

## 一季度经济好于市场预期，经济恢复步伐加快

3 月份经济数据点评

2023 年 4 月 20 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

### GDP 当季同比增速



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，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，预期增 4%。中国 3 月工业增加值同比增长 3.9%，预期增 4.2%。3 月份，城镇固定资产投资同比增长 5.1%，预期增 5.3%。3 月社会消费品零售总额同比增长 10.6%，预期增 7.2%。
- 一季度经济增速超市场预期，全年经济增速实现 5% 以上可期。**随着疫情防控快速过峰，经济内生增长动能快速修复，稳增长政策不断加力，经济基本面逐步改善，我国一季度 GDP 同比增长 4.5%，较 2022 年四季度的 2.9% 明显回升，同时亦好于市场预期，2023 年一季度经济开局良好。考虑到经济稳增长政策效能加快释放、需求渐进修复及同期低基数效应等因素，我们认为 2023 年经济增速实现 5% 以上可期。
- 3 月工业增长有所回升，工业生产稳步恢复。**随着复工复产持续推进，3 月工业生产增速有所回升，中国 3 月工业增加值同比增长 3.9%，相较于 1-2 月同比增速扩大 1.5 个百分点。分三大门类来看，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 5.2%，比 1-2 月扩大 2.8 个百分点。制造业同比增长 4.2%，较 1-2 月扩大 2.1 个百分点。而采矿业同比增长 0.9%，较 1-2 月回落 3.8 个百分点。分行业看，3 月份，41 个大类行业中有 26 个行业增加值保持同比增长。其中，3 月汽车行业生产修复明显，汽车制造业同比增长 13.5%，环比 1-2 月大幅回升 14.5 个百分点。另外，3 月电气机械、专用设备、通用设备等行业复苏力度也较大，分别较 1-2 月回升 3、3.4 和 5.9 个百分点。
- 3 月固定资产投资增速有所下降，基建和制造业投资增速放缓。**1-3 月份，城镇固定资产投资同比增速为 5.1%，投资增速较 1-2 月回落 0.4 个百分点。分领域来看，1-3 月，基础设施建设投资、制造业累计同比分别增长 10.82% 和 7.00%，房地产开发投资下降 5.80%。投资端方面，受去年高基数影响，基建投资增速边际放缓，1-3 月基建投资累计同比增速较 1-2 月回落 1.36 个百分点，但仍维持较高增速，财政靠前发力特征仍较为明显。另外，或受出口回落压力增大的影响，1-3 月制造业投资累计同比增速录得 7.00%，较 1-2 月下降 1.1 个百分点。或受前期房企拿地较为谨慎的影响，地产投资降幅边际扩大，1-3 月房地产开发投资累计同比增速下降 5.8%，较 1-2 月微降 0.1 个百分点。
- 3 月消费持续修复，餐饮收入大幅回升。**随着我国生产生活秩序加快恢复，居民消费明显回暖，3 月社会消费品零售总额同比增速增长 10.6%，较 1-2 月份回升 7.1 个百分点。分消费类型来看，商品零售同比增长 9.1%，比 1-2 月扩大 6.2 个百分点。餐饮收入同比增长 26.3%，比 1-2 月大幅回升 17.1 个百分点。从商品类别看，在汽车强力补贴政策的助力

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。

下，汽车消费高频数据显著回暖，汽车类同比增长 11.5%，较 1-2 月大幅回升 20.9 个百分点。居住类商品销售仍偏弱，家用电器和音像器材类、建筑装潢材料类同比分别下降 1.4%和 4.7%。

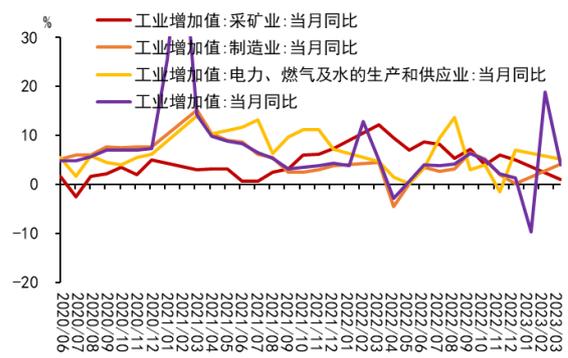
- **总体来看，一季度经济运行好于预期，经济恢复步伐加快。**随着疫情防控快速过峰，国内延续修复态势，经济数据有所分化，工业生产渐进修复、投资增速边际放缓，不过消费数据表现亮眼，成为经济复苏的主要推动动力。总体来看，一季度经济运行好于市场预期，2023 年一季度经济开局良好。展望 4 月，工业方面，一揽子稳增长政策加速落地生效，有助于推动 4 月工业增加值同比增速回升。消费方面，随着五一假期的临近，线下消费得到进一步释放，预计后续消费将继续回暖。投资端方面，随着专项债的下达，重大项目的落地仍支持今年的实物施工，我们预计 4 月份基建投资增速将维持韧性。制造业方面，在高质量发展的背景下，我们预计制造业投资同比增速将维持高增。地产端方面，在房地产不断优化调整的背景下，我们预计地产端增速将延续温和复苏态势。总的来看，随着稳增长政策不断加码，加上 4 月政治局会议政策预期的抬升，我们预计 4 月份经济数据将继续回暖。
- **风险提示：**俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行；内需恢复不及预期，加大经济稳增长压力。

图 1：GDP 当季同比增速



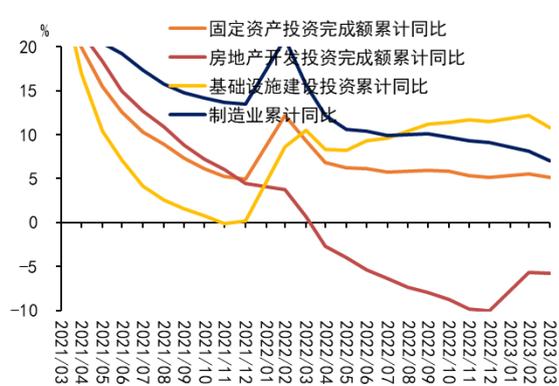
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2：工业增加值增速



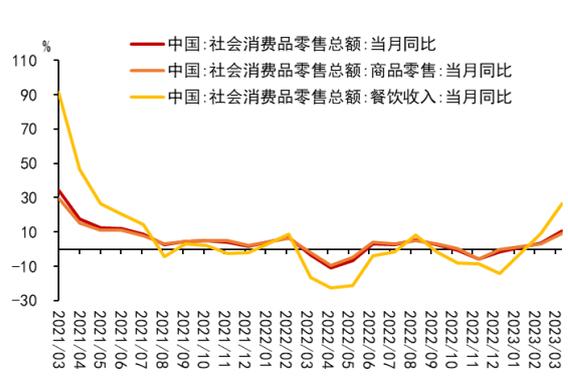
资料来源：东莞证券研究所，Wind

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综合性综合类证券公司，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