

一季度经济承压，下行空间有限

2022年4月18日 星期一

兴证期货·研发中心

内容提要

一季度国内生产总值同比增长4.8%，比2021年四季度环比增长1.3%，前值是7.5%。规模以上工业企业增加值同比6.5%，前值是7.5%。社会消费品零售总额同比增长3.3%，前值是6.7%。全国固定资产投资同比增长9.3%。受俄乌战争连锁反应的影响，叠加春节后全国多点聚集性疫情爆发，压制了国内消费、工业生产。在稳增长压力下，基建发力，地产政策持续放宽。总体上，一季度GDP增速好于去年四季度，随着疫情拐点到来，工业生产与消费恢复，在强有力的财政政策与货币政策的刺激下，二季度经济数据下行空间有限，有望向上走好。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人：林玲

电话：0591-38117682

邮箱：

linling@xzfutures.com

报告目录

1. 一季度国内经济承压，但下行空间有限.....	3
2. 俄乌战争刺激通胀，利空工业生产.....	3
3. 疫情负面影响，社会消费疲软.....	4
4. 基建发力，房地产政策传导效果偏弱.....	5

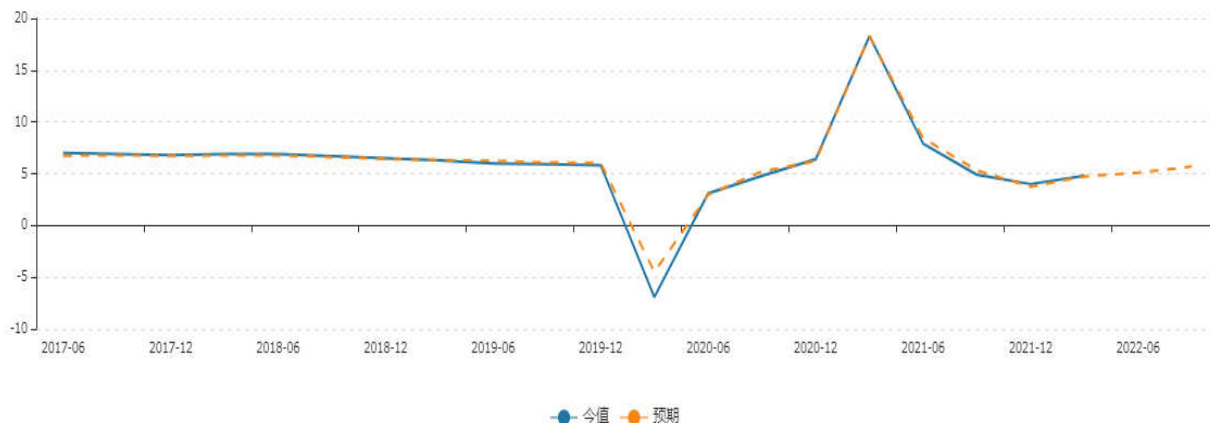
图表目录

1. 图表 1：季度 GDP 增速（%）.....	3
2. 图表 2：工业增加值同比（%）.....	4
3. 图表 3：社会消费品零售总额同比（%）.....	4
4. 图表 4：固定资产投资累计同比（%）.....	5

1. 一季度国内经济承压，但下行空间有限

一季度，面对国际环境更趋复杂严峻和国内疫情频发带来的多重考验，稳字当头、稳中求进，国民经济延续恢复发展态势，经济运行总体平稳。一季度国内生产总值 270178 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%，比 2021 年四季度环比增长 1.3%。分产业看，第一产业增加值 10954 亿元，同比增长 6.0%；第二产业增加值 106187 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 153037 亿元，增长 4.0%。一季度国内经济受到国内疫情及海外不确定性的负面影响，经济数据整体表现负面。对于第二季度的观点，目前国内疫情有出现拐点迹象，疫情防控逐渐放松，再加上货币政策与财政政策大举发力，经济数据或将回暖，特别是随着 5、6 月份国内生产和需求的恢复，数据走好概率大增。

图表 1：季度 GDP 增速（%）

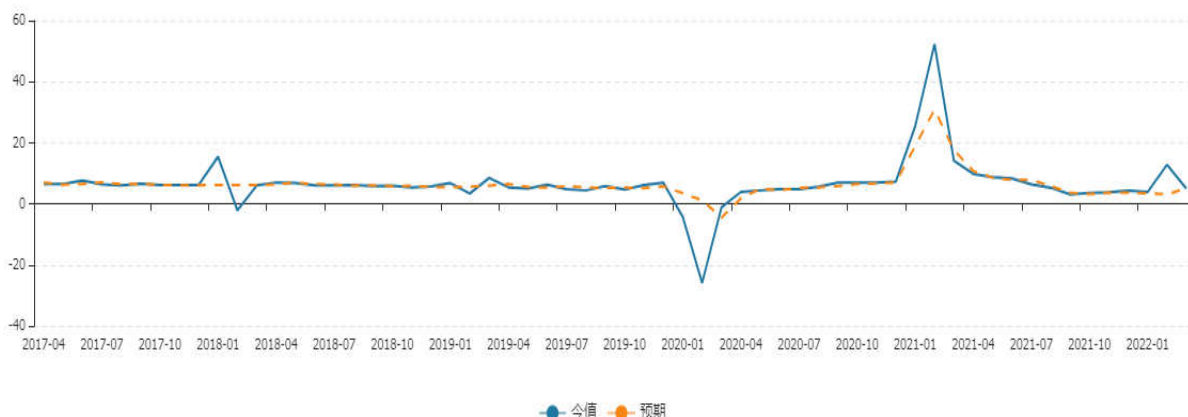


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 俄乌战争刺激通胀，利空工业生产

2022 年一季度，规模以上工业企业同比 6.5%，前值是 7.5%。3 月份规上以上工业 增加值同比增 5%，环比来看，3 月份规上工业增加值环比增长 0.39%。俄乌战争引起全球大宗商品普涨，在海外输入性通胀冲击影响下，相关上游原材料价格上涨，成本端压制了工业生产利润空间，叠加 3 月份全国多点聚集疫情，也导致部分工业停工停产，进一步缩减工业生产增长空间。随着后市疫情有效控制，工业企业复工复产，生产常态化情况下，工业增加值下行空间有限。

图表 2：工业增加值同比（%）

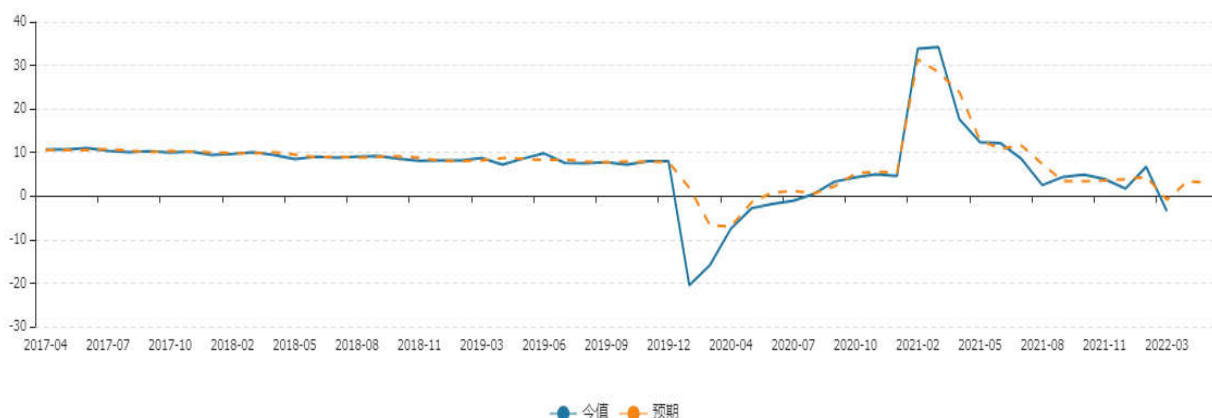


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 疫情负面影响，社会消费疲软

2022 年一季度，社会消费品零售总额同比增长 3.3%，前值是 6.7%。3 月份社会消费零售总额同比下降 3.5%，录得 21 个月以来最低值。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 94292 亿元，增长 3.2%；乡村消费品零售额 14367 亿元，增长 3.5%。按消费类型分，商品零售 98006 亿元，增长 3.6%。由于全国多点疫情带来的局部区域卖场停摆和物流阻塞、停摆等问题，同时影响线上、线下市场。4 月份各地仍然收到疫情的困扰，另外考虑到当前的居民收入情况，4 月份的消费或延续不佳状况。

图表 3：社会消费品零售总额同比（%）



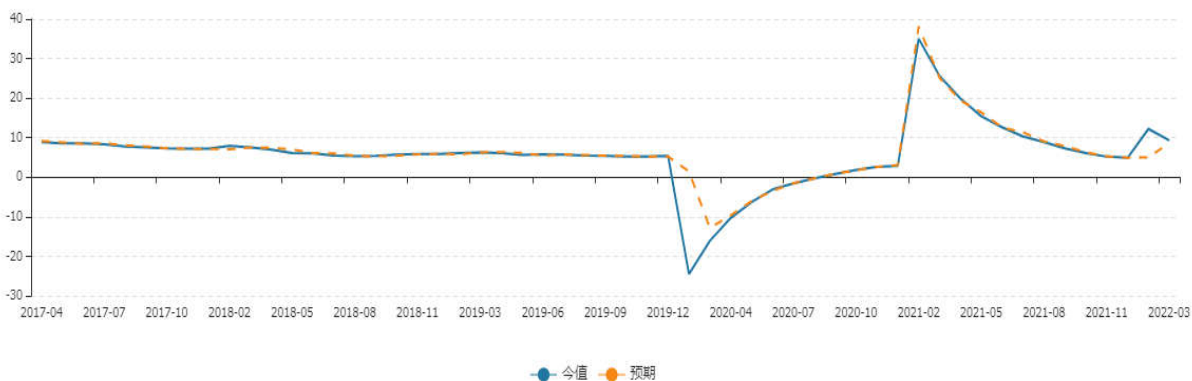
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 基建发力，房地产政策传导效果偏弱

2022 年一季度，全国固定资产投资（不含农户）104872 亿元，同比增长 9.3%。分领域看，基础设施投资同比增长 8.5%，制造业投资增长 15.6%，房地产开发投资增长 0.7%。基建投资大增主要是因为：第一，基数不高，2021 年全年基建增速仅为 0.4%，去年两年同期平均增速是下降 1.6%。第二，中国经济面临较大压力，以及 3 月以来疫情的负面影响，因此，政策力度较大，基建靠前，地方政府专项债加速发行。

房地产投资数据表现较差。虽然今年政策较往年有所放松，且已经多地开始放松购房条件等。部分城市自主下调了房贷利率，但是目前效果较弱。在当前经济下行压力较大背景下，以稳增长目标，后市房地产行业会继续出台支持政策，助力市场信心恢复。

图表 4：固定资产投资累计同比（%）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。