

2024年1-2月份，全国规模以上工业增加值同比增长7.0%，比上年12月份加快0.2个百分点，显著高于wind一致预期4.3%。从经季节调整后的环比增速看，1月、2月工业增加值分别增长1.16%、0.56%，均高于2023年12月的0.52%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长2.3%，制造业增长7.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.9%。1-2月份，全国服务业生产指数同比增长5.8%，低于去年12月2.7个百分点。去年以来，在工业稳增长政策支持下工业生产端率先修复，从1-2月数据来看，工业生产内生动力的持续性较强，此外开年出口较为强劲也助力工业生产实现开门红。

2024年1—2月份，全国固定资产投资同比增长4.2%，增速比2023年全年加快1.2个百分点，好于市场预期3%。1-2月份，民间投资情况也有所好转，民间投资增速由上年全年下降转为增长。其中，制造业投资增长9.4%，增速加快2.9个百分点；基础设施投资增长6.3%，增速加快0.4个百分点；房地产投资同比下滑9.0%，降幅较去年全年收窄0.6个百分点，为2023年3月以来降幅首次收窄。投资超预期主要受到制造业和基建投资的拉动，房地产仍是拖累。制造业方面，一方面，出口增速较为强劲带动制造业投资进一步回暖，另一方面在企业利润和营收企稳回升带动下，制造业企业自去年8月以来利润增速转正，资产负债表有所修复，产能利用率也持续提升，产业基本面持续向好，制造业投资保持较高增速。基建投资方面，去年底增发的1万亿元国债为各地基建项目提供了较为充裕的资金，从而带动基建投资增速加快。往后看，一方面是节后重大项目陆续进入复工阶段，另一方面，从去年万亿国债、年初抵押补充贷款(PSL)重启，再到后续的专项债下达和特别国债发行，资金接续性强，在政策发力支持下，基建投资仍将保持较高水平。房地产投资方面，1-2月份降幅有所收窄但整体市场目前仍然还是处于压力较大的调整转型中。1-2月，商品房销售额同比下降29.3%，降幅比去年全年扩大22.8个百分点；房地产开发企业到位资金同比下降24.1%，降幅较去年全年扩大10.5个百分点；房屋新开工面积同比下降29.7%，降幅较去年全年扩大9.3个百分点。本轮房地产投资下行，销售端去化艰难令房企资金端压力更大，两会提出“对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展”。在政策支持下，预计未来房企合理融资需求可以得到更好满足，加上保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造“三大工程”，房地产开发投资降幅有望逐步趋缓。

1-2月份，社会消费品零售总额同比增长5.5%，基本符合预期，较去年年底下滑1.9个百分点。按消费类型分，商品零售同比增长4.6%，涨幅比12月回落0.2个百分点；餐饮收入同比增长12.5%，比12月放缓7.9个百分点。尽管，春节期间居民出行和消费热情较高，但在去年同期高基数的影响下，1-2月消费同比增速出现回落。

总的来说，1-2月的经济数据中有多项超预期，表明去年底以来各项政策的效果在逐步显现，包括此前公布的出口增速超预期也带动了制造业投资和工业增加值的高增。下阶段，投资需求的平稳增长仍是2024年经济增长的主要拉动变量，重点关注财政政策发力带来的供需匹配度提升，补库周期的强度也成为固定资产投资的重要影响因素。

单位: %	2023/12	2023/09	2023/06	单位: %	2024/02	2023/12	2023/11
GDP当季同比	5.20	4.90	6.30	制造业累计同比	9.40	6.50	6.30
GDP环比	1.00	1.50	0.60	基建累计同比	8.96	8.24	7.96
GDP累计同比	5.20	5.20	5.50	房地产累计同比	-9.00	-9.60	-9.40
	2024/02	2023/12	2023/11	商品房销售面积累计	-20.50	-8.50	-8.00
工业增加值当月同比	7.00	6.80	6.60	商品房销售面积当月	-24.87	-23.04	-21.26
工业增加值累计同比	7.00	6.80	6.60	房屋新开工面积当月	-30.50	-11.56	4.66
工业增加值环比	0.56	0.52	0.87	房屋施工面积当月	-11.11	-13.79	6.12
采矿业当月	2.30	4.70	3.90	房屋竣工面积当月	-21.12	13.37	10.30
制造业当月	7.70	7.10	6.70	社零当月同比	5.50	7.40	10.10
电力、燃气及水当月	7.90	7.30	9.90	社零累计同比	5.50	7.20	7.20
固定资产投资累计同比	4.20	3.00	2.90	社零环比	0.03	0.25	0.02
固定资产投资环比	0.88	-0.25	0.01				

图: GDP同比&环比 (%)

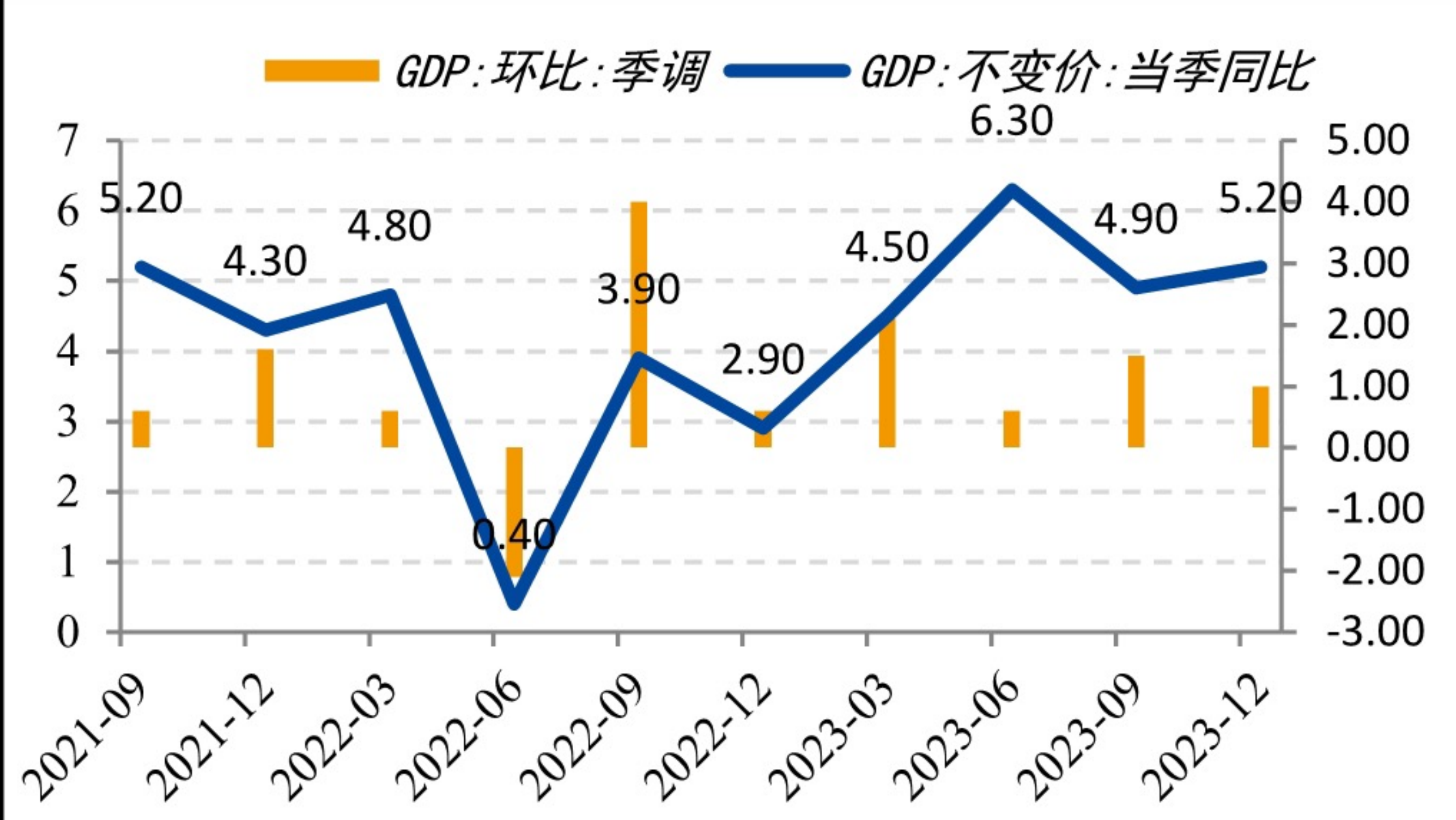


图: 工业增加值增速 (%)

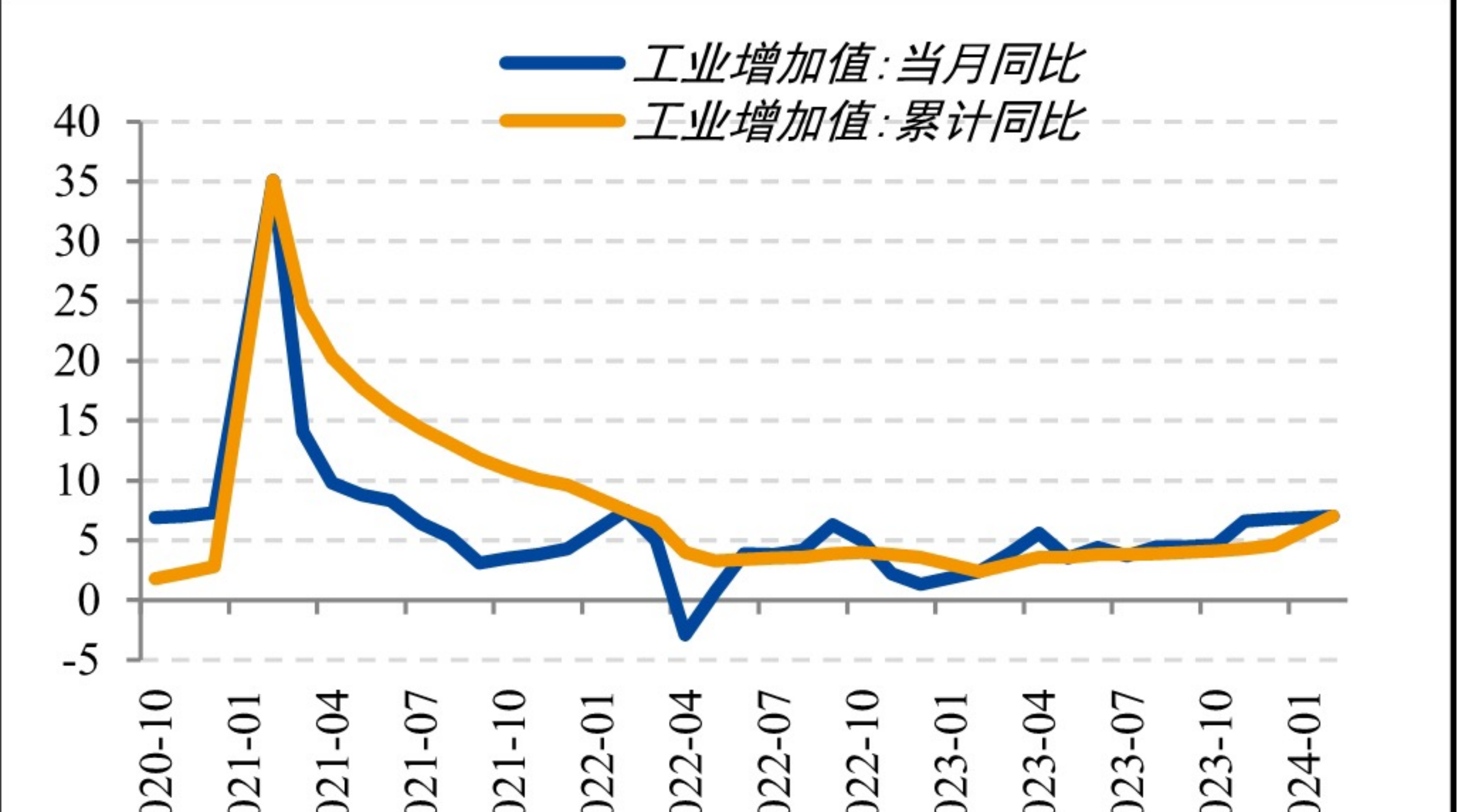


图: 工业生产分项增速 (%)

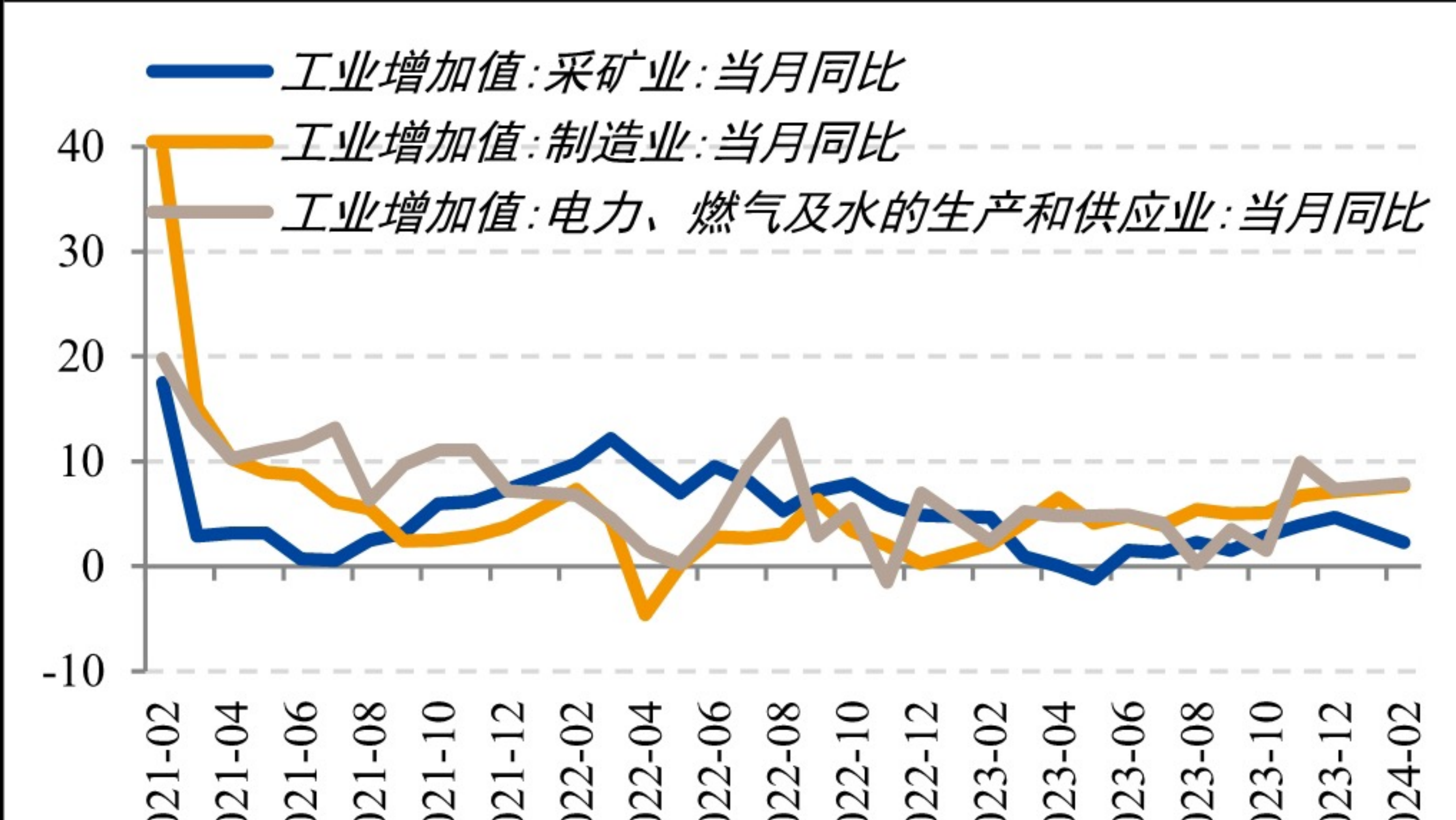


图: 固定资产投资增速 (%)

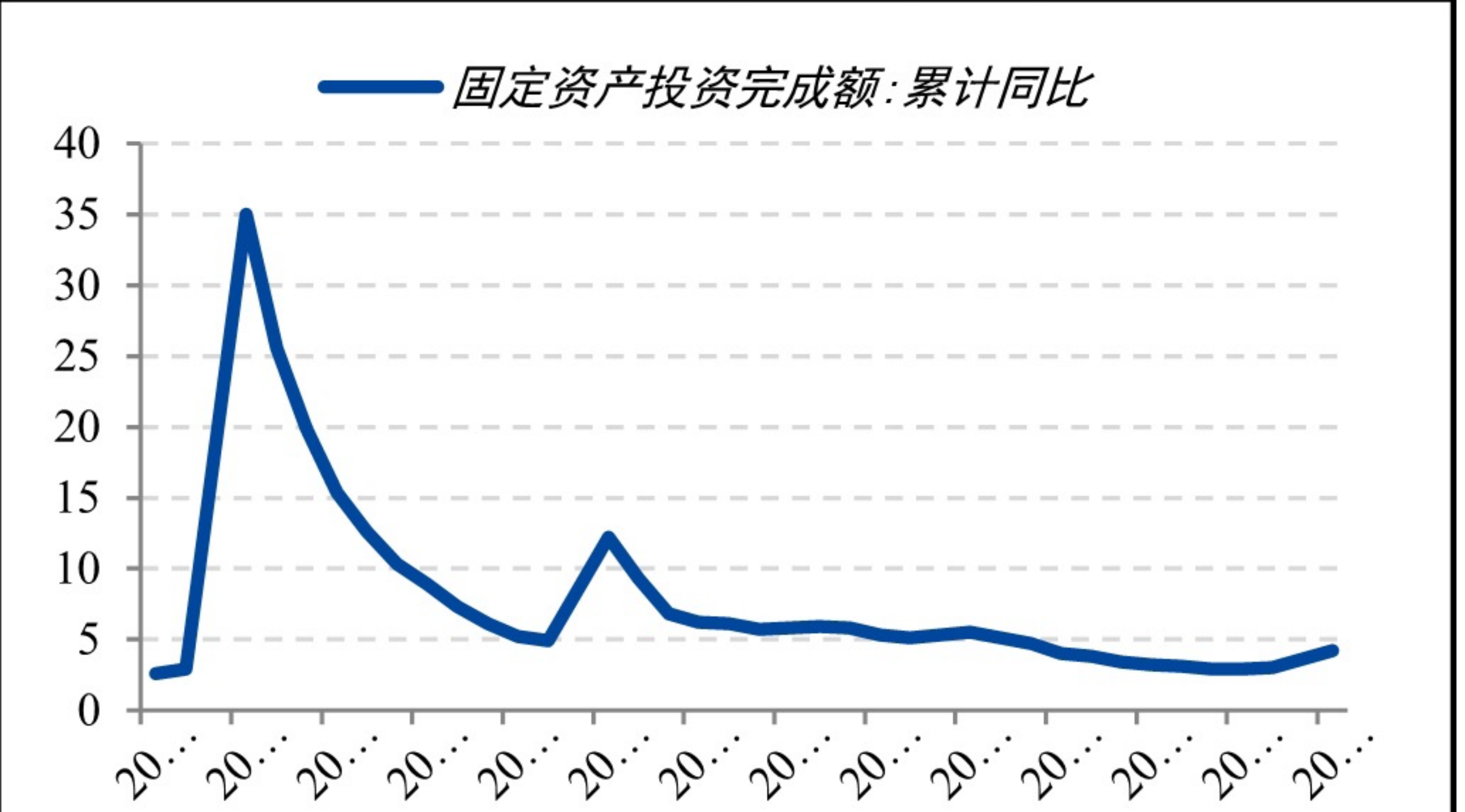


图: 投资分项增速 (%)

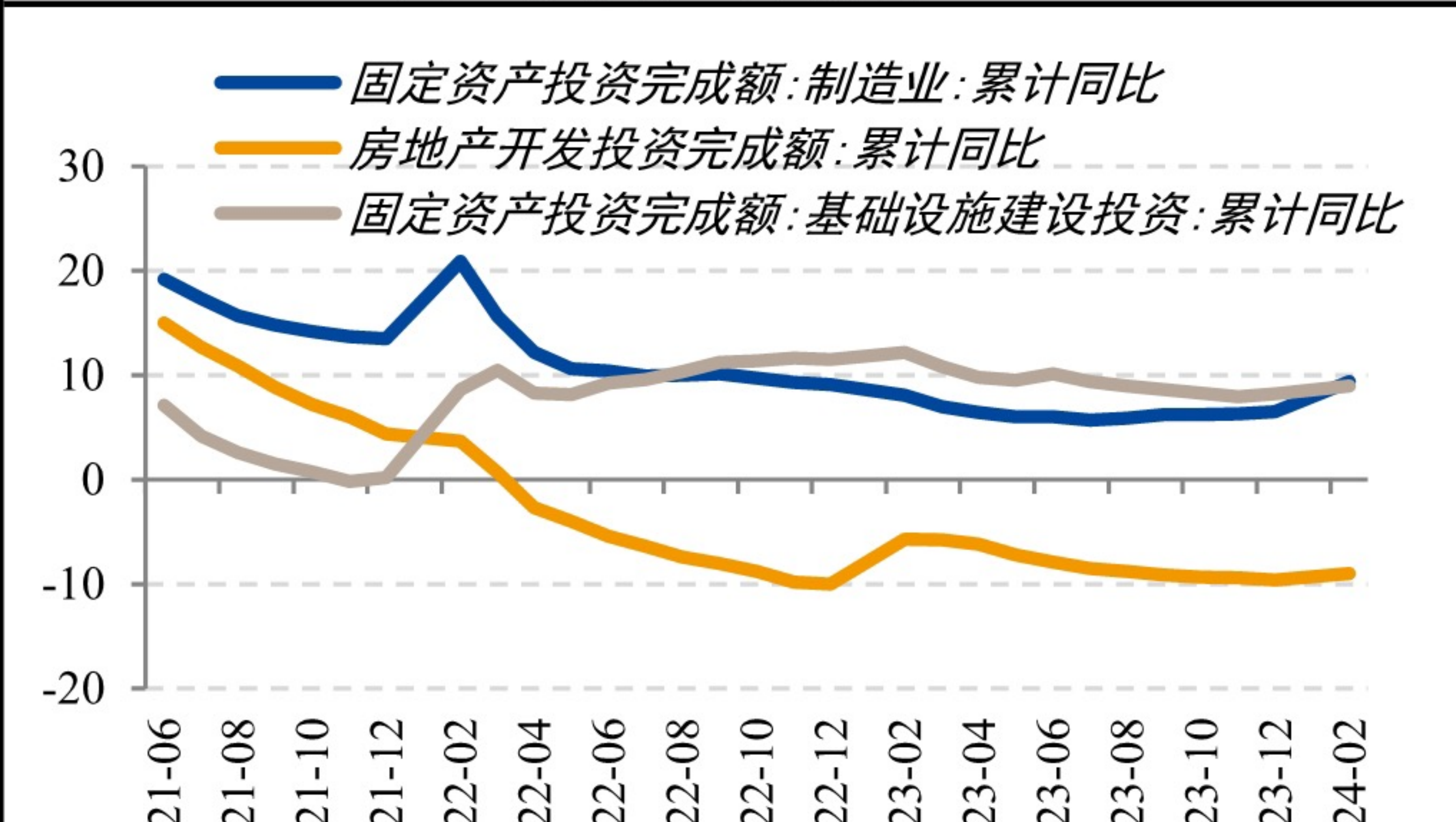


图: 商品房销售增速 (%)

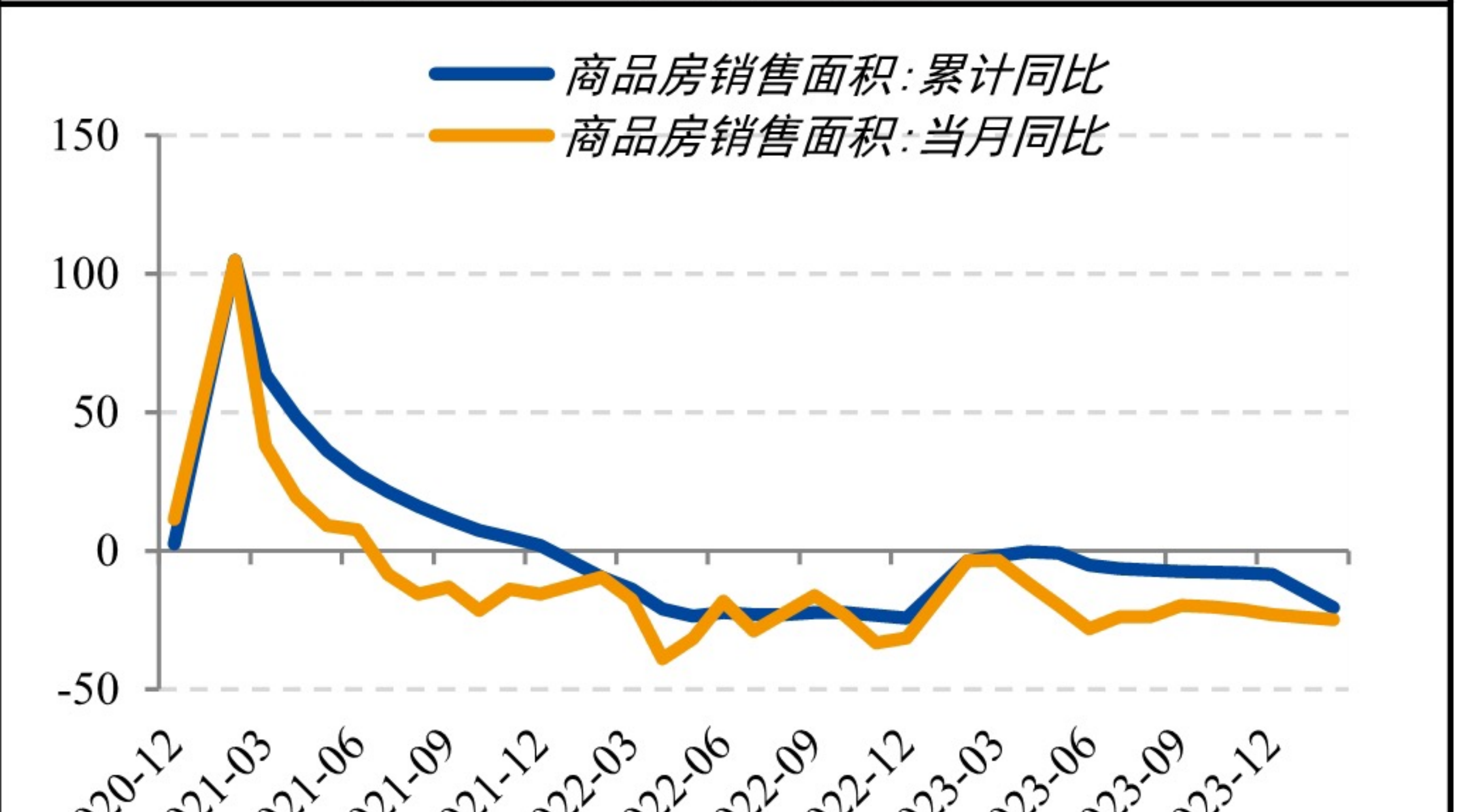


图: 商品房销售前瞻指标 (%)

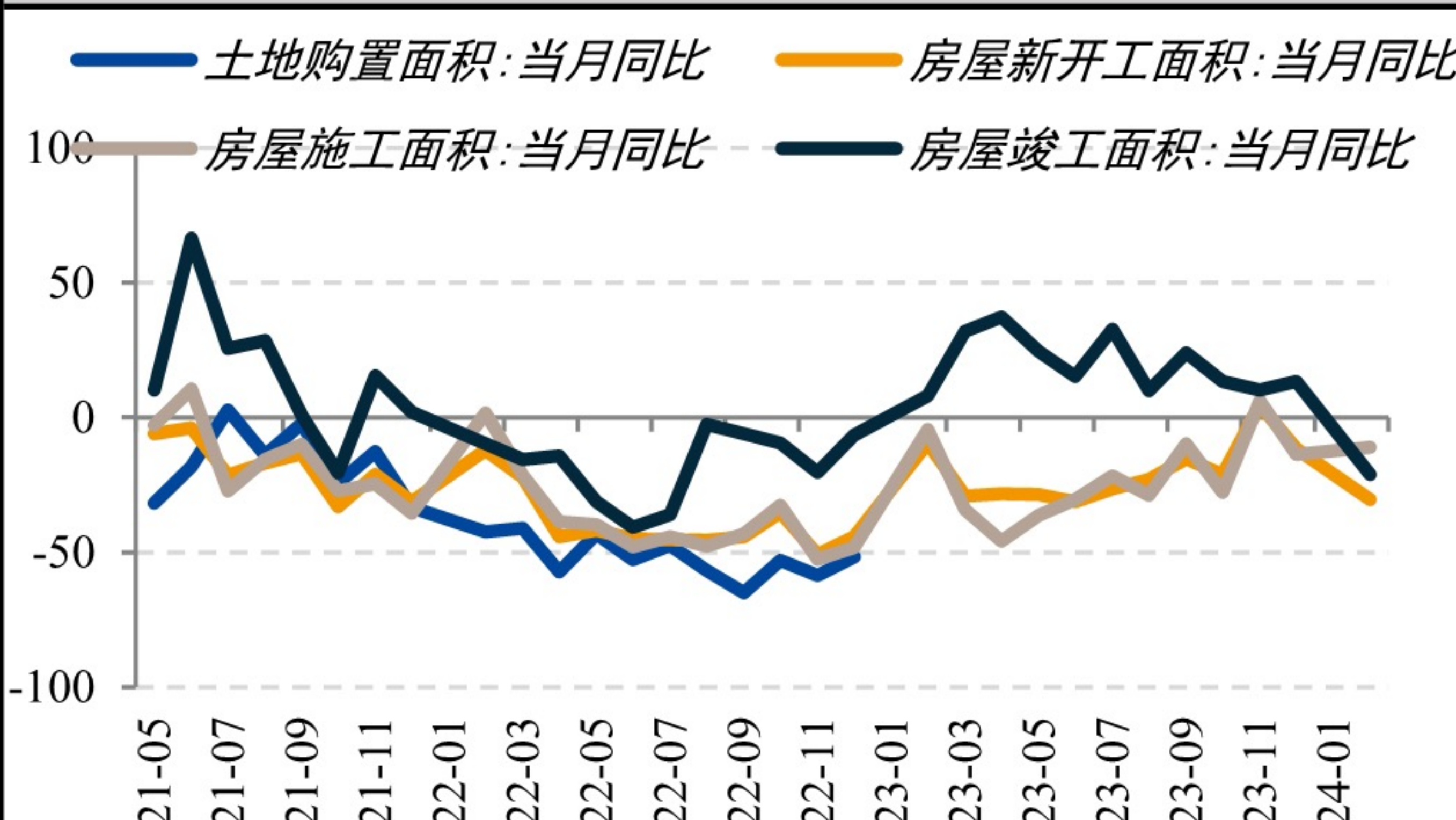


图: 社会消费品零售总额增速 (%)

