



一季度 GDP 增速超预期

摘要

一季度中国 GDP 同比增长 5.3%，好于市场预期的 4.9%，环比增长 1.6%，接近 2019 年一季度 GDP 的环比增长 1.7%，一季度中国经济开局良好。1-3 月全国固定资产投资同比增长 4.5%，好于市场预期的 4.4% 和 1-2 月的 4.2%。1-3 月广义基建投资（含电力）同比增长 8.75%，1-2 月同比增长 8.96%，2023 年全年增长 8.24%。1-3 月制造业投资同比增长 9.9%，1-2 月同比增长 9.4%，2023 年全年增长 6.5%。1-3 月全国房地产开发投资同比下降 9.5%，降幅较 1-2 月同比下降 9.0% 扩大，2023 年全年同比下降 9.6%。一季度制造业投资增长靓丽，基建投资保持平稳，房地产投资降幅扩大。

1-3 月份，全国新建商品房销售面积同比下降 19.4%，1-2 月份下降 20.5%，近期房地产销售数据仍不乐观。3 月份规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%，不及市场预期的 5.3%。3 月份社会消费品零售总额同比增长 3.1%，不及市场预期的 4.8%。一季度服务零售额同比增长 10.0%，服务消费增长较快。

3 月全国城镇调查失业率 5.2%，比上月和上年同月均下降 0.1 个百分点。中国 3 月以美元计价出口同比下降 7.5%，不及市场预期的同比下降 2.1%，1-3 月出口累计同比增长 1.5%。

一季度中国经济增长 5.3%，达到了两会的全年预期增长目标 5% 左右，二季度政策增加逆周期调节力度的必要性相对减弱。3 月消费温和增长，出口增速同比回落，投资表现良好，同时房地产投资和销售仍然偏弱，近期国际地缘政治波动加大，原油和黄金价格上涨，二季度仍需保持一定的逆周期政策调节力度。

研究所

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

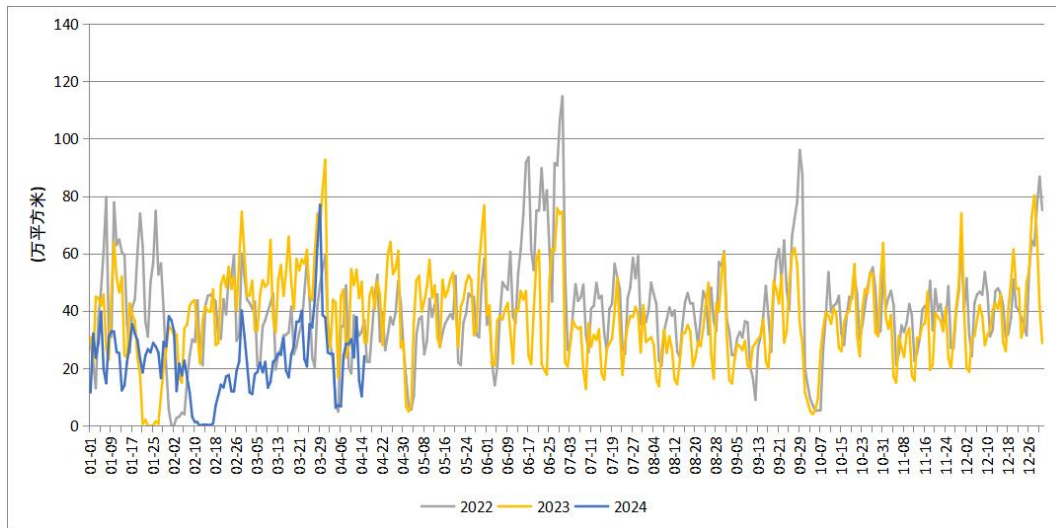
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

4月16日国家统计局公布2024年一季度中国GDP同比增长5.3%，好于市场预期的4.9%，去年四季度同比增长5.2%。今年一季度GDP环比增长1.6%，接近2019年一季度GDP环比增长1.7%、2018年一季度GDP环比增长1.8%。一季度中国经济开局良好。

2024年1-3月全国固定资产投资同比增长4.5%，好于市场预期的4.4%和1-2月的4.2%。1-3月民间固定资产投资同比增长0.5%，也好于1-2月的同比增长0.4%。分类来看，1-3月广义基建投资（含电力）同比增长8.75%，1-2月同比增长8.96%，2023年全年增长8.24%。1-3月制造业投资同比增长9.9%，1-2月同比增长9.4%，2023年全年增长6.5%。1-3月全国房地产开发投资同比下降9.5%，降幅较1-2月同比下降9.0%有所扩大，2023年全年同比下降9.6%。一季度制造业投资增长靓丽，基建投资保持平稳，房地产投资降幅扩大。

1-3月份，全国新建商品房销售面积22668万平方米，同比下降19.4%，1-2月份同比下降20.5%，2023年同比下降8.5%。1-3月份新建商品房销售额21355亿元，下降27.6%，1-2月份同比下降29.3%，2023年同比下降6.5%。一季度新建商品房销售面积同比降幅较大，有去年一季度房地产销售小阳春的因素。3月份30大中城市商品房成交面积同比下降47%，4月上半月30大中城市商品房成交面积同比下降46%，新房销售仍在寻底过程中。

图1 30大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind、格林大华研究所

1-3月份房地产开发企业到位资金同比下降26.0%，1-2月份同比下降24.1%，2023年同比下降13.6%。1-3月份国内贷款下降9.1%，自筹资金下降14.6%，定金及预收款下降37.5%，个人按揭贷款下降41.0%，对比2023年全年的相应数据分别为-9.9%、-19.1%、-11.9%、-9.1%，可以发现今年一季度房地产企业国内贷款和自筹资金的同比降幅缩窄，与政策推动房地产融资协调机制的落地见效

请阅读页末免责声明

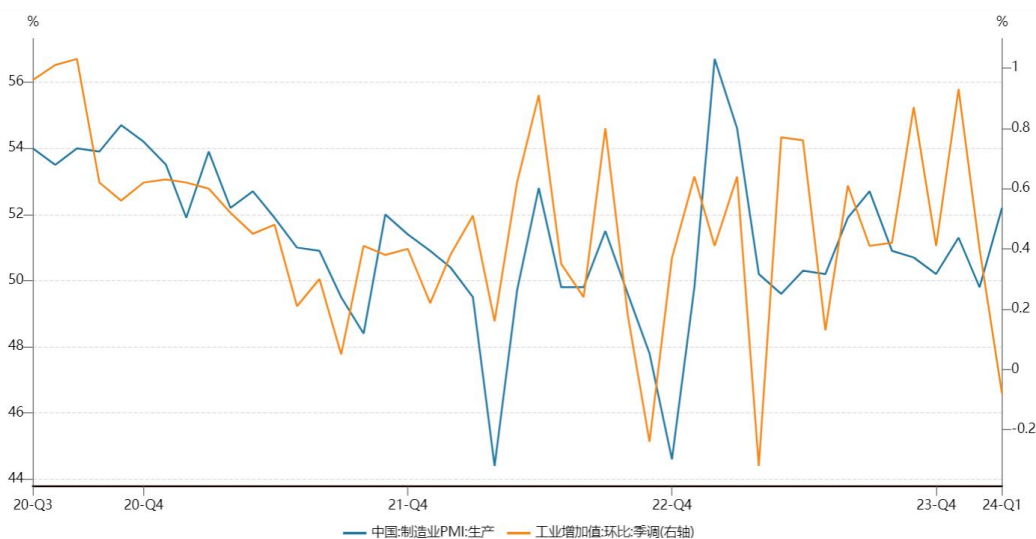
有关，但同时定金及预收款和个人按揭贷款同比降幅扩大，核心还是销售下滑的影响。

1-3 月份房屋新开工面积 17283 万平方米、同比下降 27.8%，1-2 月份同比下降 29.7%。1-3 月份房地产施工面积 678501 万平方米、同比下降 11.1%，1-2 月份同比下降 11.0%。1-3 月份房地产竣工面积 15259 万平方米、同比下降 20.7%，1-2 月份同比下降 20.2%。与 2023 年全年房地产竣工面积同比增长 17% 不同，是因为去年保交楼政策的实施推动已销售项目实现竣工同比增长，今年当这类项目减少之后，则房地产竣工面积同比出现回落。过去的两年新开工面积连续回落，而竣工面积相对变化较小，今年很有可能出现竣工面积同比下滑超过新开工面积同比下降速度，与竣工相关的一些后房地产产业可能会受到一些影响。

中指研究院指出，核心城市春节后新房市场活跃度温和回升，二手房市场表现仍好于新房，重点 11 城二手房成交量连续 5 周环比增长。重点城市二手房市场表现出以价换量，如果未来成交量可以扩大，则有利于新房市场成交量企稳。3 月 22 日召开的国常会提出要进一步优化房地产政策，持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，系统谋划相关支持政策。房地产市场仍然是影响内需的重要方面，房地产市场的变化值得持续关注。

3 月份规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%，不及市场预期的 5.3%，1-2 月份为 7.0%。从环比看，3 月规模以上工业增加值比上月下降 0.08%，过去 5 年 3 月工业增加值环比均未出现过负值，2 月份环比增长 0.40%。3 月制造业 PMI 生产指数为 52.2%，2 月为 49.8%；3 月制造业 PMI 新订单指数 53%，2 月为 49%；3 月制造业 PMI 生产指数和新订单指数明显扩张，与工业增加值环比数据表现的有些不一致，具体原因有待进一步探寻。

图 2 工业增加值:环比:季调 与 制造业 PMI 生产指数



数据来源：Wind、格林大华研究所

请阅读页末免责声明

一季度，服务业增加值同比增长 5.0%。3 月份，全国服务业生产指数同比增长 5.0%，1-2 月份同比增长 5.8%。3 月份，社会消费品零售总额同比增长 3.1%，不及市场预期的 4.8%，1-2 月份同比增长 5.5%。3 月社会消费品零售总额环比增长 0.26%，2 月环比增长 0.01%，1 月环比增长 0.03%。一季度，服务零售额同比增长 10.0%。一季度消费温和增长，服务消费增长较快。

3 月全国城镇调查失业率 5.2%，比上月和上年同月均下降 0.1 个百分点。3 月 31 个大城市城镇调查失业率为 5.1%，与 2 月份持平。一季度城镇居民人均可支配收入同比名义增长 5.3%，实际增长 5.3%，与一季度 GDP 同比增长 5.3% 一致。一季度城镇居民人均消费性支出名义增长和实际增长均为同比增长 7.7%。我们计算一季度城镇居民人均消费性支出占人均可支配收入的 59%，略高于去年一季度的 58%，但仍低于 2019 年一季度的 62%，城镇居民消费倾向仍相对谨慎，相应的一季度社零同比增速 4.7% 也比较温和。

中国 3 月以美元计价出口同比下降 7.5%，不及市场预期的同比下降 2.1%，1-3 月出口累计同比增长 1.5%。3 月出口同比下降有去年 3 月基数高的因素，去年 3 月同比增长 10.86%。近日世界贸易组织（WTO）发布，2023 年全球出口总值 23.8 万亿美元，同比下降 4.6%。2023 年我国的出口国际市场份额为 14.2%，与 2022 年基本持平，连续 7 年保持全球货物贸易第一大国地位。WTO 预测今年的全球贸易反弹，推测 2024 年全球货物贸易量会增长 2.6%。中国海关贸易景气调查结果显示，3 月份反映出口、进口订单增加的企业比重均较上月明显提升。海关总署预计二季度我国进出口持续向好，上半年基本保持在增长通道。

一季度中国经济增长 5.3%，达到了全国两会的全年预期增长目标 5% 左右，一季度经济增长数据良好，相对来说，二季度政策加大逆周期调节力度的必要性就会削弱。从 3 月的数据来看，3 月消费温和增长，出口增速同比回落，投资表现良好，同时房地产投资和销售仍然偏弱，近期国际地缘政治波动增大，原油和黄金价格上涨，二季度仍需保持一定的逆周期政策调节力度。

重要声明

请阅读页末免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。