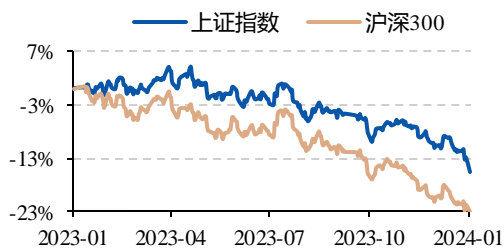


国内经济数据向好，美国消费数据较强劲
宏观经济研究周报（01.15-01.19）

2024年01月22日

投资要点

- **本周观点：国内方面**，2023年经济成绩单出炉。根据国家统计局数据，初步核算，2023年国内生产总值1260582亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%；第四季度GDP同比增长5.2%。12月规模以上工业增加值同比增长6.8%；从环比增速看，12月工业增加值环比增长0.5%，较前值回落0.4个百分点。主要原因有两点，一是出口偏弱叠加地产低迷对工业生产活动形成一定制约，二是PPI和CPI同比增速低位区间运行，对生产意愿有一定抑制作用。预计2024年，随着社融、PMI、物价指数等有望逐步改善，规上工业增速或将延续平稳上升态势。12月份社零同比增速7.4%，较上月下降2.7个百分点，主要由于去年同期基数提高所致，整体看消费缓慢复苏的态势保持延续。一是消费场景放开后餐饮持续高增，12月同比增长30.0%，对消费增长贡献较大；二是金价走强叠加年末需求上升，12月金银珠宝类同比增长29.4%，三是服装、鞋帽、针纺织品类回暖，12月同比增长26.0%。预计2024年，随着居民收入改善及促进消费相关政策加码，消费需求或边际增强，社零增速大概率延续上涨趋势，对经济增速形成有力支撑。1-12月全国固定资产投资同比增长3.0%，较前值回升0.1个百分点，整体看仍偏弱。一是地产投资同比下降9.6%，较上月回落0.2个百分点，连续10个月下滑，拖累投资增速企稳；二是民间投资增速同比下降0.4%，降幅较前值收窄0.1个百分点，但仍延续低迷。预计2024年，随着地产政策发力，尤其是民企地产融资环境改善，或使地产投资增速大概率降幅收窄，利于投资增速维持回升态势。**海外方面**，上周美国公布的当周初请失业金人数录得18.7万人，创2022年9月24日当周以来新低，预期20.7万人；消费方面，美国2023年12月零售销售7099亿美元，环比增加0.6%，预期增0.4%；1月密歇根大学消费者信心指数初值超预期升至78.8。与此同时，美联储理事沃勒发表鹰派言论，表示降息开始时应该有条不紊、谨慎行事，无需像过去那样迅速降息。在此背景下，当前市场对于3月降息预期已回落至50%以下。
- **国内热点**：一、2023年国内GDP同比增长5.2%。二、2023年末全国人口140967万人。三、2023年中国居民人均可支配收入比上年名义增长6.3%。四、2024年1月MLF“量增价平”。
- **国际热点**：一、日本2023年12月CPI同比上涨2.6%。二、美国被动基金规模超越主动基金。
- **上周高频数据跟踪**：1月15日至1月19日，上证指数下跌1.72%，收报2832.28点；沪深300指数下跌0.44%，收报3269.78；创业板指下跌2.60%，收报1715.44点。
- **风险提示**：国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

上证指数-沪深300走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	-5.56	-7.60	-15.57
沪深300	-3.36	-8.31	-23.02

叶彬
分析师

 执业证书编号:S0530523080001
 yebin@hncasing.com

相关报告

- 1 宏观经济研究周报(01.08-01.12): 国内外贸数据向好，美CPI同比略超预期 2024-01-15
- 2 经济金融高频数据周报(01.08-01.12) 2024-01-14
- 3 大类资产专题深度：“货币-信用”流动性分析框架指标优化研究 2023-12-22

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 2023 年国内 GDP 同比增长 5.2%	5
2.2 2023 年末全国人口 140967 万人，比上年末减少 208 万人.....	5
2.3 2023 年中国居民人均可支配收入比上年名义增长 6.3%	5
2.4 2024 年 1 月 MLF“量增价平”	6
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 日本 2023 年 12 月 CPI 同比上涨 2.6%	6
3.2 美国被动基金规模超越主动基金	6
4 上周市场高频数据跟踪	7
4.1 中国市场.....	7
4.2 美国市场.....	8
5 上周经济高频数据跟踪	8
5.1 海外经济增长及通胀.....	8
5.2 国内经济增长	9
5.3 国内通胀.....	12
5.4 国内流动性	13
6 风险提示	13

图表目录

图 1: 中证 500 指数 (点)	7
图 2: 中证 1000 指数 (点)	7
图 3: 创业板指数 (点)	7
图 4: 恒生指数、恒生中国企业指数 (点)	7
图 5: 道琼斯工业平均指数 (点)	8
图 6: 标准普尔 500 指数 (点)	8
图 7: 波罗的海干散货指数(BDI)	8
图 8: CRB 商品价格指数 (点)	8
图 9: 原油价格 (美元/桶)	9
图 10: 美国通胀国债(%).....	9
图 11: 30 城商品房周日均成交面积 (万平方米)	10
图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)	10
图 13: 水泥价格指数 (点)	10
图 14: 石油沥青装置开工率 (%)	10
图 15: 轮胎开工率 (%)	11
图 16: 义乌小商品总价格指数 (点)	11
图 17: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	12
图 18: 中国当周电影票房收入 (万元)	12
图 19: 出口集装箱运价指数 (点)	12
图 20: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	12

图 21: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	13
图 22: 南华工业品指数 (点)	13
图 23: 货币投放量 (亿元)	13
图 24: SHIBOR: 1 周 (%)	13

1 本周观点

国内经济数据向好，美国消费数据较强劲。国内方面，2023 年经济成绩单出炉。根据国家统计局数据，初步核算，2023 年国内生产总值 1260582 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%；第四季度 GDP 同比增长 5.2%。总体来看，2023 年 GDP 增速 5.2%，两年平均增长为 4.1%，与 2016-2020 年期间平均水平还差 2 个百分点左右。2023 年呈现制造业和基建投资托底、消费缓慢恢复、出口地产拖累的格局。预计 2024 年，在内外需逐步恢复及各项政策落地的基础上，出口和地产或减少拖累，经济将延续缓慢复苏的态势。12 月规模以上工业增加值同比增长 6.8%；从环比增速看，12 月工业增加值环比增长 0.5%，较前值回落 0.4 个百分点。主要原因有两点，一是出口偏弱叠加地产低迷对工业生产活动形成一定制约，二是 PPI 和 CPI 同比增速低位区间运行，对生产意愿有一定抑制作用。预计 2024 年，随着社融、PMI、物价指数等有望逐步改善，规上工业增速或将延续平稳上升态势。12 月份社零同比增速 7.4%，较上月下降 2.7 个百分点，主要由于去年同期基数提高所致，整体看消费缓慢复苏的态势保持延续。一是消费场景放开后餐饮持续高增，12 月同比增长 30.0%，对消费增长贡献较大；二是金价走强叠加年末需求上升，12 月金银珠宝类同比增长 29.4%，三是服装、鞋帽、针纺织品类回暖，12 月同比增长 26.0%。预计 2024 年，随着居民收入改善及促进消费相关政策加码，消费需求或边际增强，社零增速大概率延续上涨趋势，对经济增速形成有力支撑。1-12 月全国固定资产投资同比增长 3.0%，较前值回升 0.1 个百分点，整体看仍偏弱。一是地产投资同比下降 9.6%，较上月回落 0.2 个百分点，连续 10 个月下滑，拖累投资增速企稳；二是民间投资增速同比下降 0.4%，降幅较前值收窄 0.1 个百分点，但仍延续低迷。另外，制造业和基建投资同比增长分别为 6.5%、8.2%，对投资增速形成支撑。预计 2024 年，随着地产政策发力，尤其是民企地产融资环境改善，或使地产投资增速大概率降幅收窄，利于投资增速维持回升态势。

海外方面，上周美国公布的当周初请失业金人数录得 18.7 万人，创 2022 年 9 月 24 日当周以来新低，预期 20.7 万人；消费方面，美国 2023 年 12 月零售销售 7099 亿美元，环比增加 0.6%，预期增 0.4%，前值增 0.3%；1 月密歇根大学消费者信心指数初值超预期升至 78.8。与此同时，美联储理事沃勒发表鹰派言论，表示降息开始时应该有条不紊、谨慎行事，无需像过去那样迅速降息。在此背景下，当前市场对于 3 月降息预期已回落至 50% 以下。据 CME“美联储观察”：美联储 2 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 97.9%，降息 25 个基点的概率为 2.1%。到 3 月维持利率不变的概率为 58.4%，累计降息 25 个基点的概率为 40.5%，累计降息 50 个基点的概率为 1.0%

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 2023 年国内 GDP 同比增长 5.2%

事件：初步核算，2023 年全年国内生产总值 1260582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%，四季度增长 5.2%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.0%。

中国 2023 年 12 月规模以上工业增加值同比增加 6.8%，预期增 6.6%，前值增 6.6%；2023 年规模以上工业增加值同比增加 4.6%。2023 年四季度，全国规模以上工业产能利用率为 75.9%，同比上升 0.2 个百分点；2023 年全国工业产能利用率为 75.1%，下降 0.5 个百分点。

中国 2023 年 12 月社会消费品零售总额同比增长 7.4%，预期增 8.2%，前值增 10.1%；其中，除汽车以外的消费品零售额增长 7.9%。2023 年社会消费品零售总额同比增长 7.2%；其中，除汽车以外的消费品零售额增长 7.3%。

中国 2023 年固定资产投资同比增长 3%，增速比 1-11 月份加快 0.1 个百分点，预期增 3%；其中，制造业投资增长 6.5%，增速加快 0.2 个百分点。2023 年民间固定资产投资同比下降 0.4%，降幅比 1-11 月份收窄 0.1 个百分点。

2023 年中国居民人均可支配收入 39218 元，比上年名义增长 6.3%，扣除价格因素，实际增长 6.1%；全国居民人均消费支出 26796 元，比上年名义增长 9.2%，扣除价格因素影响，实际增长 9.0%。

来源：国家统计局

2.2 2023 年末全国人口 140967 万人，比上年末减少 208 万人

事件：2023 年末全国人口 140967 万人，比上年末减少 208 万人。全年出生人口 902 万人，人口出生率为 6.39%；死亡人口 1110 万人，人口死亡率为 7.87%；人口自然增长率为-1.48%。从年龄构成看，16-59 岁的劳动年龄人口 86481 万人，占全国人口的比重为 61.3%；60 岁及以上人口 29697 万人，占全国人口的 21.1%，其中 65 岁及以上人口 21676 万人，占全国人口的 15.4%。城镇常住人口 93267 万人，城镇化率为 66.16%，比上年末提高 0.94 个百分点。

来源：国家统计局

2.3 2023 年中国居民人均可支配收入比上年名义增长 6.3%

事件：2023 年中国居民人均可支配收入 39218 元，比上年名义增长 6.3%，扣除价格因素，实际增长 6.1%；全国居民人均消费支出 26796 元，比上年名义增长 9.2%，扣除价

格因素影响，实际增长 9.0%。

2023 年中国城镇调查失业率平均值为 5.2%，比上年下降 0.4 个百分点；2023 年 12 月份，全国城镇调查失业率为 5.1%。不包含在校生的 16-24 岁、25-29 岁、30-59 岁劳动力调查失业率分别为 14.9%、6.1%、3.9%。

国家统计局调整完善分年龄组失业率统计，发布不包括在校学生的 16-24 岁劳动力失业率，更精准监测进入社会、真正需要工作的青年人的就业失业情况；增加发布不包括在校学生的 25-29 岁劳动力失业率，更完整反映青年从学校毕业到稳定工作过程中的就业失业全貌。

来源：国家统计局

2.4 2024 年 1 月 MLF “量增价平”

事件：央行开展 890 亿元公开市场逆回购操作和 9950 亿元中期借贷便利（MLF）操作，利率分别维持 1.8% 和 2.5% 不变。

来源：央行

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 日本 2023 年 12 月 CPI 同比上涨 2.6%

事件：日本 2023 年 12 月 CPI 同比上涨 2.6%，预期 2.5%，前值 2.8%；环比下降 0.1%，前值降 0.2%；核心 CPI 同比上涨 2.3%，预期 2.3%，前值 2.5%。

来源：wind 资讯

3.2 美国被动基金规模超越主动基金

事件：截至 2023 年底，美股被动基金规模超越美国主动基金。继 2019 年 8 月美国被动股基规模超过主动股基后，被动化浪潮跨越新的里程碑。

截至 2023 年底，美国被动基金资产总规模为 13.293 万亿美元，折合 94.61 万亿元人民币；同期，美国主动基金资产总规模为 13.234 万亿美元，折合 94.1877 万亿元人民币。据了解，上述统计不含货币市场基金和基金中基金（FOF），含交易型开放式指数基金（ETF）。

无论是被动基金还是主动基金内部，美国股票基金规模占据绝对大头。数据显示，截至 2023 年底，美国主动型股票基金总规模为 5.368 万亿美元，而被动型股票基金总规模为 8.009 万亿美元。

被动基金内部，ETF 势不可挡。例如，截至 2023 年底，被动 ETF 过去 5 年吸引资

金净流入达 2.5 万亿美元，同期，ETF 之外的被动开放式基金吸引资金净流入为 3860 亿美元。

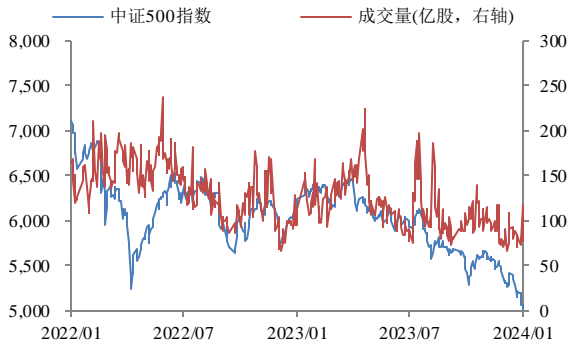
来源：中国基金报

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

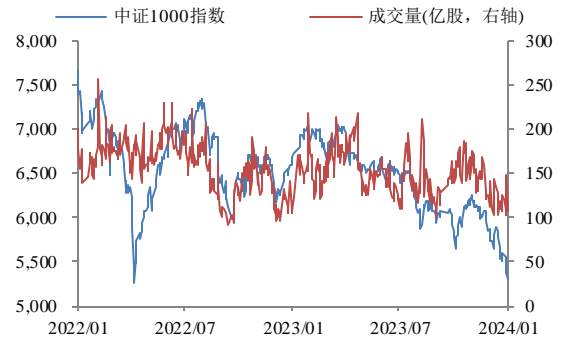
截至 2024 年 1 月 19 日，中证 500 指数收报 5018.43 点，周跌 3.61%；中证 1000 指数收报 5306.99 点，周跌 4.80%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

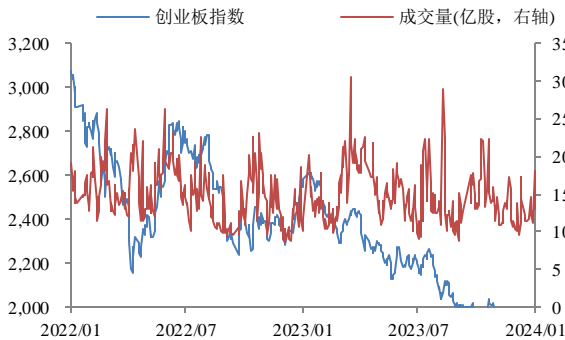
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

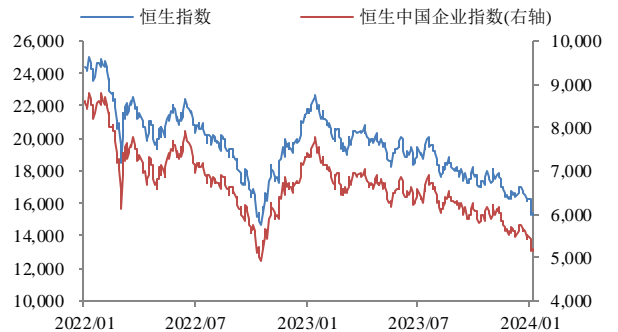
截至 2024 年 1 月 19 日，创业板指收报 1715.44 点，周跌 0.81%；恒生指数收报 15308.69 点，周跌 5.76%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

截至 2024 年 1 月 19 日，道琼斯工业平均指数收报 37863.80 点，周涨 0.41%；标准普尔 500 指数收报 4839.81 点，周涨 1.25%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

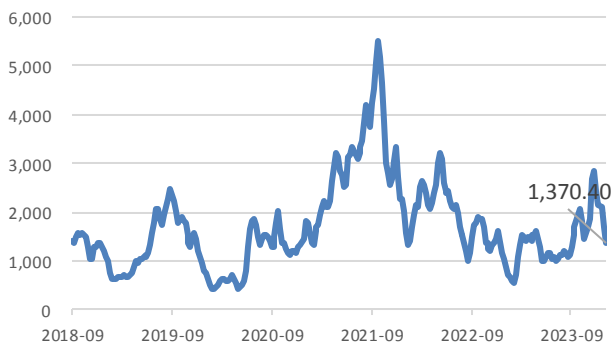
波罗的海干散货指数(BDI)：

2024 年 01 月 19 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1370.4 点，较上周减少 344.60 点。

CRB 商品价格指数：

2024 年 01 月 19 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 264.55 点，较上周增加 1.12 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

原油价格:

2024年01月19日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为78.40美元/桶,较上周上涨1.15美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

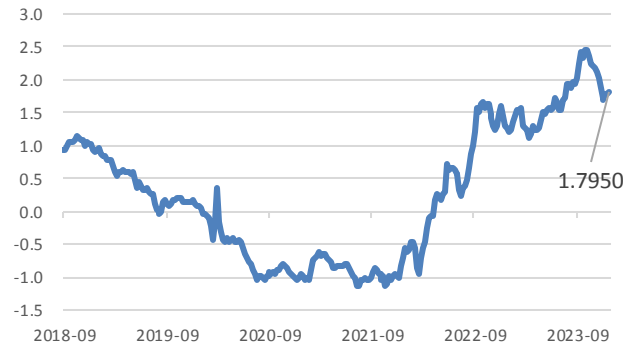
2024年01月19日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为1.795%,较上周上涨2BP。

图 9: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 财信证券

图 10: 美国通胀国债(%)



资料来源: Wind, 财信证券

5.2 国内经济增长

投资:

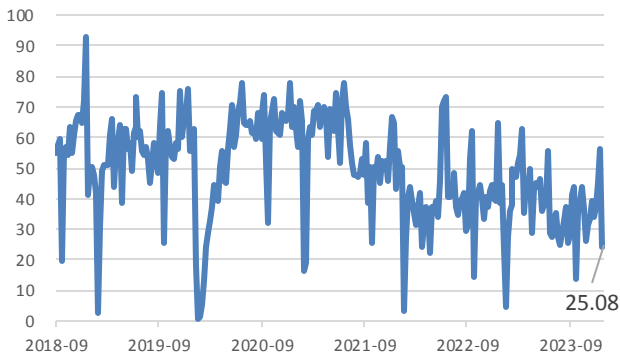
30大中城市商品房成交面积:

2024年01月14日30大中城市商品房周度日均成交面积为25.08万平方米,较上周增加0.57万平方米。

100大中城市成交土地占地面积:

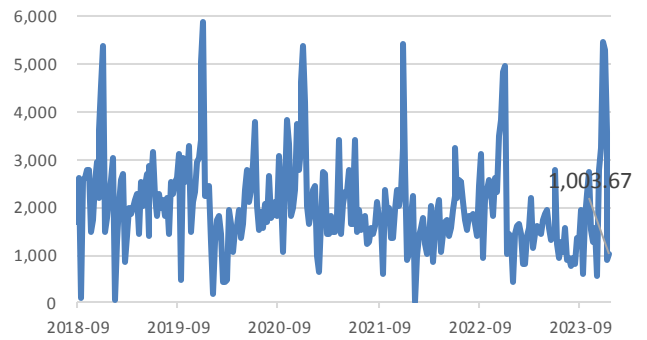
2024年01月14日100大中城市成交土地占地面积当周值为1003.67万平方米,较上周增加93.72万平方米。

图 11：30 城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

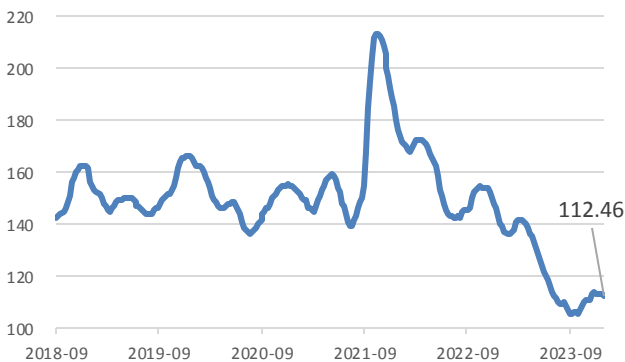
水泥价格指数：

2024 年 01 月 13 日水泥价格指数周度日均值为 112.46 点，较上周下降 0.72 点。

石油沥青装置开工率：

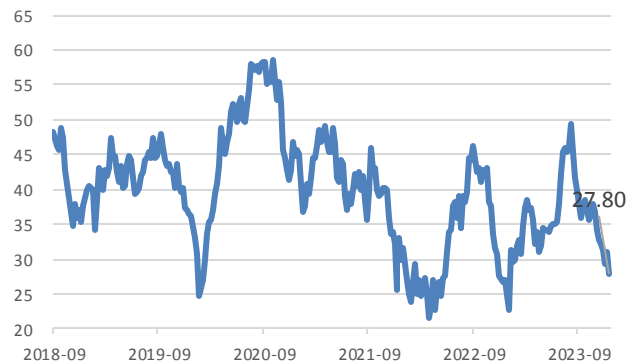
2024 年 01 月 17 日中国石油沥青装置当周开工率为 27.8%，较上周减少 3.20 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）

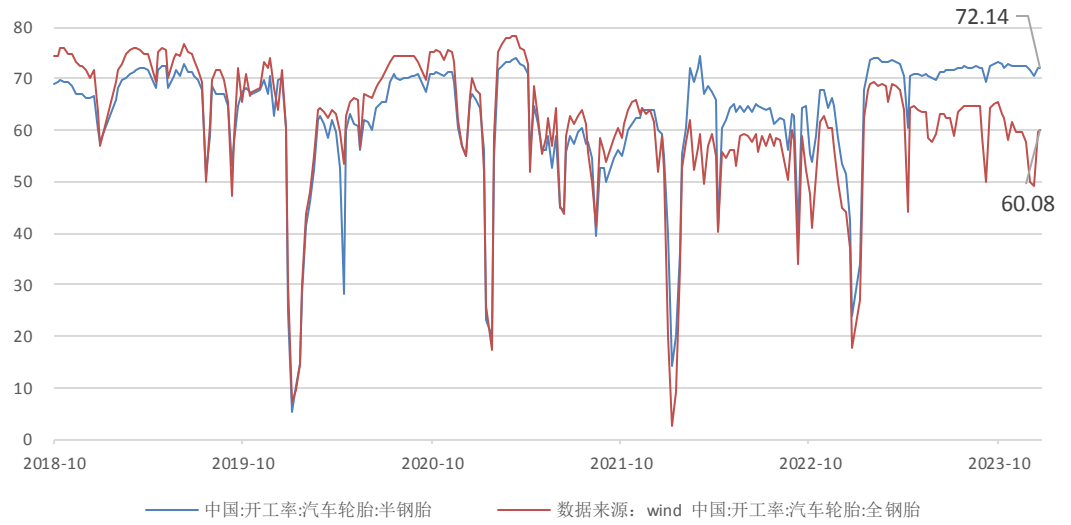


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2024 年 01 月 18 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 72.14%，较上周增加 0.29 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 60.08%，较上周增加 0.48 个百分点。

图 15: 轮胎开工率 (%)



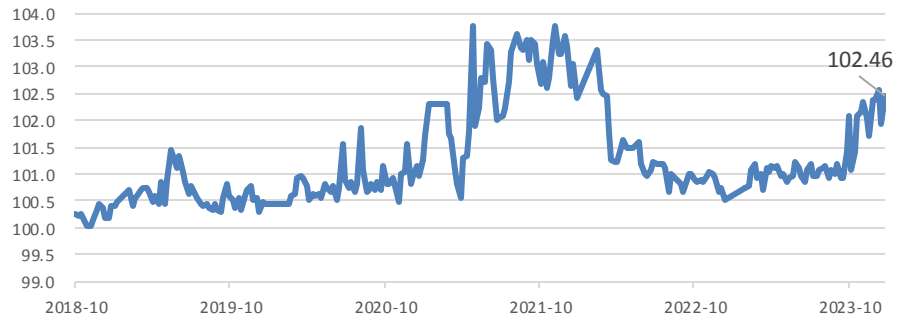
资料来源: Wind, 财信证券

消费:

义乌小商品总价格指数:

2024 年 01 月 14 日义乌中国小商品总价格指数为 102.46 点, 较上周增加 0.53 点。

图 16: 义乌小商品总价格指数 (点)



资料来源: Wind, 财信证券

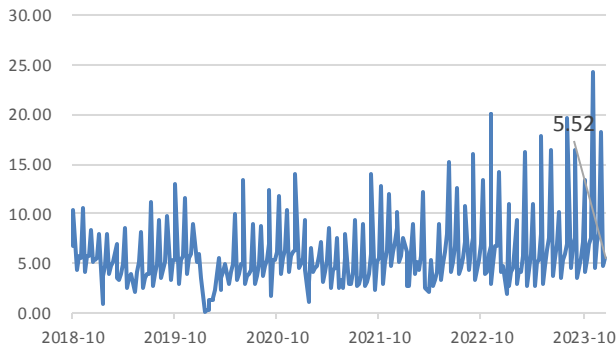
乘用车销量:

2024 年 01 月 14 日中国乘用车当周日均销量为 5.52 万辆, 较上周增加 0.82 万辆。

电影票房收入:

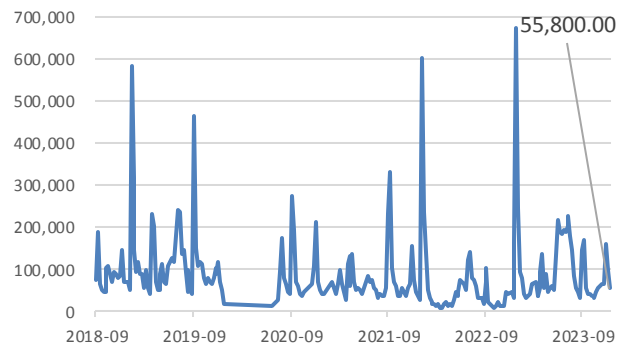
2024 年 01 月 14 日中国当周电影票房收入为 55800 万元, 较上周减少 42300 万元。

图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 18：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

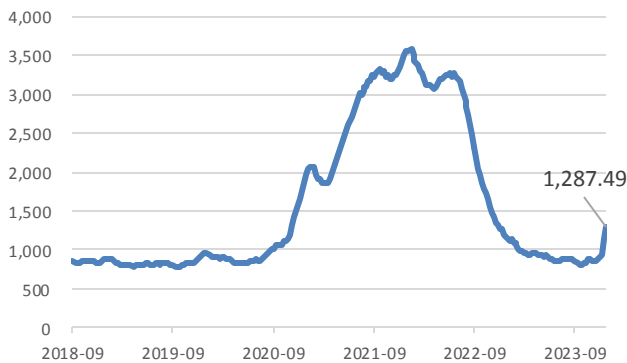
出口集装箱运价指数：

2024 年 01 月 19 日出口集装箱运价指数为 1287.49 点，较上周增加 147.18 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

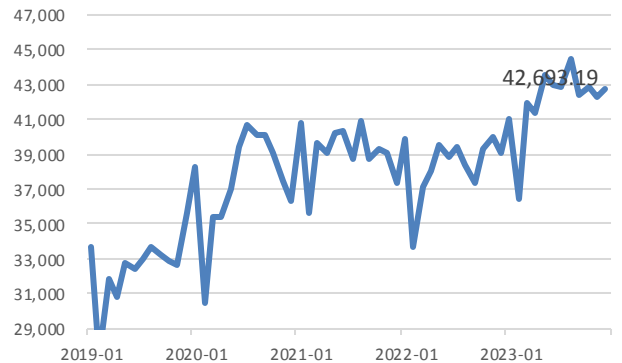
2023 年 12 月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为 42693.19 万吨，较去年同期增加 3581 万吨。

图 19：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 20：中国主要港口外贸货物吞吐量当月值（万吨）



资料来源：Wind，财信证券

5.3 国内通胀

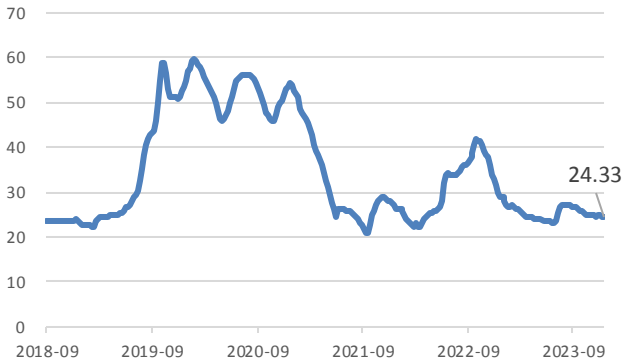
猪肉价格：

2024 年 01 月 10 日中国猪肉当周平均价为 24.33 元/公斤，较上周减少 0.23 元/公斤。

南华工业品指数：

2024 年 01 月 19 日南华工业品指数当周平均值为 3956.02 点，较上周增加 0.25 点。

图 21：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 22：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

5.4 国内流动性

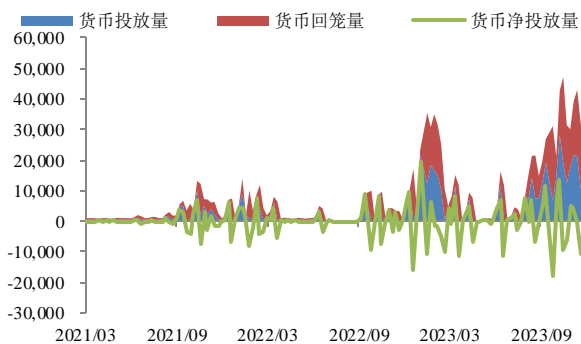
货币投放量：

2024 年 01 月 19 日，当周货币投放量为 15670.00 亿元，货币回笼量为 2270.00 亿元，货币净投放量为 13400.00 亿元，较上周增加 15290.00 亿元。

SHIBOR：

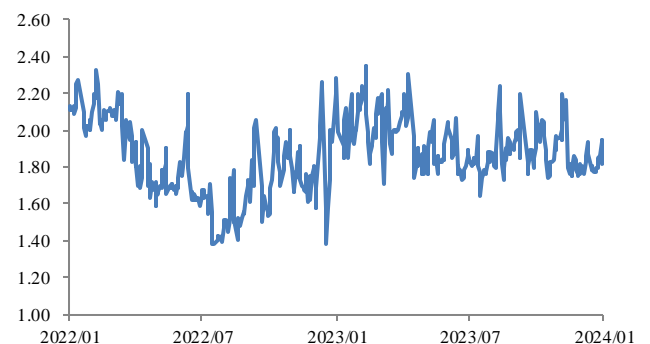
2024 年 01 月 19 日，1 周 SHIBOR 利率为 1.83%，较上周减少 1.50BP。

图 23：货币投放量（亿元）



资料来源：IFinD，财信证券

图 24：SHIBOR：1 周（%）



资料来源：IFinD，财信证券

6 风险提示

国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438