

中国3月经济数据简评

中国3月经济数据一览

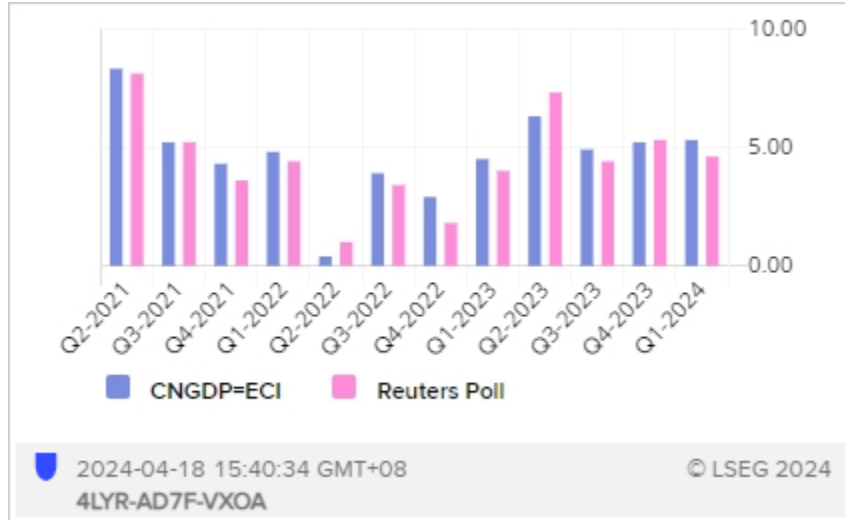
类别	指标	期间	终值	前值
经济增长	GDP	2024Q1	5.3%	5.2%
景气动向	财新制造业PMI	MAR-2023	51.0	50.9
	财新服务业PMI	MAR-2023	52.7	52.5
	工业增加值	MAR-2023	4.5%	7.0%
	社会消费品零售总额	MAR-2023	3.1%	5.5%
	固定资产投资	MAR-2023	4.5%	4.2%
外贸	贸易收支	MAR-2023	58.55Bio USD	125.16Bio USD
	出口 (同比)	MAR-2023	-7.5%	7.1%
	进口 (同比)	MAR-2023	2.0%	3.5%
物价指数	CPI	MAR-2023	0.1%	0.7%
	PPI	MAR-2023	-2.8%	-2.7%
金融政策	社会融资规模增量	MAR-2023	4870Bio RMB	1560Bio RMB
	M2	MAR-2023	8.3%	8.7%

数据来源：同花顺

一季度GDP 增速超预期

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。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

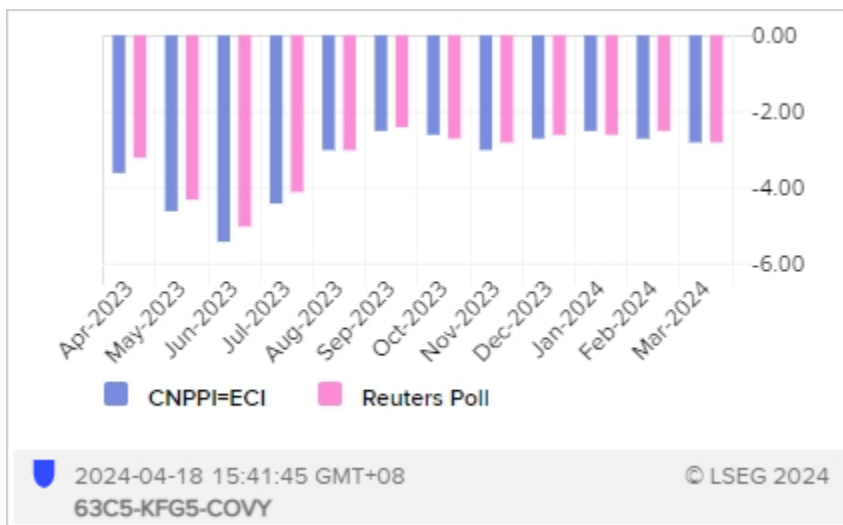
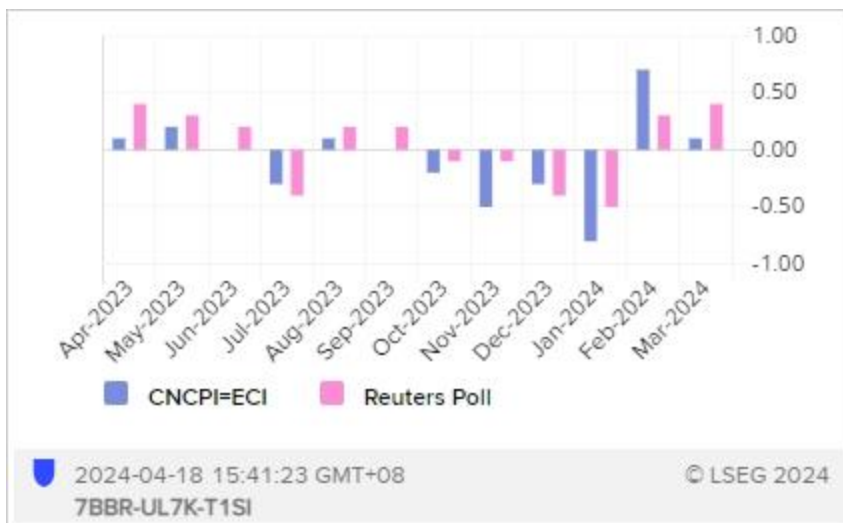
节力度的必要性相对减弱。3 月消费温和增长，出口增速同比回落，投资表现良好，同时房地产投资和销售仍然偏弱，近期国际地缘政治波动加大，原油和黄金价格上涨，二季度仍需保持一定的逆周期政策调节力度。



数据来源：Refinitiv

3月通胀回升仍需政策支持

3 月CPI 同比0.1%，预期0.3%，前值0.7%；PPI 同比-2.8%，预期-2.7%，前值-2.7%。食品与非食品价格均弱于季节性拖累CPI 下行。3 月食品价格环比下降3.2%，几乎抹平2 月涨幅（3.3%），弱于历史同期均值（-1.7%），主要受肉类、鲜菜、鲜果等价格超季节性回落影响。3 月非食品价格环比下降0.5%，弱于2 月（+0.5%）与历史同期均值（持平）。此外，关键指标之一的服务类CPI 亦弱于季节性，核心CPI 回归低位。展望未来，CPI 短期或继续在0-0.5%徘徊，企稳回升还需就业和收入进一步改善的支撑。PPI 表现偏弱，主要是节后工业生产恢复，工业品供应相对充足，但投资端复苏稍显滞后。展望未来，短期PPI 或弱势反弹，同比转正仍需要政策的支持。



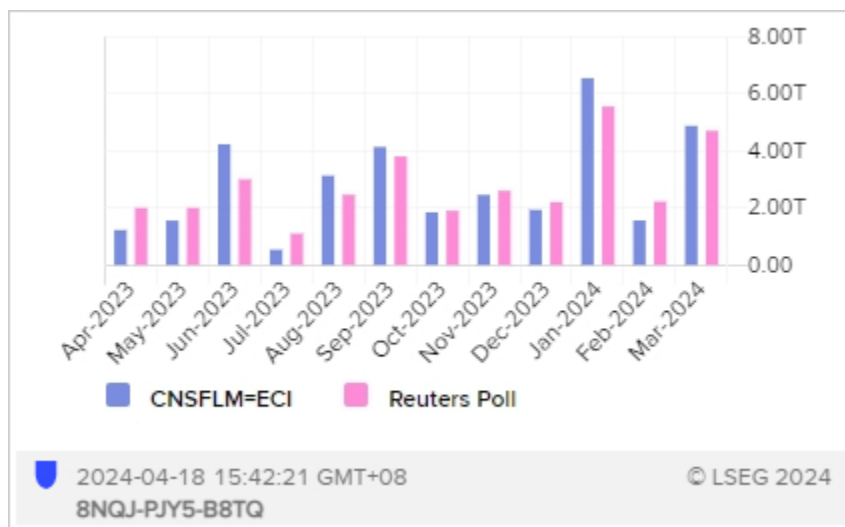
数据来源: Refinitiv

3月社融增速接近底部区域

3月新增社融4.87万亿，高基数下同比少增5142亿，社融存量增速环比回落0.3个百分点至8.7%。信贷同比少增，政府债供给偏慢是拖累社融增速的主因。M1、M2剪刀差小幅收窄。M1方面，当月增速下滑0.1个百分点至1.1%，一是M0增速季节性回落。或与春节过后，居民取现需求走弱有关；二是单位活存仍然负增长。单位资金活化率仍低指向企业生产和投资意愿依旧

偏弱。M2方面，当月增速下滑0.4个百分点至8.3%，或与政府债发行偏慢，财政支出有所放缓有关；以及贷款增速整体回落有关 M1、M2剪刀差小幅收窄至-7.2%。绝对值仍处于历史低位，或指向实体经济活力依然偏弱。

社融增速接近底部。受新增信贷、政府债同比少增影响，一季度社融整体表现差强人意。一是“不惟增量、有取有舍”，信贷供给或更加注重向重大战略、重点领域和薄弱环节等领域倾斜，顺应培育和发展新质生产力、推动高质量发展的总体要求；二是开年出口、制造业、消费等经济分项表现出一定韧性，政府债为后续发挥托举作用留足空间。往前看，一方面信贷二季度高基数效应渐退，或将减少对社融的拖累；另一方面，专项债、特别国债或将在二季度逐步发力，为社融提供有效支撑。当前社融增速或接近底部区域，二季度有望迎来边际改善。

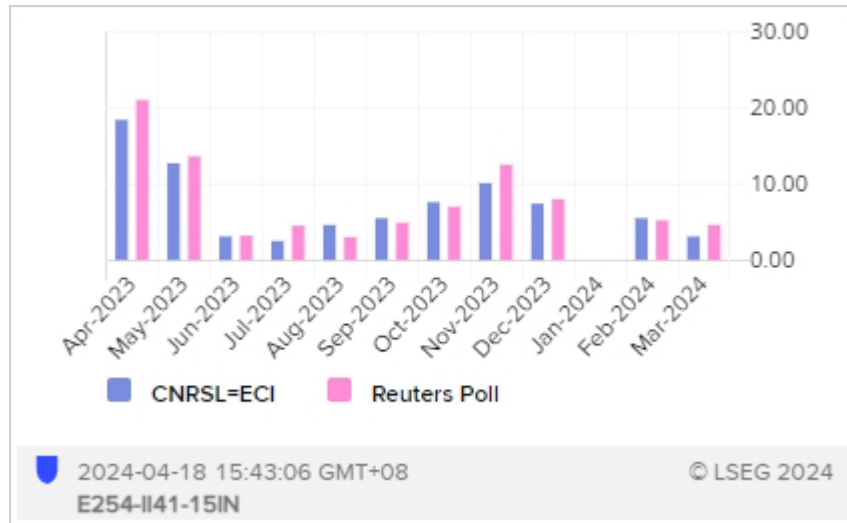


数据来源：Refinitiv

3月可选消费回落较快

3月社零消费同比较前值回落，主因可选消费回落较多，必选消费增长加快。3月社零同比增长3.1%（1-2月同比增长5.5%）。分项来看，商品消费同比增长2.7%（1-2月同比增长4.6%），餐饮消费同比增长6.9%（1-2月同比增长12.5%），均有不同程度的下滑。从商品类型来看，必选消费增长在加快，而可选消费则同比显著回落，同比数值接近于0。必选消费中的粮油、日

用品、中西药品类同比增速加快；可选类商品中，体娱用品改善较多，服装类小幅改善，其他类别增速多数下滑，乃至转负。



数据来源: Refinitiv

免责声明: 本文所引述机构或个人的观点、言论、数据及其他信息仅作参考和资讯传播之目的, 如发现违法或不良信息请与联系人沟通, 我们将及时处理。

金融市场部联系人:

赵思恒 电话: 021-31832509 邮箱: iriszhao@metrobank.com.cn