

一季度经济增长超出市场预期

—— 一季度经济数据点评

所属部门：总量研究部	报告类别：宏观研究报告	报告时间：2023年4月18日
分析师：崔裕	执业证书：S1100522080004	联系方式：cuiyu@cczq.com
分析师：陈雳	执业证书：S1100517060001	联系方式：chenli@cczq.com
北京：东城区建国门内大街28号民生金融中心A座6层，100005	深圳：福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000	
上海：陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120	成都：高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041	

❖ 事件

2023年4月18日，国家统计局公布数据，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，比上年四季度环比增长2.2%；一季度全国规模以上工业增加值比上年增长3.0%；一季度全国固定资产投资（不含农户）10.73万亿元，比上年增长5.1%；一季度社会消费品零售总额11.49万亿元，比上年增长5.8%。（国家统计局）

❖ 点评

一季度经济增速超出市场预期。一季度GDP同比增长4.5%，预期4%，去年四季度增速为2.9%。今年以来，我国多措并举支持实体经济发展，一方面稳健的货币政策精准有力，充分发挥货币政策总量调节和结构调节的双重功能，既保持流动性合理充裕又有效调整经济结构。另一方面积极的财政政策提质增效，进一步完善税费支持政策，持续优化营商环境，着力纾解企业困难，为中小微企业生产注入活力。我国坚定实施扩大内需战略，强化居民消费意愿，通过稳增长、促收入相关政策手段，降低失业率，提升各行各业景气度。

工业企业生产预期总体改善。一季度全国规模以上工业增加值同比增长3.0%。今年我国GDP增长目标定在了5%左右，这一目标既释放了经济基本面向上修复的信心，也考虑到了今年我国经济运行中存在的潜在挑战。展望后续来看，稳增长战略持续发力，并且多项金融扶持政策能够进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户的支持力度，能够明显地起到助企纾困的效果，创造更加适宜的融资环境，稳定中小微企业经营预期，最终帮助企业渡过难关。

固定资产投资稳固增长，高技术产业投资快速增长。分领域看，基础设施投资增长8.8%，制造业投资增长7.0%，房地产开发投资下降5.8%。当前我国经济工作仍以稳增长为主，基建投资持续发力，专项债补短板效果显著，拉动经济平稳增长。2023年基建投资和制造业投资仍将继续担起稳增长重任。数字化和智能化、碳中和与绿色发展是我国制造业产业转型升级的重点方向，高端制造业的转型升级将会带来大量设备更新和改造需求。

消费增速恢复较快。一季度社会消费品零售总额11.49万亿元，比上年增长5.8%。进入2023年，消费对经济增长的贡献将大幅提高，作为经济增长的持久动力，在传统消费基础上，顺应消费升级趋势，培育新型消费，扩大服务型消费供给，满足居民个性化消费需求。

❖ 风险提示：宏观经济不及预期，出现严重信用事件，政策变化不及预期。

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明