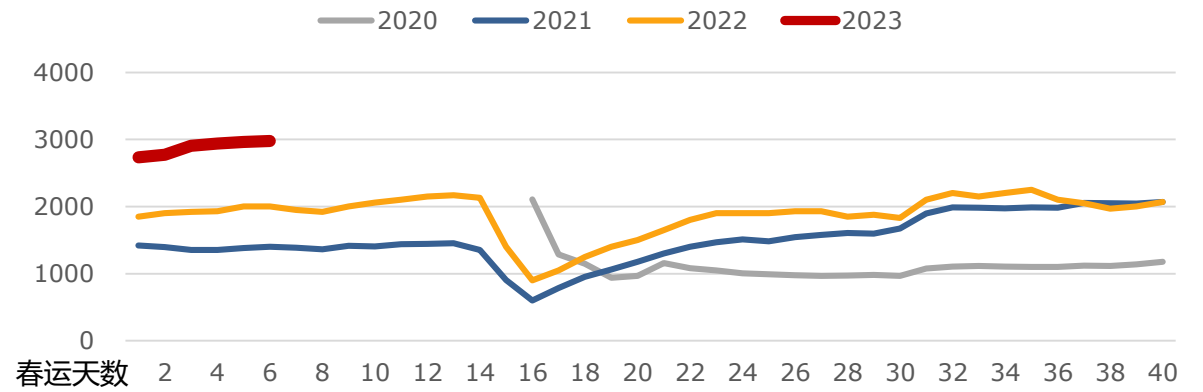
# 春运自1月7日开始，前5天数据较去年同期明显好转，恢复至疫情前九成水平

■ 2023年春运自1月7日开始，从前5天数据看，全国客运量较2021、2022年同期提升108%及43%，恢复至2019年同期九成水平。分出行方式看，公路、民航、铁路客运量较去年同期分别提升49%、32%、35%

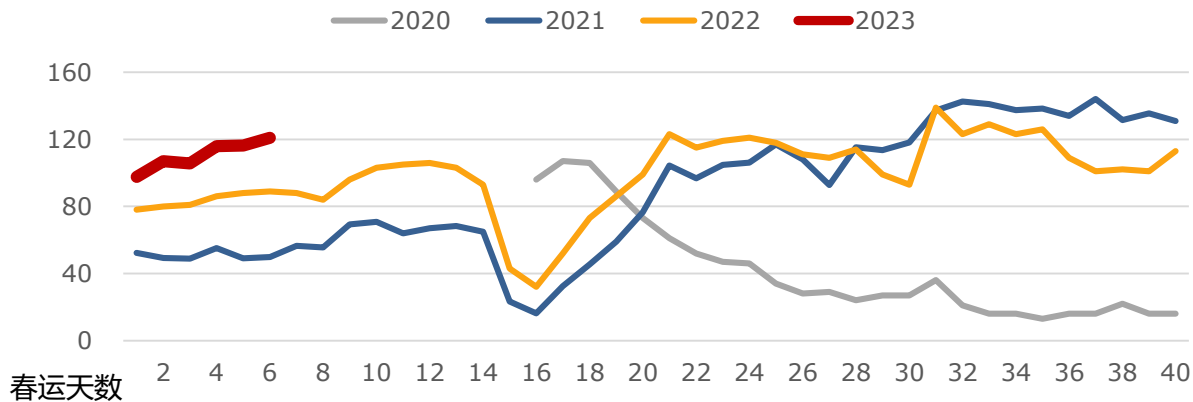
春运全国日客运量 (万人次)



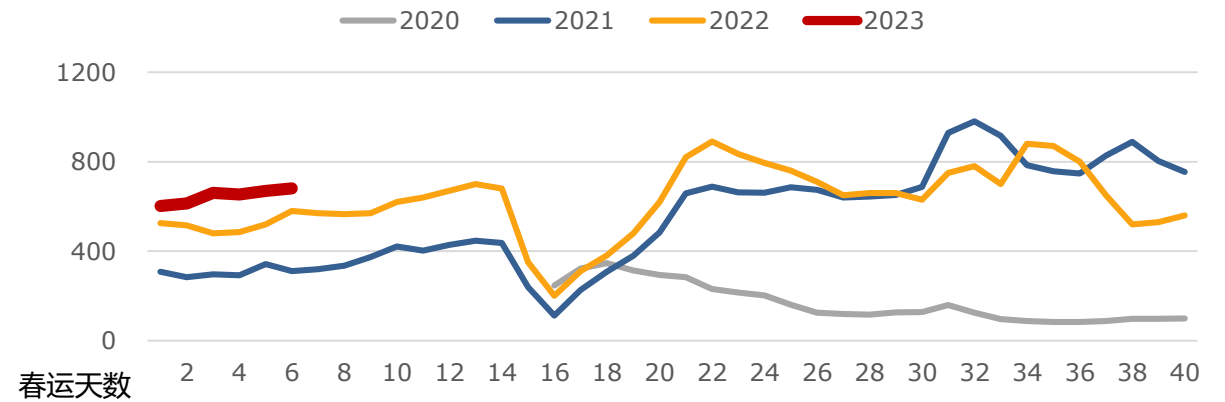
春运日客运量：公路 (万人次)



春运日客运量：民航 (万人次)



春运日客运量：铁路 (万人次)



## 第三部分

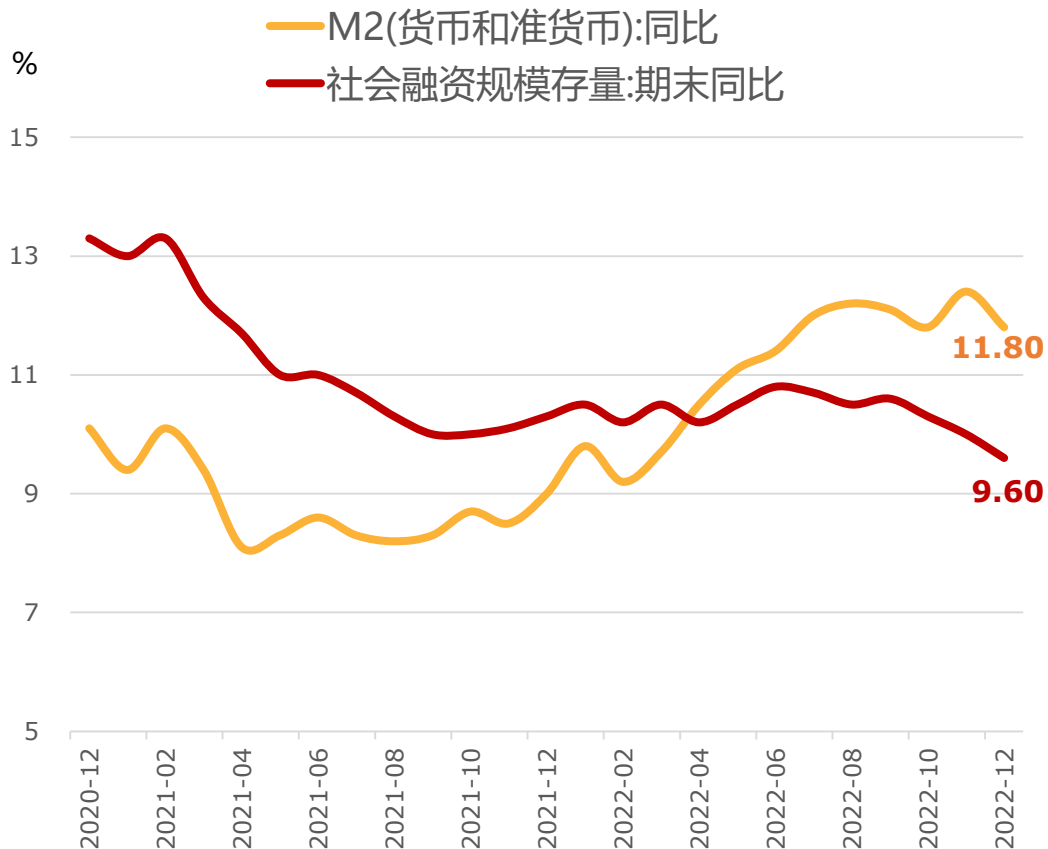
# 12月社融及进出口数据解读



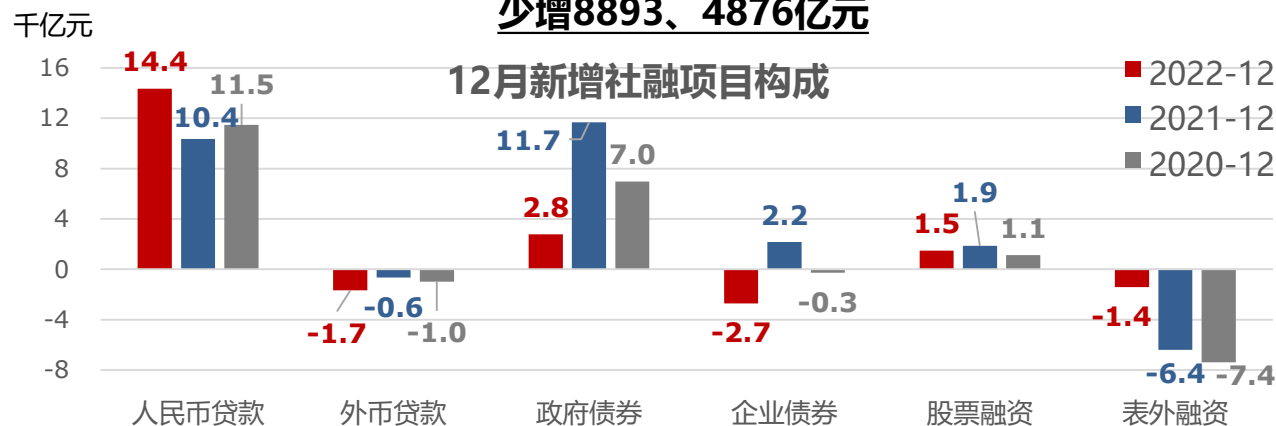
# 社融：新增社融总量增速下行，信贷增长结构性好转

- 12月M2同比回落至11.8%，M2-M1剪刀差走扩至8.1个百分点
- 12月新增社融1.31万亿元，同比少增1.05万亿，主要受政府和企业债券融资拖累，而人民币贷款成为主要贡献。信贷增长结构性好转，企业贷款和居民贷款继续分化，居民短期及中长期贷款同比均下滑，企业中长期贷款增长显著

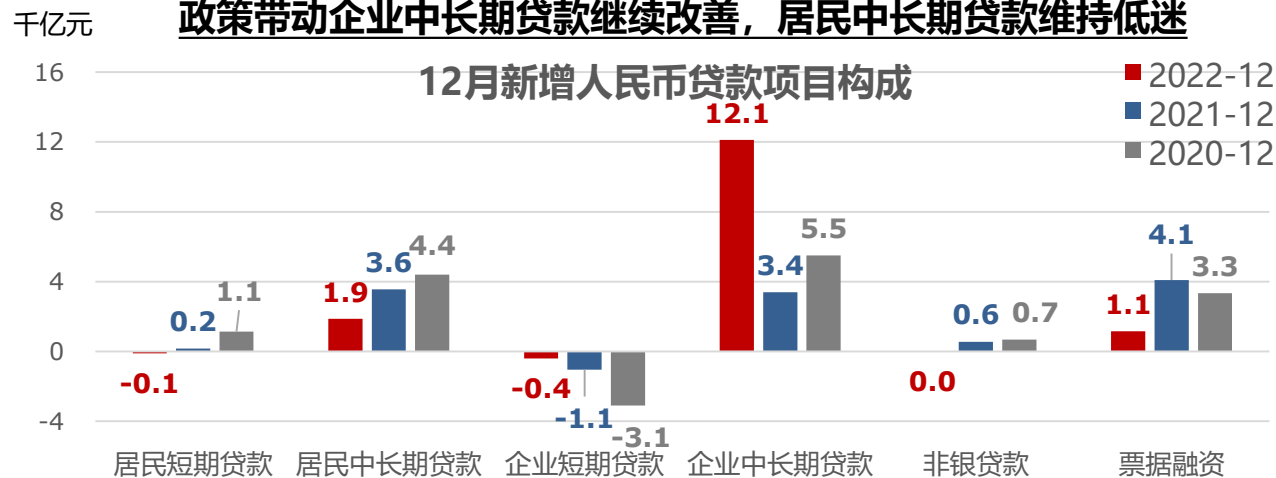
**存量社融与M2同比增速剪刀差-2.2%，实体融资需求依旧不足、银行资产荒现象延续**



**12月新增社融同比少增1.05万亿，政府债券及企业债券分别同比少增8893、4876亿元**



**政策带动企业中长期贷款继续改善，居民中长期贷款维持低迷**

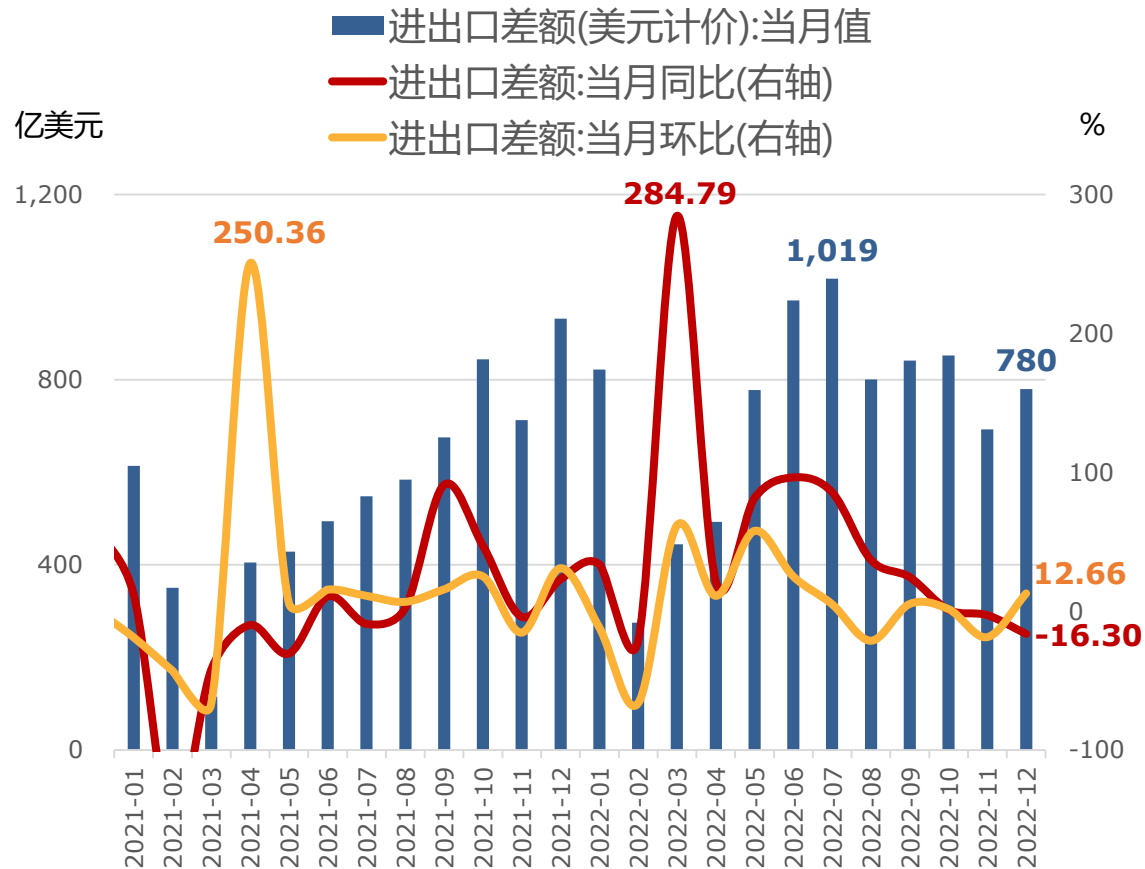


数据来源：Wind、广州期货研究中心

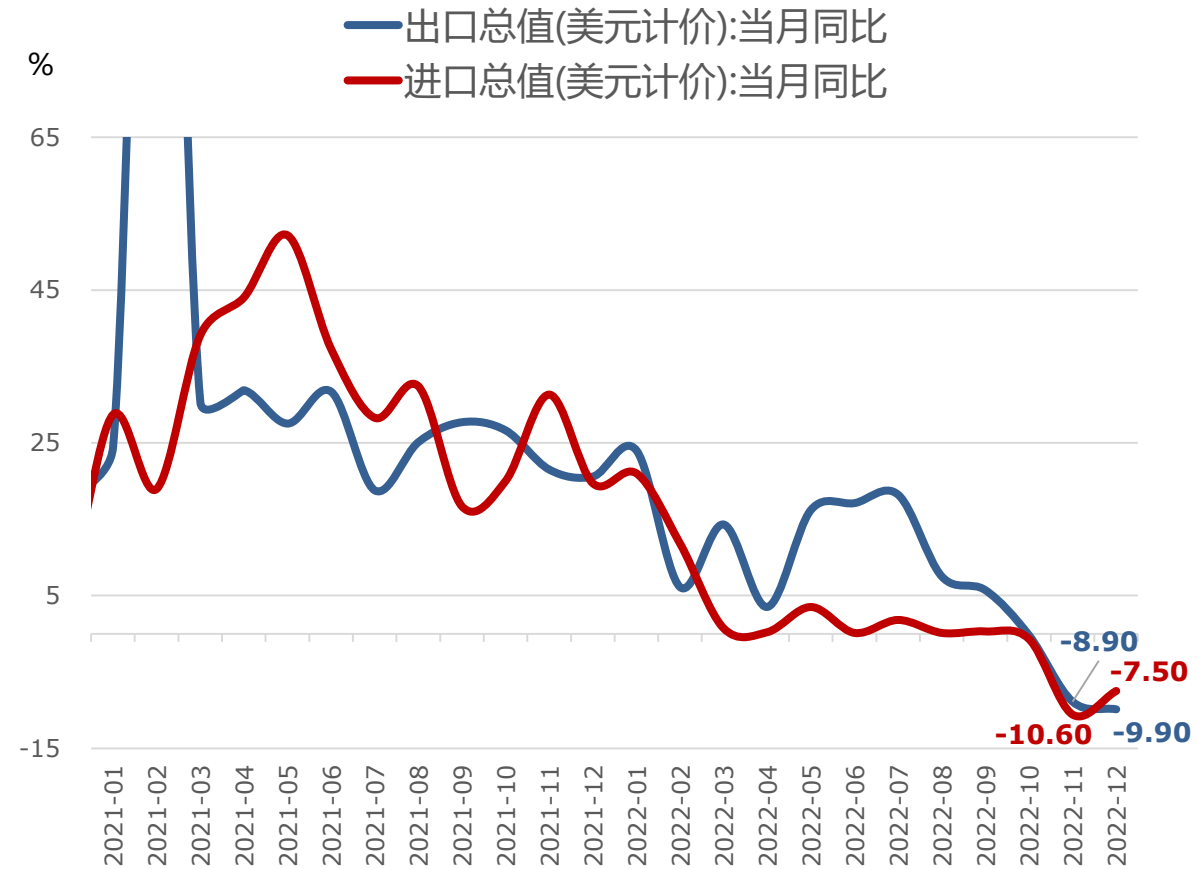
# 进出口：12月我国进出口同比增速在收缩区间继续下探，贸易顺差出现回升

- 受外需加速回落及国内病毒感染高峰影响，12月出口同比增速持续由-8.9%下探至-9.9%，跌幅走阔趋势有所好转。进口同比增速回升至-7.5%，贸易顺差回升

### 贸易顺差出现回升，同比增速在收缩区间继续下探



### 12月出口同比在负区间进一步下探，但降幅环比缩小



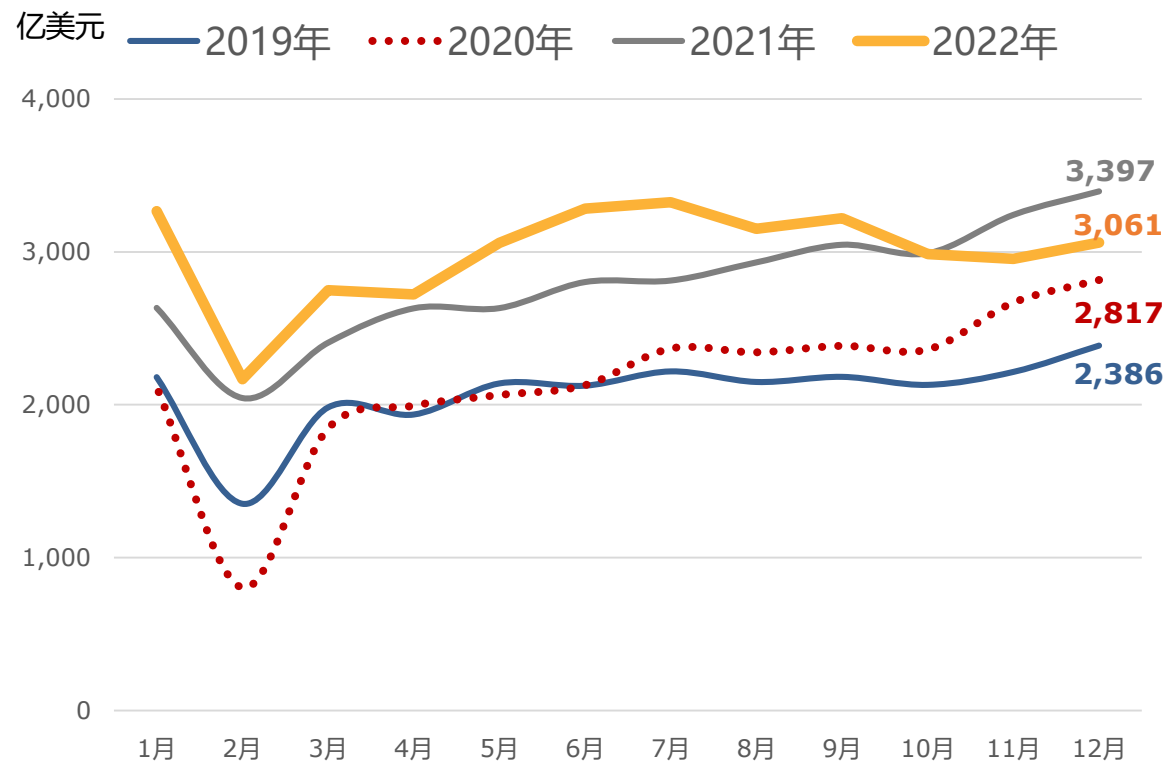


# 出口：出口金额仍低于去年同期，运价指数已跌至低破2020年水平

■ 在9月开始的传统出口旺季中，集装箱运价指数大幅持续下滑，12月最新数据较年初下滑62.97%，外需收缩加速

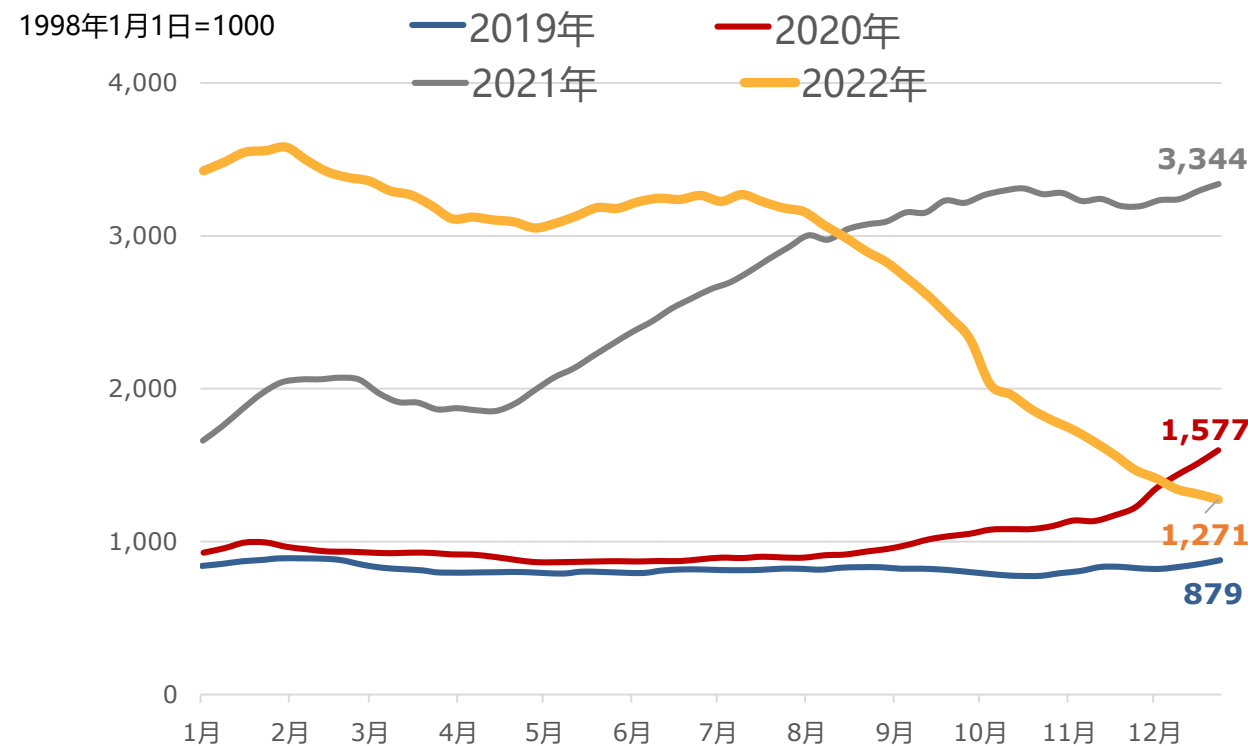
**出口总额7月以来环比下滑，10月开始出现同比下滑，12月环比回升，但仍低于去年同期**

我国出口总额



**7月以来出口集装箱运价综合指数快速下滑，至12月较年初下跌62.97%**

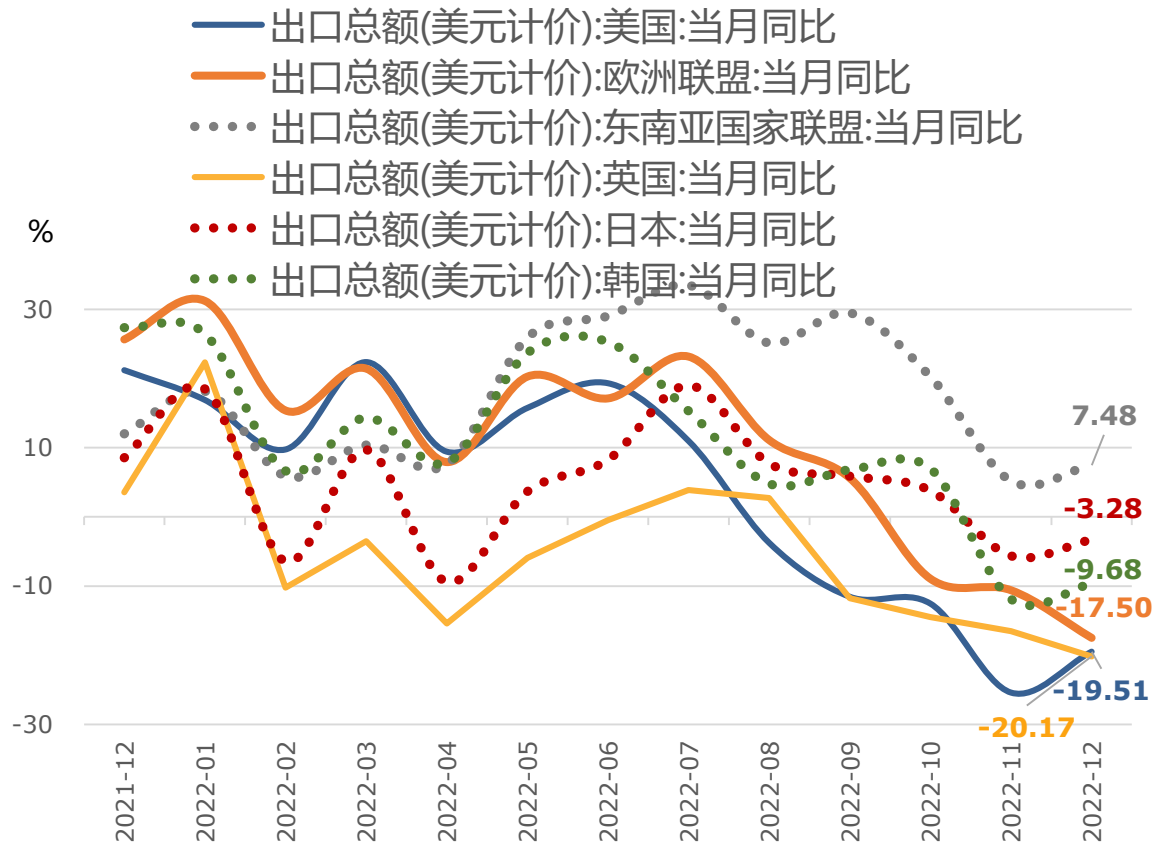
CCFI运价综合指数



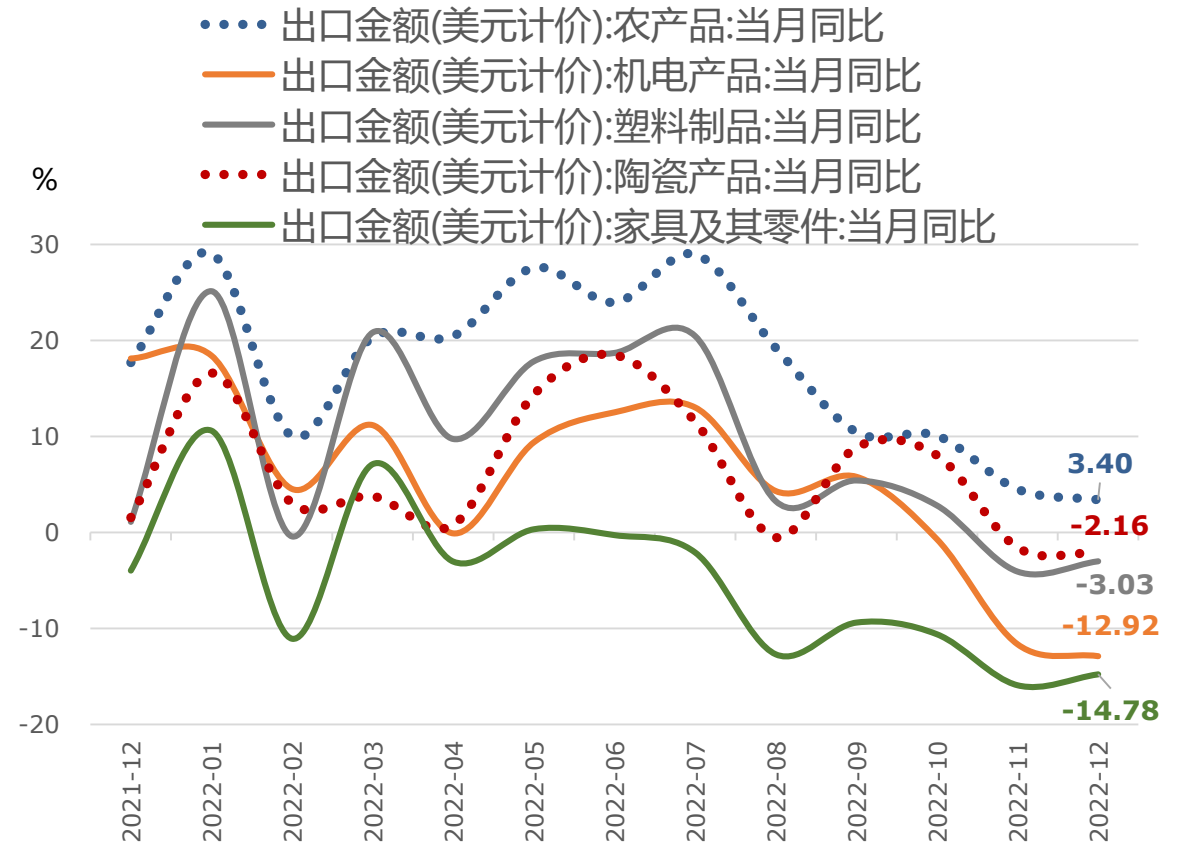
# 出口：对欧洲出口增速继续下滑，对美出口增速降幅收窄

- 分国别看，12月对英国和欧盟的出口增速加速下滑，但对其他国家同比跌幅出现边际回暖，但除东盟外仍同比减少
- 分商品看，各商品分项同比降幅均缩小，跌幅有所企稳

## 除东盟外12月对其他国家出口同比基本为负值，但除英国和欧盟外对其他国家出口同比均出现回升



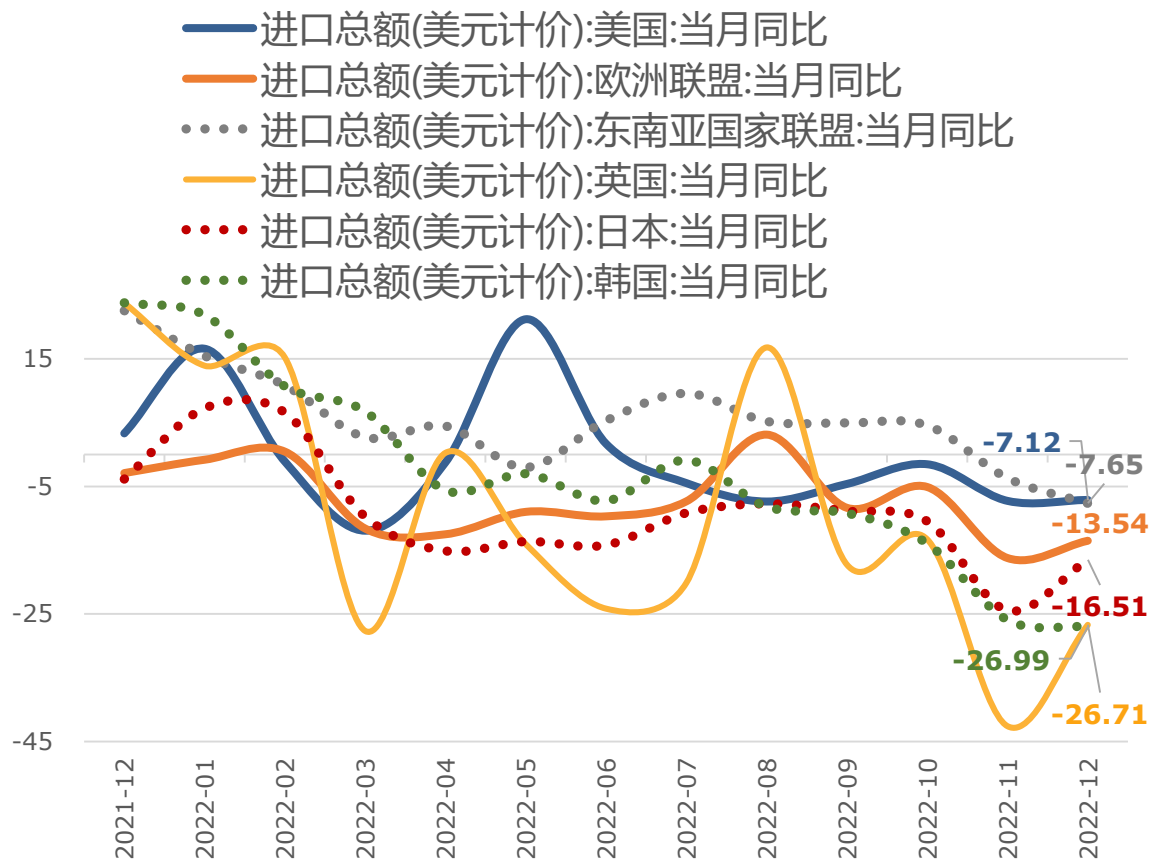
## 下半年开始，除汽车外的大部分产品出口增速均出现趋势性下滑，但有所企稳



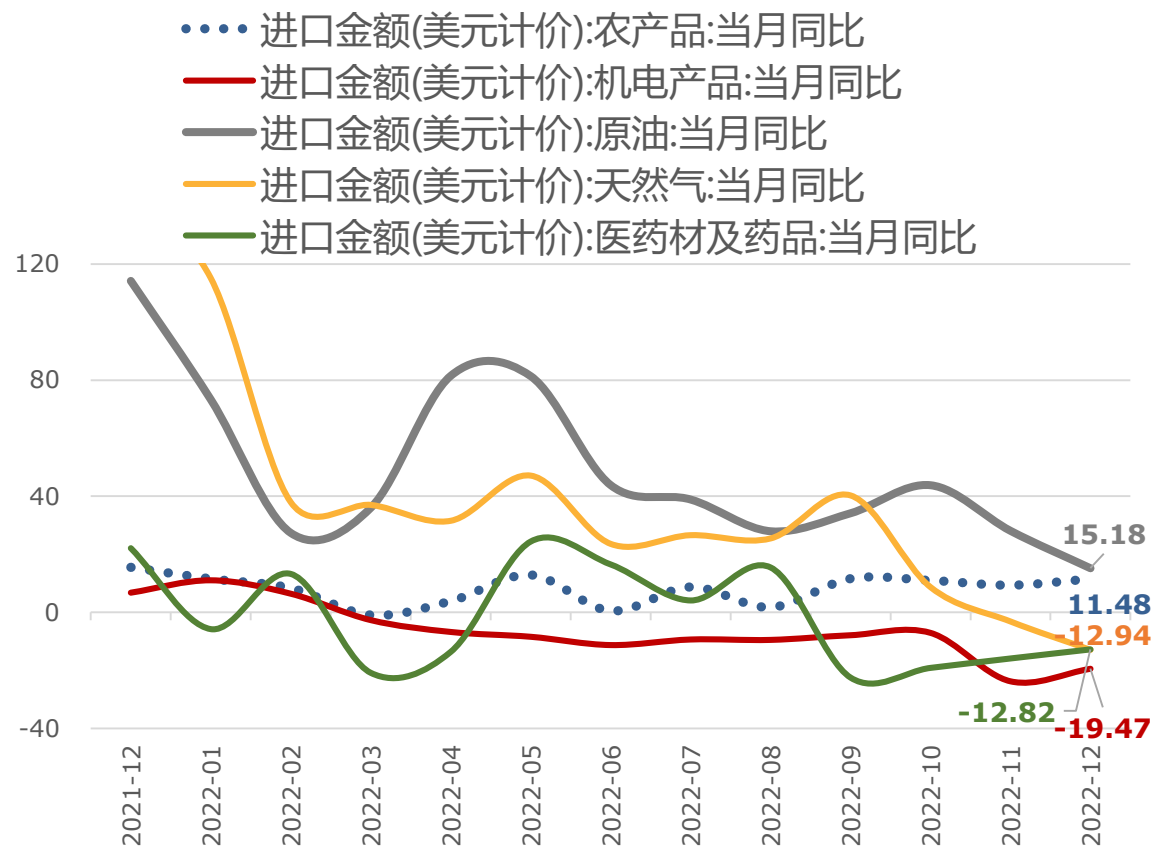
# 进口：疫情管控放开后进口同比增速出现回升

- 分国别看，对东盟进口同比增速进一步下滑，对其他主要经济体出现边际回暖但仍在负增长区间
- 分商品看，机电和高新技术产品进口同比跌幅有所回升，成品油进口增速进一步下滑

**除东盟外，12月我国对其他主要国家及地区进口金额同比降幅均有所好转**



**能源进口同比增速回落，农产品进口增速基本持平，机电和医药进口同比持续为负但有所回升**



## 主要大宗商品在进出口贸易中的变化

- 成品油出口增速继续上升，数量及价格均出现上涨；原油进口数量及价格同比上升，价格环比下降
- 钢铁出口量同比上升、价格下降，出口金额同比下滑，进口数量、金额出现同比下滑
- 粮食出口规模同比下降，价格同比上升

商品	数量			金额			价格			
	2022年12月 当月值 (万吨)	2022年12月 当月同比 (%)	2022年12月 当月环比 (%)	2022年12月 当月值 (千美元)	2022年12月 当月同比 (%)	2022年12月 当月环比 (%)	2022年12月 当月值 (千美元/万吨)	2022年12月 当月同比 (%)	2022年12月 当月环比 (%)	
出口	粮食	27.56	↓ -13.88	↓ -21.26	179,658.90	↓ -0.61	↓ -6.19	6,519.26	↑ 15.41	↑ 19.14
	水产品	34.31	↓ -1.98	↑ 3.96	2,023,492.53	↓ -7.84	↑ 5.33	58,980.50	↓ -5.98	↑ 1.32
	成品油	770.07	↑ 138.41	↑ 25.42	6,642,108.10	↑ 205.81	↑ 22.78	8,625.29	↑ 28.27	↓ -2.11
	钢材	540.10	↑ 7.38	↓ -3.38	7,360,611.13	↓ -13.24	↑ 0.10	13,628.12	↓ -19.20	↑ 3.60
进口	肉类(包括杂碎)	70.34	↑ 8.22	↑ 4.99	2,848,076.01	↑ 13.47	↓ -1.86	40,489.80	↑ 4.85	↓ -6.52
	粮食	1,370.29	↑ 0.76	↑ 26.41	8,282,934.27	↑ 18.91	↑ 29.33	6,044.64	↑ 18.01	↑ 2.31
	原油	4,806.52	↑ 4.17	↑ 2.84	30,731,776.65	↑ 15.18	↓ -2.70	6,393.77	↑ 10.57	↓ -5.39
	天然气	1,027.72	↓ -11.78	↓ -0.41	7,614,641.37	↓ -12.94	↑ 4.24	7,409.27	↓ -1.31	↑ 4.68
	钢材	69.96	↓ -30.04	↓ -6.72	1,200,679.70	↓ -22.54	↓ -8.21	17,162.00	↑ 10.72	↓ -1.60



# 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：王荆杰期货从业资格：F3084112投资咨询资格：Z0016329邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人：方旻期货从业资格：F03105216邮箱：fang.min@gzf2010.com.cn

# 广州期货主要业务单元联系方式



<b>上海分公司</b> 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	<b>杭州城星路营业部</b> 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	<b>苏州营业部</b> 联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	<b>上海陆家嘴营业部</b> 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室
<b>广东金融高新区分公司</b> 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	<b>深圳营业部</b> 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	<b>佛山分公司</b> 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	<b>东莞营业部</b> 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
<b>广州营业部</b> 联系电话: 020-31953184 办公地址: 广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	<b>清远营业部</b> 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	<b>肇庆营业部</b> 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	<b>华南分公司</b> 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
<b>北京分公司</b> 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	<b>湖北分公司</b> 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	<b>山东分公司</b> 联系电话: 0531-66671202 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	<b>郑州营业部</b> 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
<b>青岛分公司</b> 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	<b>四川分公司</b> 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	<b>机构业务部</b> 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业一部</b> 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
<b>机构事业二部</b> 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业三部</b> 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>广期资本管理(上海)有限公司</b> 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	

# 欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：[www.gzf2010.com.cn](http://www.gzf2010.com.cn)