

经济呈企稳回升态势，投资、消费双双改善

1-2 月份经济数据点评

2023 年 3 月 16 日

投资要点：

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

规模以上工业增加值



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

■ **事件：**统计局公布数据，中国 1-2 月工业增加值同比增长 2.4%，预期增 2.6%，前值增 1.3%。1-2 月份，城镇固定资产投资同比增长 5.5%，预期增 4.4%，前值增 5.1%。1-2 月社会消费品零售总额同比增长 3.5%，预期增 3.5%，前值降 1.8%。

■ **1-2 月工业生产恢复加快，内需有所改善。**随着疫情影响消退，带动企业复工复产，1-2 月工业生产增速有所回升，中国 1-2 月工业增加值同比增长 2.4%，相较于 2022 年 12 月同比增速扩大 1.1 个百分点。分三大门类来看，采矿业同比增长 4.7%，较 2022 年 12 月回落 0.2 个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 2.4%，比 2022 年 12 月回落 4.6 个百分点。而制造业同比增长 2.1%，较 2022 年 12 月扩大 1.9 个百分点，环比明显改善，这也与统计局公布 1、2 月制造业 PMI 持续回暖保持一致，显示出制造业短期回暖态势。分行业看，1-2 月份，41 个大类行业中有 22 个行业增加值保持同比增长。其中，受购置税优惠政策退坡影响，汽车消费走弱拖累生产，汽车制造业同比微降 1.0%。此外，节后各地重大项目密集开工，黑色金属冶炼和压延加工业和有色金属冶炼等行业同比分别增长 5.9% 和 6.7%，保持较快增速。

■ **1-2 月固定资产投资增速有所加快，基建和制造业投资保持高增速，地产端有所改善。**1-2 月份，城镇固定资产投资同比增速为 5.5%，投资增速较 2022 年 1-12 月扩大 0.4 个百分点。分领域来看，1-2 月，基础设施建设投资、制造业累计同比分别增长 12.18% 和 8.10%，房地产开发投资下降 5.7%。投资端方面，专项债前置发行支撑基础设施投资发力，1-2 月基建投资累计同比增速较 2022 年 1-12 月扩大 0.66 个百分点，延续高增态势。另外，受基数效应和春节假期影响，1-2 月制造业投资累计同比增速录得 8.10%，虽较 2022 年 1-12 月下降 1 个百分点，但仍维持高速增长。疫情影响消退叠加“保交楼”政策支持，房地产销售、投资均有所改善，1-2 月商品房销售额累计同比增速下降 -0.1%，降幅较 2022 年 1-12 月大幅收窄 26.6 个百分点；1-2 月房地产开发投资累计同比增速下降 5.7%，降幅较 2022 年 1-12 月收窄 6.5 个百分点。

■ **1-2 月消费增速同比回正，餐饮收入大幅修复。**随着春节消费场景恢复，居民生活常态化，1-2 月社会消费品零售总额同比增长 3.5%，较 2022 年 12 月回升 5.3 个百分点，增速由负转正。分消费类型来看，商品零售同比增长 2.9%，比 2022 年 12 月扩大 3 个百分点。受益于低基数效应和消费场景的修复，餐饮收入快速反弹，同比增长 9.2%，比 2022 年 12 月扩大 23.3 个百分点。在商品消费中，粮油食品、中西药品类等同比分别增长 9% 和 19.3%，保持高增；服装鞋帽、化妆品以及金银珠宝等环比改善明显，分别较 2022 年 12 月扩大 17.9、23.1 和 24.3 个百分点。此外，

本报告的风险等级为低风险。

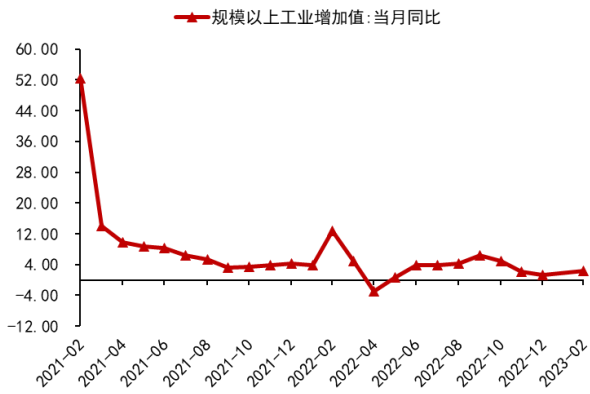
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

地产后周期类的消费有所好转，家具、建筑及装潢材料及家用电器和音像器材的同比增速分别录得 5.2%、-0.9%和-1.9%，前值分别为-5.8%、-8.9%和-13.1%。

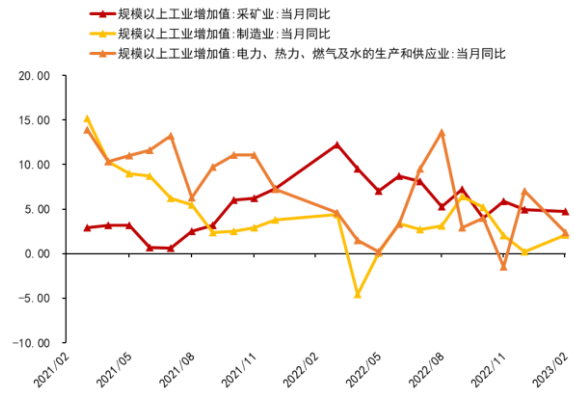
- **总体来看， 1-2 月份经济企稳回升，投资、消费双双改善，期待稳增长政策持续发力。**随着疫情的消退，生产生活秩序逐步恢复，经济基本面逐步修复，工业生产、投资等经济指标增速有所好转，消费增速同比回正。3 月两会顺利召开，两会政府工作报告明确提出今年经济增速 5%左右的预期目标，显示出管理层继续稳增长的决心。而新一届国务院领导人也表示，对中国经济的前景充满信心，预计后续政策将加快落地。展望 3 月，在工业方面，随着制造业景气持续回升，项目开工复苏有助于推动工业增加值增速保持回升态势。消费方面，政府工作报告提出稳定汽车等大宗消费，推动餐饮、文化、旅游、体育等生活服务消费恢复，预计餐饮消费将继续改善，而近期部分地市加大汽车消费促销力度，有助于汽车消费的回升，带动消费持续改善。在投资端方面，2023 年政府工作报告提出今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，加快实施‘十四五’重大工程，我们预计基建投资增速会继续保持高增速。在地产端方面，从地产“三支箭”到启动不动产私募投资基金试点，两会政府工作报告也明确提出有效防范化解优质头部房企风险，促进房地产业平稳发展，随着 2 月地产销售数据有所回暖，我们预计地产端投资增速将持续改善。总体来看，2023 年政府工作报告对经济发展定调积极，明确释放出稳增长的信号，有助于推动经济运行企稳回升。随着稳增长政策不断加码，以及市场需求的逐步释放，预计 3 月份经济数据将有望延续回暖态势。
- **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：工业增加值增速



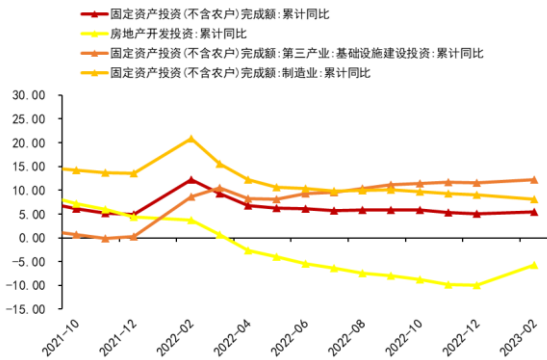
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2：三大门类工业增加值增速



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

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn