



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

中国宏观分析报告

2023年5月5日



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES

主要内容

- ◆ 核心观点
- ◆ 经济数据与金融数据
- ◆ 重要行业

观点概述

主要指标	概 述	驱动
工业增加值	2023年3月，规模以上工业增加值当月同比增速3.9%，较上月下降14.87%，累计同比增速3.0%，较上月上涨0.6%。	向上
固定资产投资	2023年3月，固定资产投资完成额累计同比为5.1%，较上月下降0.5%。第一产业累计同比1.5%，第二产业累计同比8.7%，第三产业累计同比3.6%。	向下
消费	2023年1-3月份，社会消费品零售当月同比增长10.6%，累计同比5.8%。其中，网上商品和服务零售累计同比8.6%，消费端复苏明显。	向上
进出口	2023年3月，出口总值（美元计价）当月同比为14.8%，较前值上涨16.1%。	向上
汇率	2023年4月，人民币汇率整体走弱，在6.8495-6.9416区间内呈现双向波动的态势。	中性
社融与信贷	2023年3月，社融存量同比10.0%，人民币贷款存量同比11.7%。	向上
货币供给	2023年3月，M2同比12.7%，下降0.2个百分点。M1同比5.1%，下降0.7个百分点。	向下
利率	2023年4月，10年国债中枢降至2.75%以下，降息预期进一步升温。4月是缴税大月，央行通过降准、增量续作MLF以及加大逆回购投放力度等方式呵护流动性，资金价格中枢及波动处在可控范围内。	中性
CPI与PPI	2023年3月，CPI同比0.7%，PPI同比-2.5%，同比降幅有所走阔。物价在合理范围内。	向上
失业率	2023年3月，全国城镇调查失业率为5.3%，较上月下降0.3个百分点。16-24岁失业率上涨1.5个百分点至19.6%。	向上
PMI	2023年4月，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降2.7个百分点，低于临界点，制造业景气水平回落。	向下
重要行业	2023年3月，房地产行业销售和竣工开始回暖，开发投资未见明显的同比改善。汽车销量下降，新能源汽车的同比销售量仍然维持在高位，但较前期增速已下降很多。挖掘机销量还处于“内冷外热”时期。	向上
月度述评	复苏在途，经济反弹潜能大，但进程缓慢，建立信心需要时间。	



主要内容

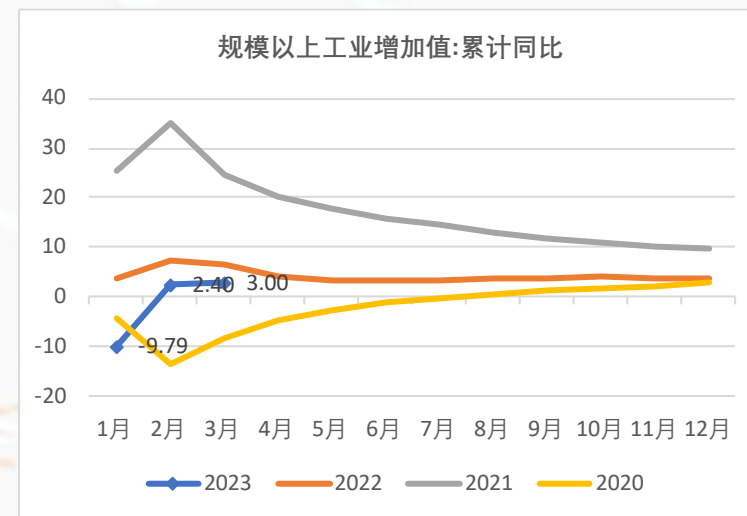
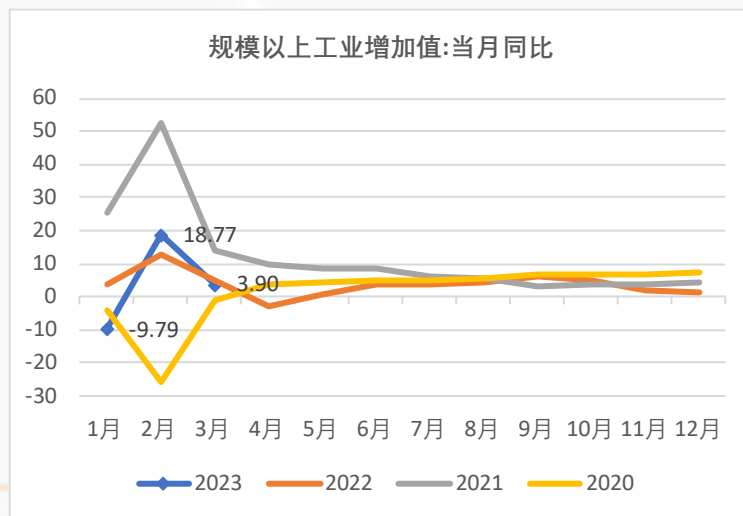
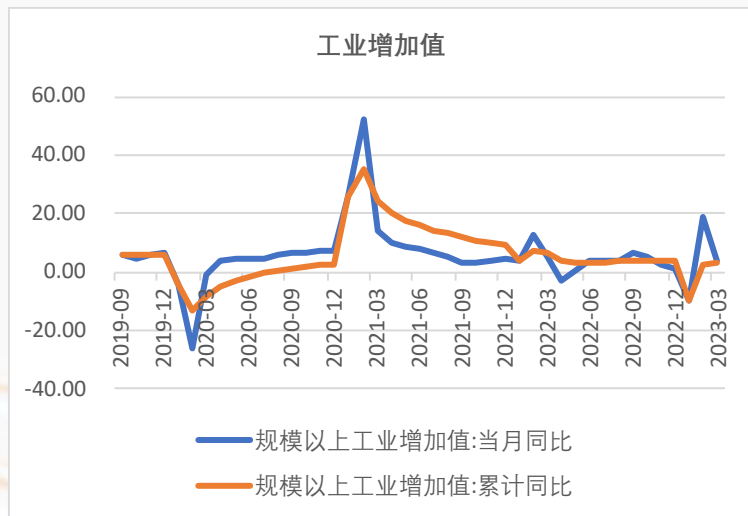
- ◆ 核心观点
- ◆ *经济数据与金融数据*
- ◆ 重要行业

重要宏观数据一览

指标	202304	202303	202302	202301	202212	202211	202210
GDP:当季(%)		4.5			2.9		
CPI(%)		0.7	1	2.1	1.8	1.6	2.1
PPI(%)		-2.5	-1.4	-0.8	-0.7	-1.3	-1.3
社会消费品零售: 当月(%)		10.6	#N/A	#N/A	-1.8	-5.9	-0.5
工业增加值: 当月(%)		3.9	18.8	-9.8	1.3	2.2	5
出口: 当月(%)		7.4	1.3	-15.1	-8.9	-9.7	-0.5
进口: 当月(%)		14.8	-1.3	-10.5	-10.0	-9.0	-0.4
贸易顺差(亿美元)		881	167	997	772	687	848
固定资产投资: 累计(%)		5.1	5.5	#N/A	5.1	5.3	5.8
M2(%)		12.7	12.9	12.6	11.8	12.4	11.8
各项贷款余额(%)		11.8	11.6	11.3	11.1	11	11.1
人民币贷款:新增(亿元)		38900	18100	49000	14000	12100	6152
美元/人民币 (月最后一条)	6.92	6.87	6.95	6.76	6.96	7.18	7.18
官方制造业PMI	49.2	51.9	52.6	50.1	47	48	49.2
官方非制造业PMI	55.1	56.9	55.6	54	39.4	45.1	47
官方综合PMI	54.4	57	56.4	52.9	42.6	47.1	49
城镇调查失业率		5.3	5.6	5.5	5.5	5.7	5.5
16-24岁人口调查失业率		19.6	18.1	17.3	16.7	17.1	17.9

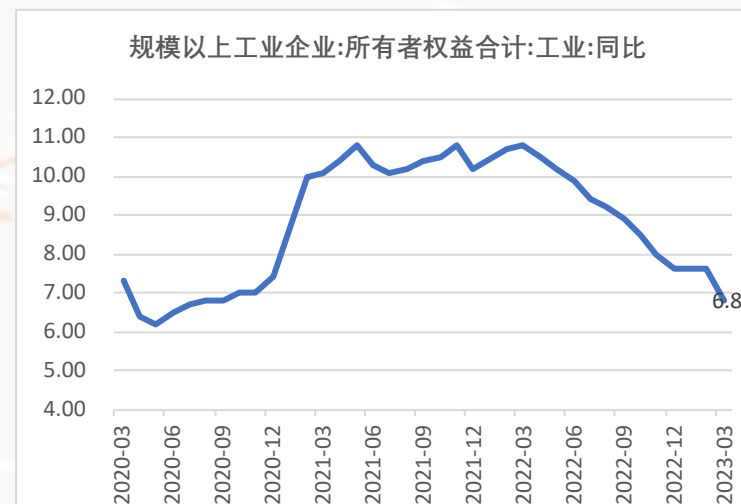
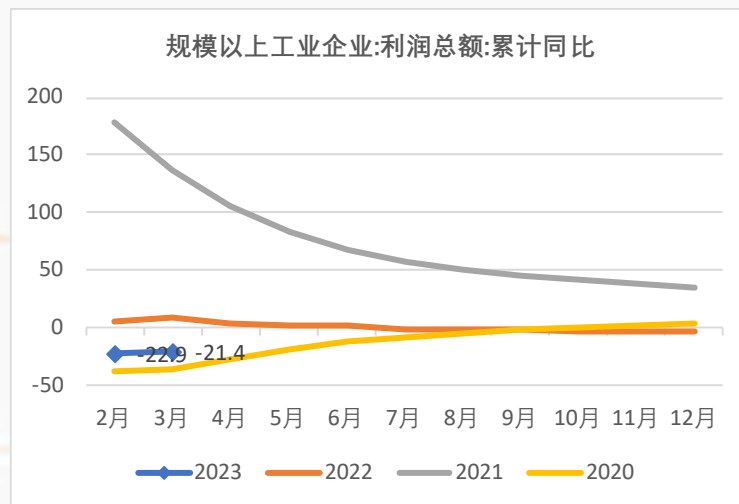
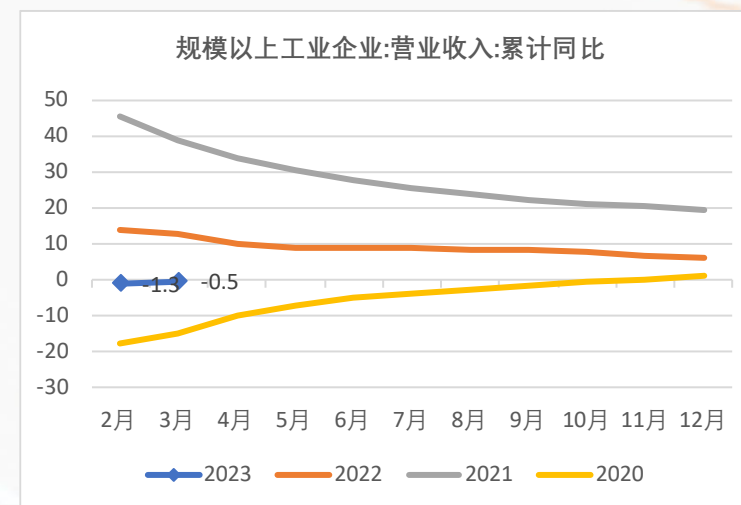
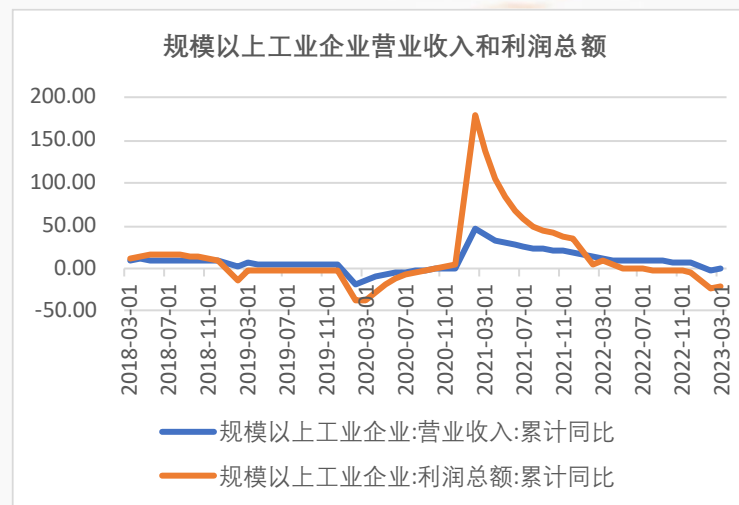
工业增加值

➤ 2023年3月，规模以上工业增加值当月同比增速3.9%，累计同比增速3%。



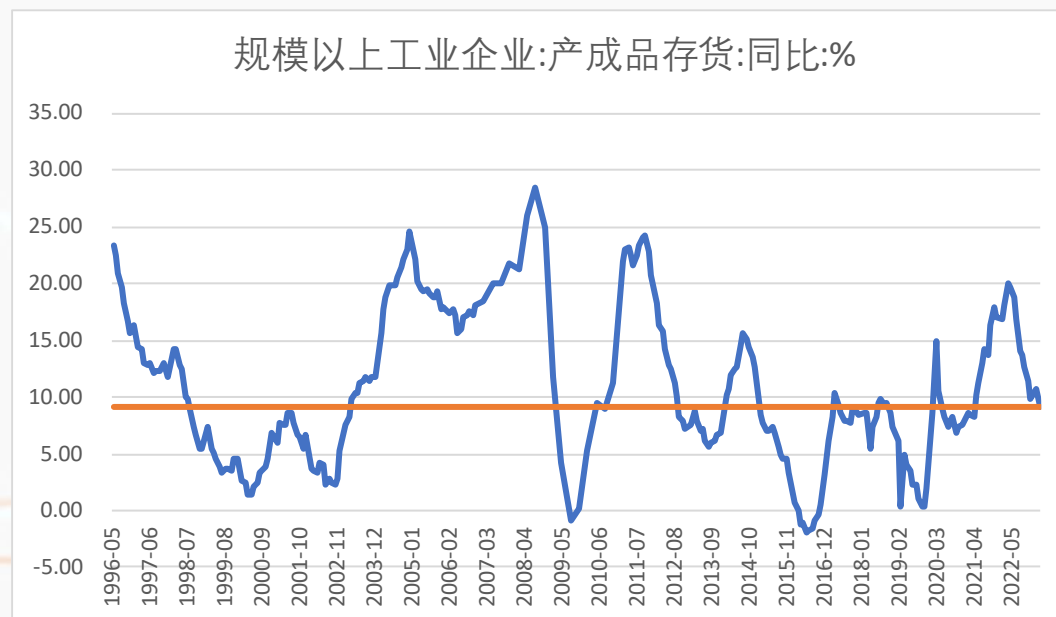
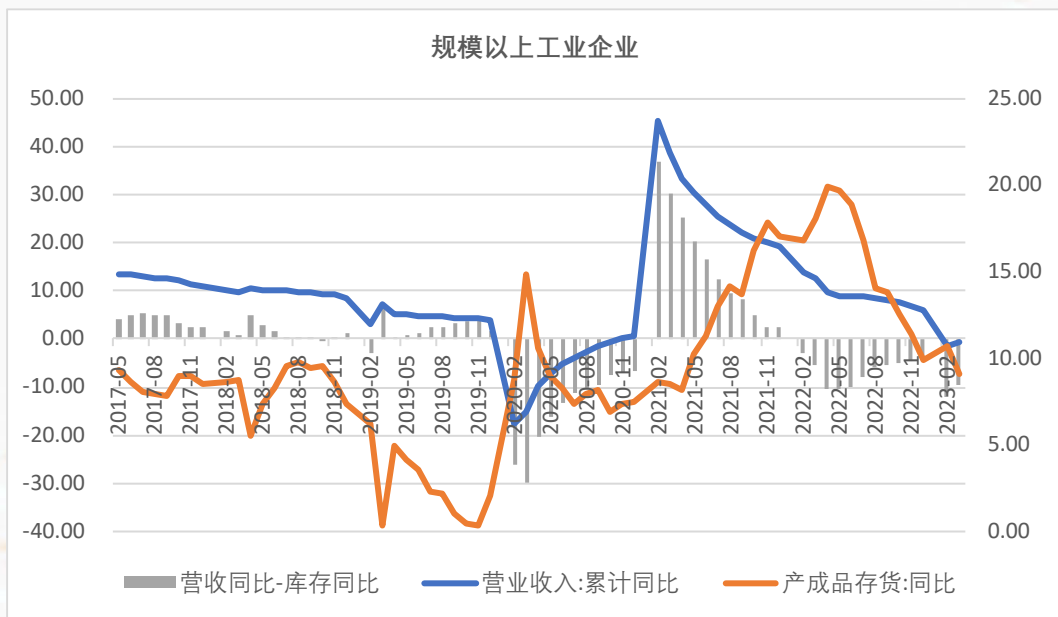
工业营收与利润

- 2023年3月，规上工业企业营业收入累计同比为-0.5%。
- 2023年23，规上工业企业利润总额累计同比为-21.4%。
- 2023年3月规模以上工业企业所有者权益合计累计同比0.8%，同比再下台阶。



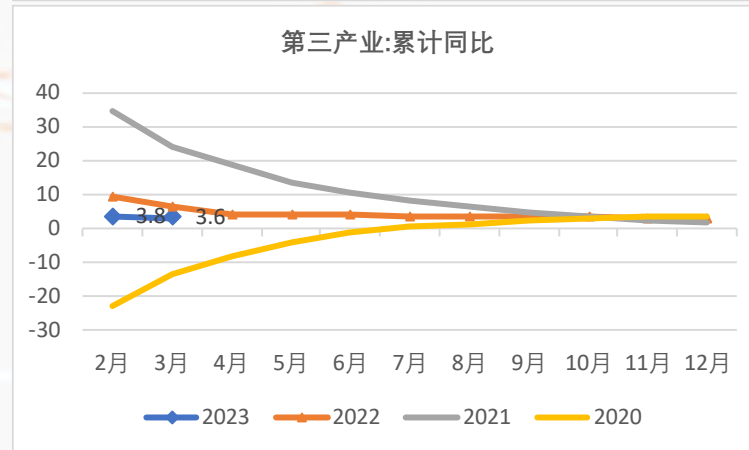
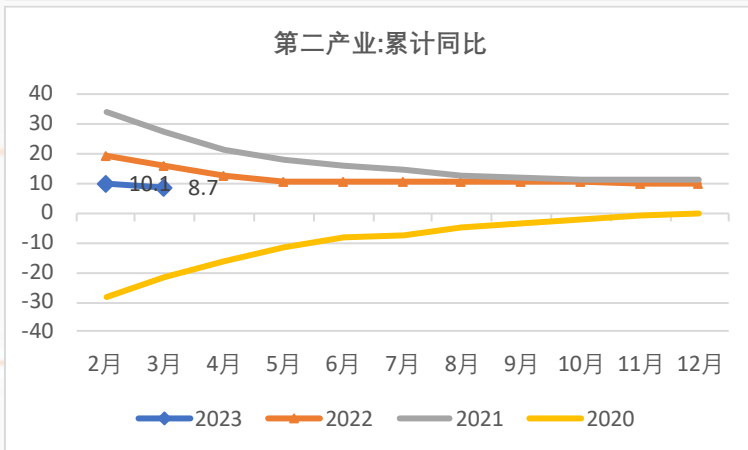
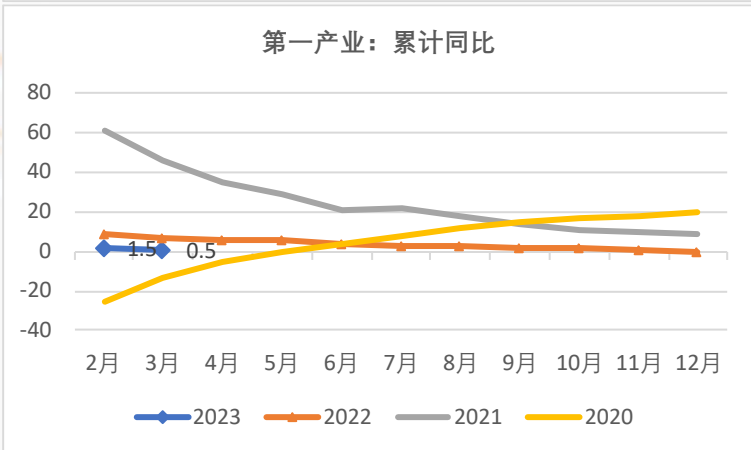
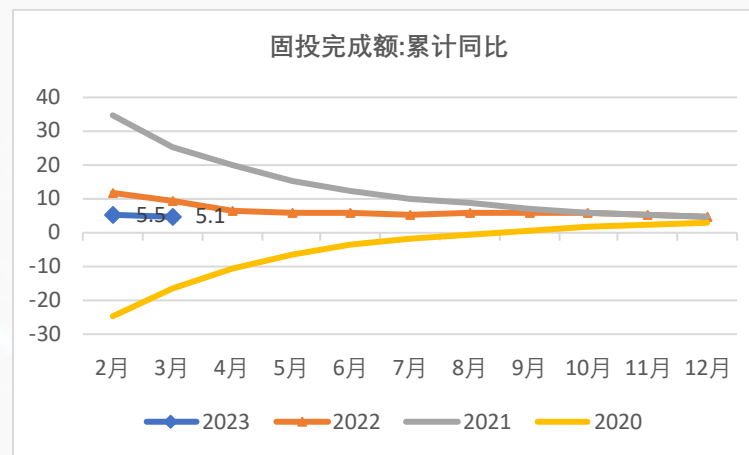
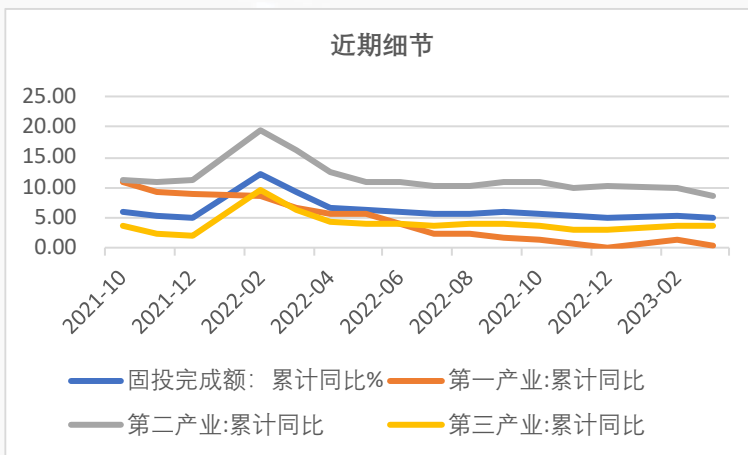
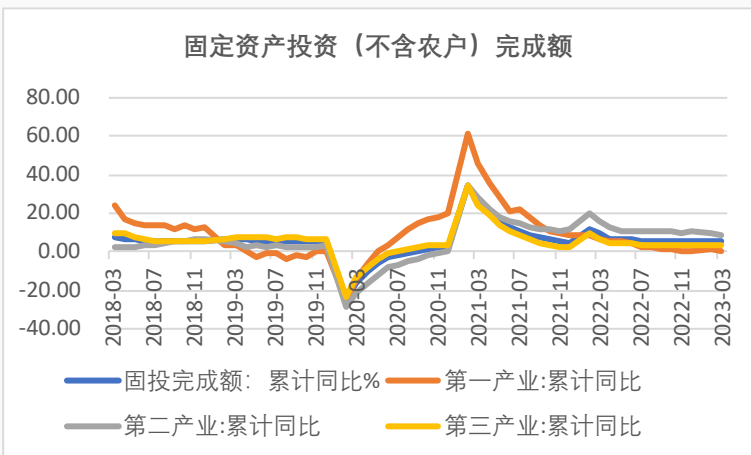
工业企业库存周期

➤ 2023年3月，工业企业有被动去库存的迹象。



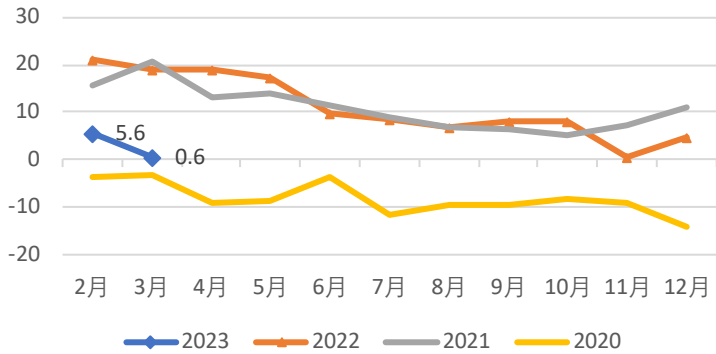
固定资产投资

- 2023年1-3月固定资产投资完成额累计同比为5.1%。
- 第一产业累计同比0.5%，第二产业累计同比8.7%，第三产业累计同比3.6%。

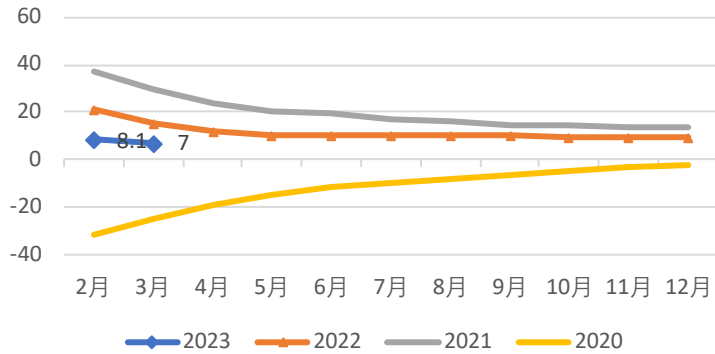


固定资产投资-行业

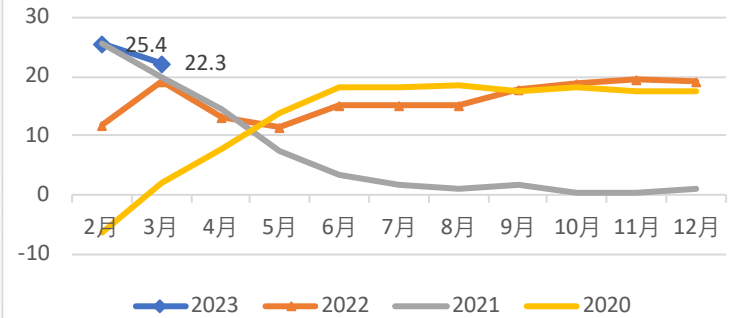
采矿业：固投累计同比



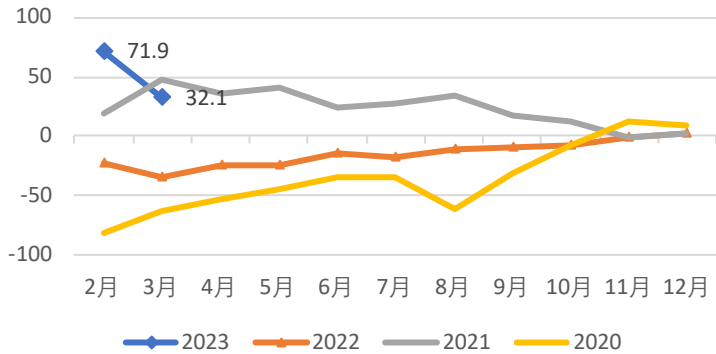
制造业：固投累计同比



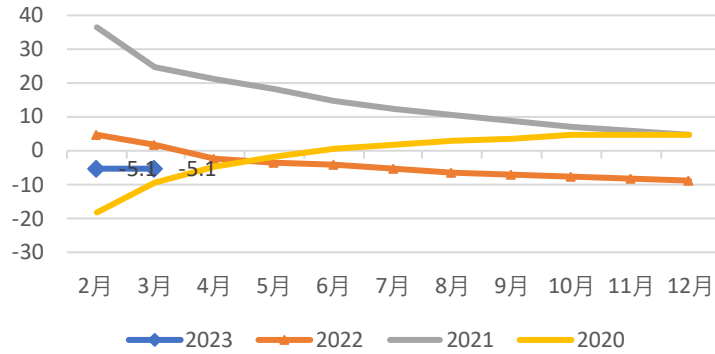
热力、电力、燃气及水的生产与供应：固投累计同比



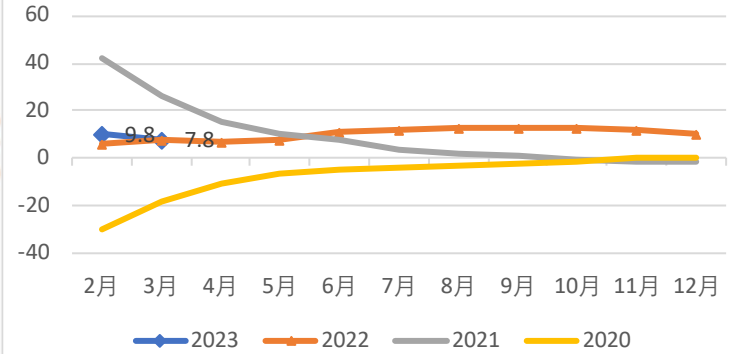
建筑业：固投累计同比



房地产：固投累计同比

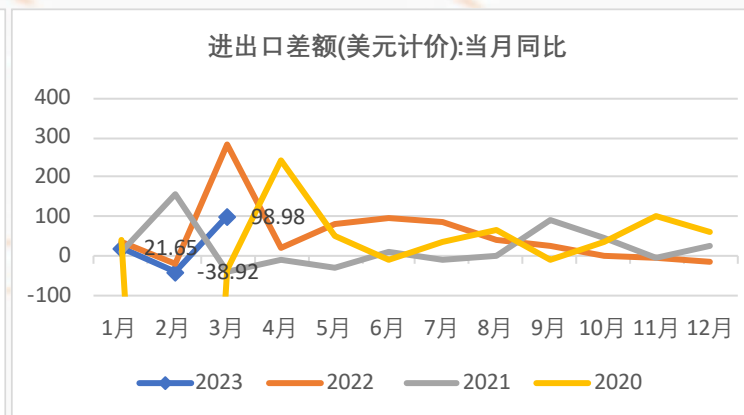
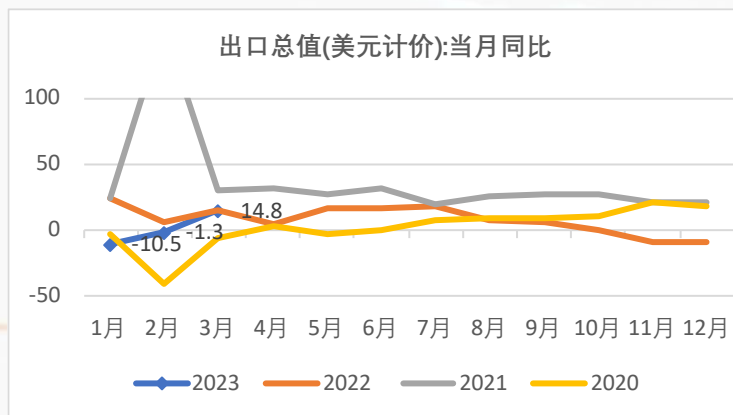
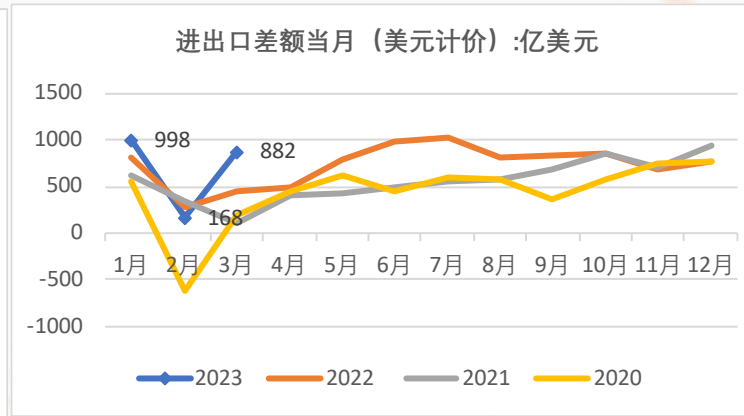
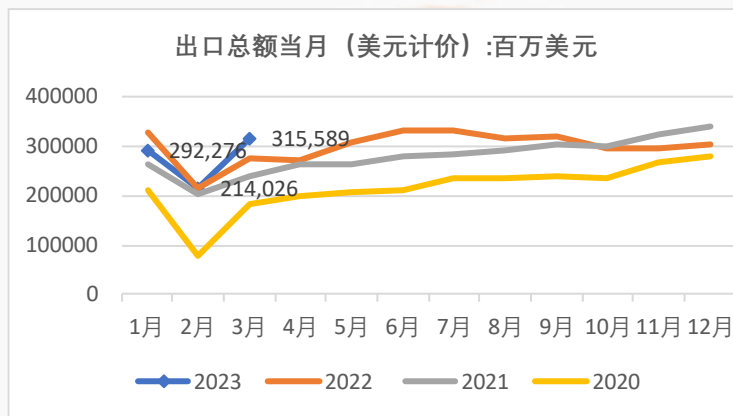


水利、环境和公共设施管理



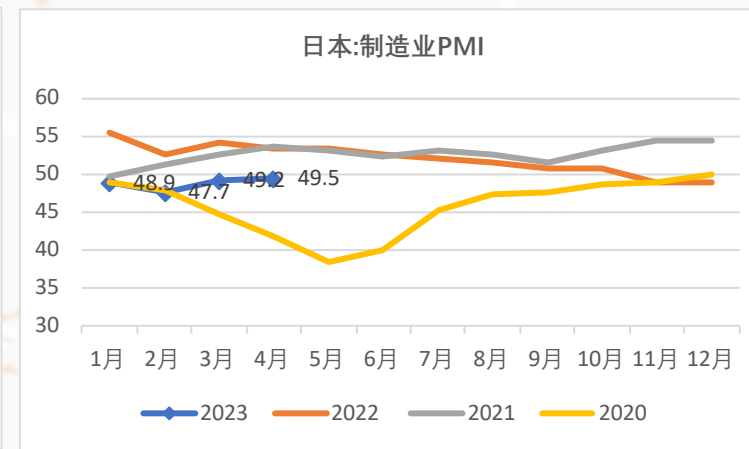
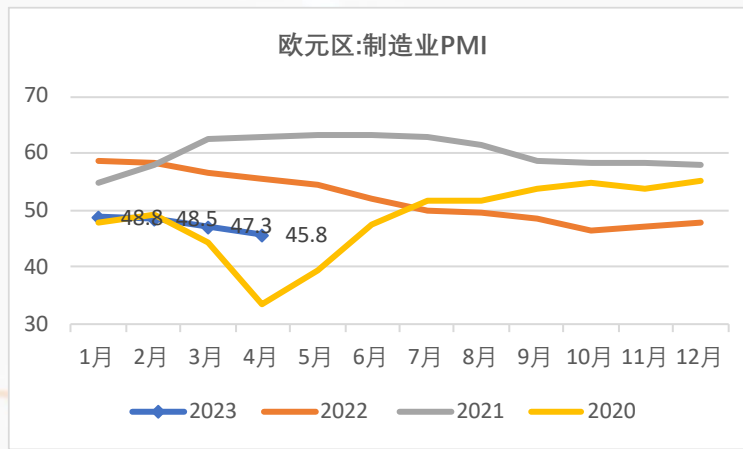
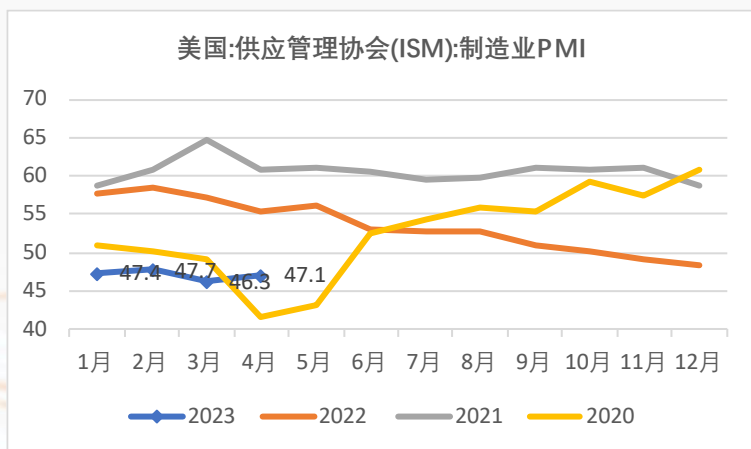
出口与净出口

- 2023年3月，以美元计价，3月我国进出口总值当月同比，14.8%，数值环比上涨16.1%。



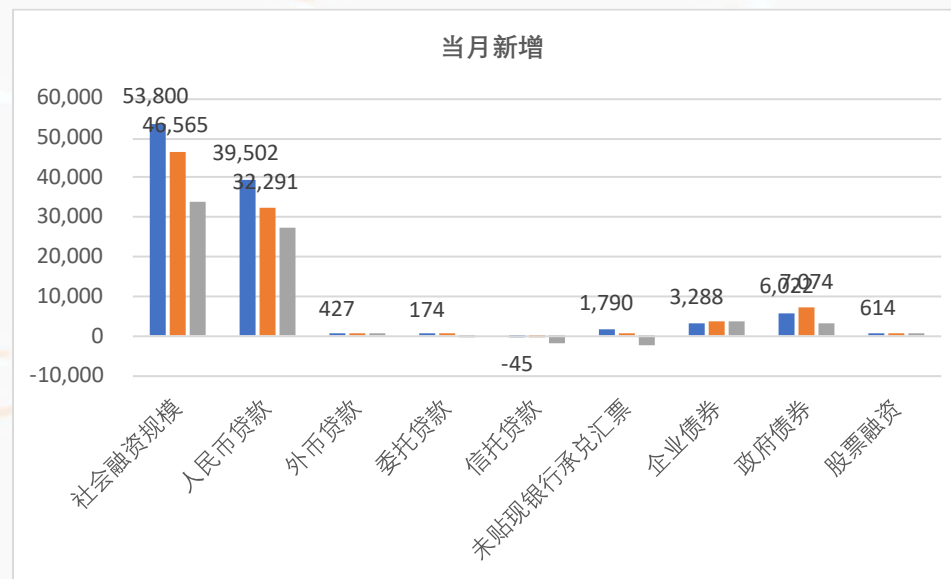
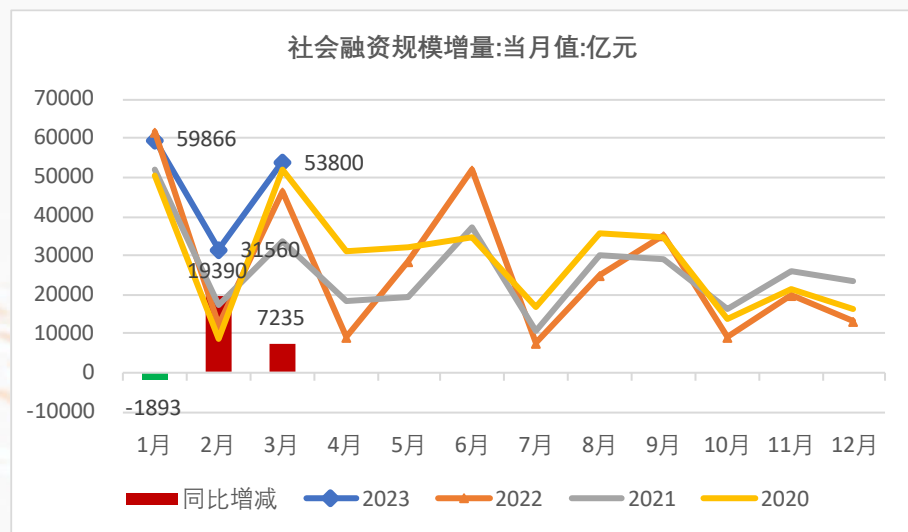
海外PMI

- 2023年3月欧美的制造业PMI虽都在荣枯线50以下，但数值不再恶化，有企稳的迹象。在欧美不发生深度衰退的情况下，未来我国进出口增速或将保持稳定，进一步下行的空间可能不大。



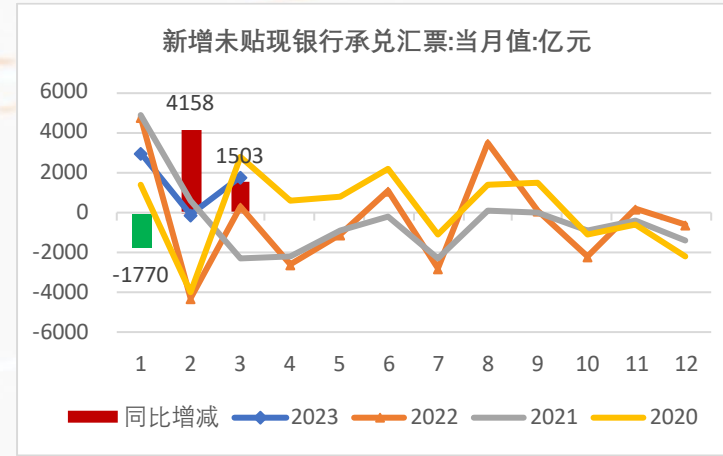
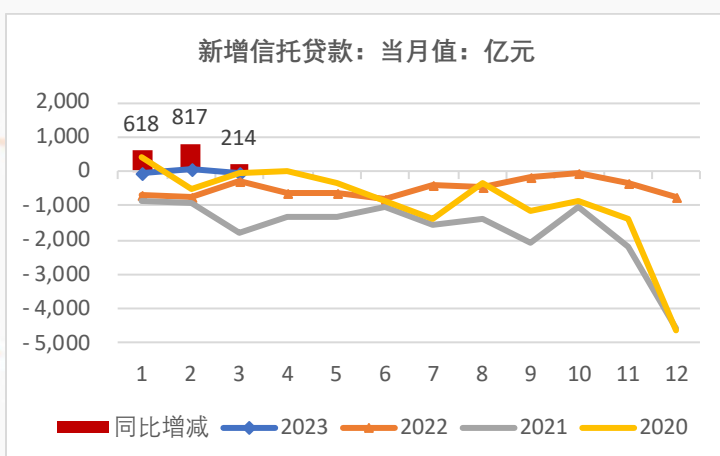
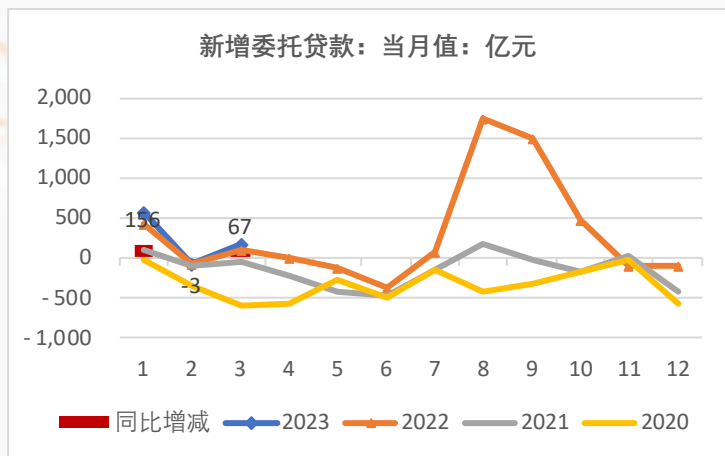
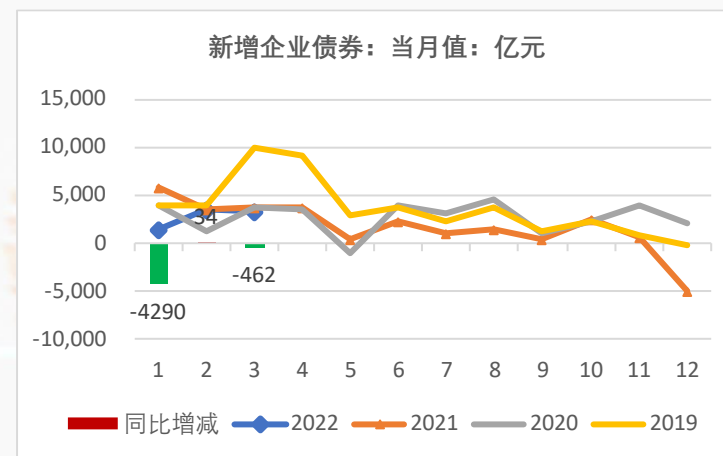
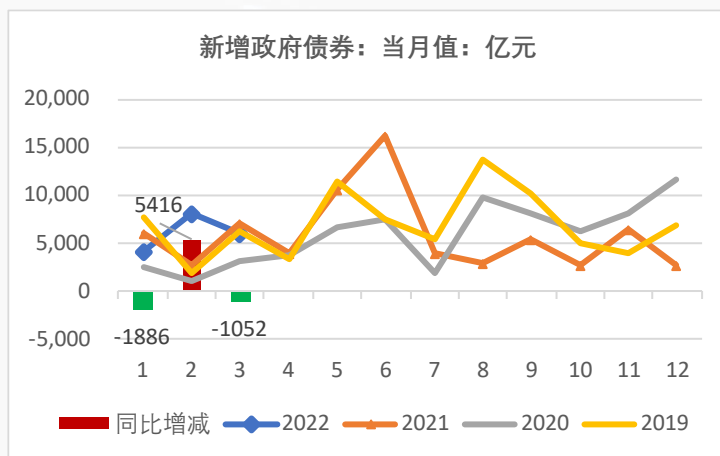
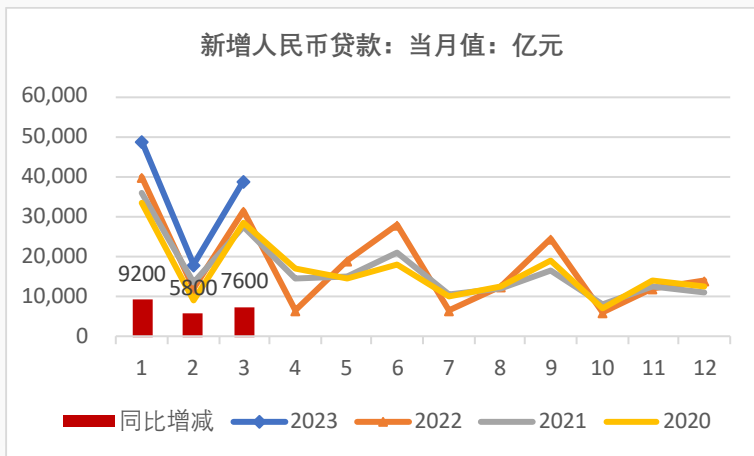
新增社融

➤ 2023年3月，社融同比多增 0.72万亿元，多增主要源于贷款持续回暖。



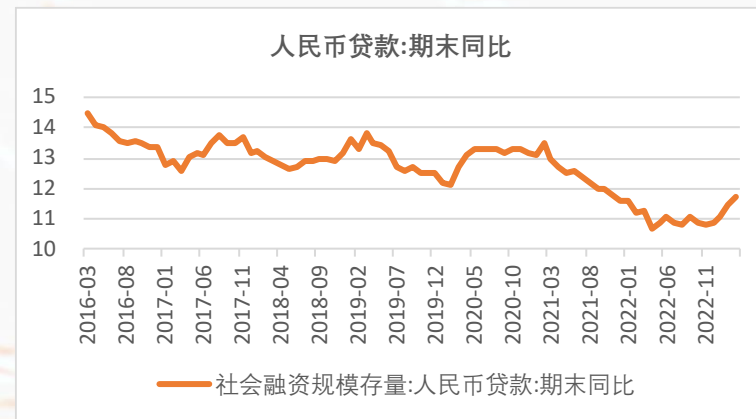
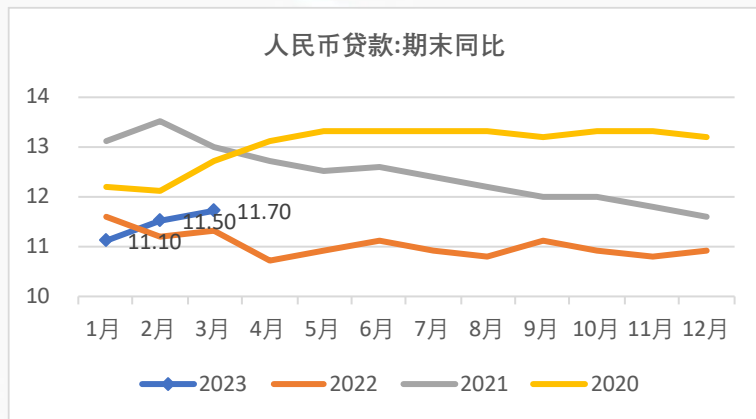
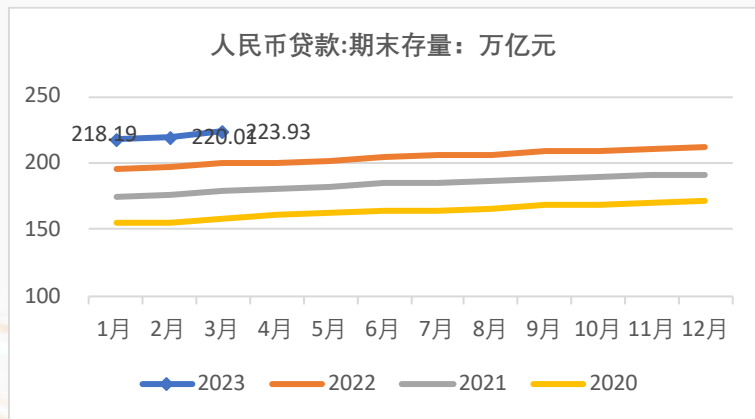
新增社融结构

➤ 2023年3月，同比多增项的是人民币贷款，委托贷款，信托贷款，未贴现银行承兑汇票。债券发行没有超过去年同期。



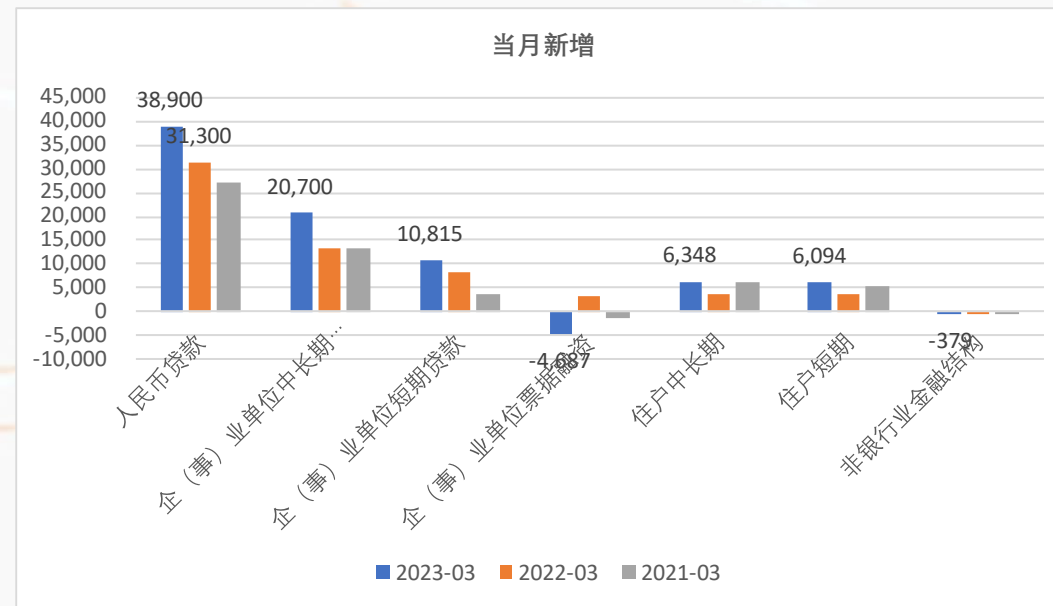
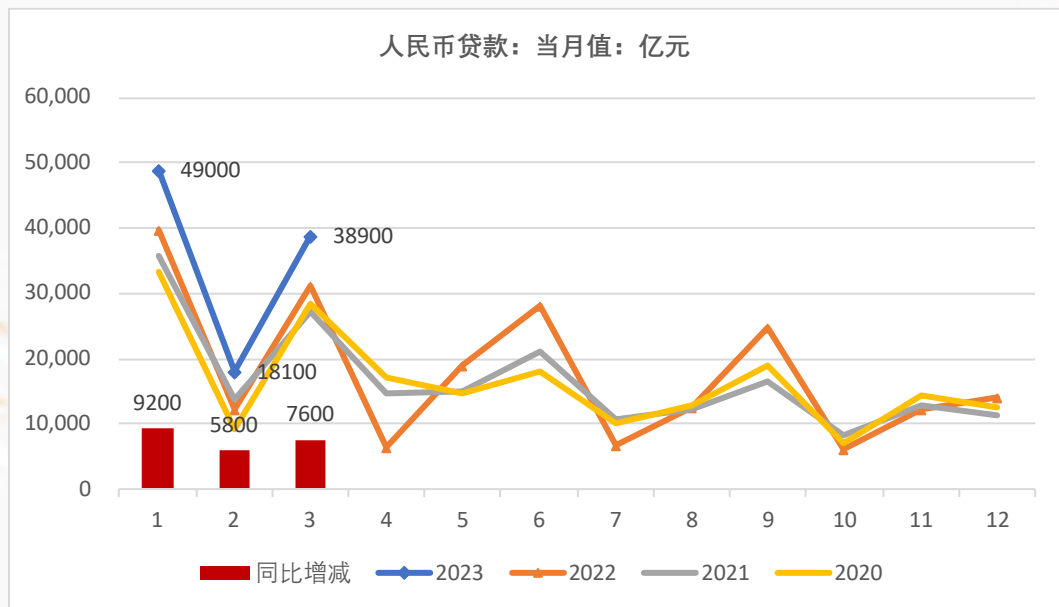
人民币贷款存量

➤ 2023年3月末，人民币贷款余额223.93万亿元，同比增长11.70%，增速分别比上月末高0.2个百分点。

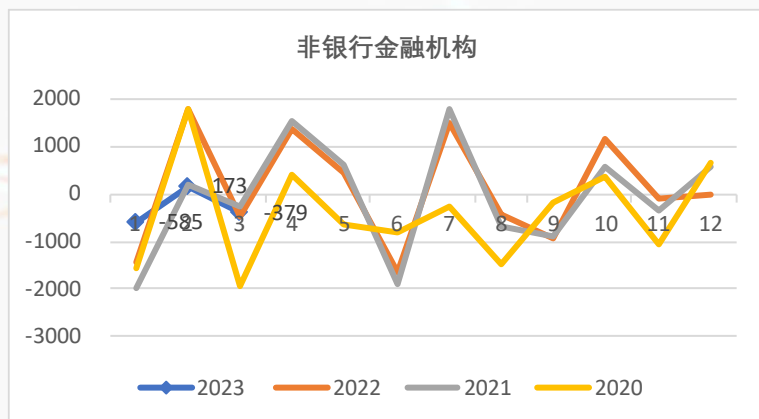
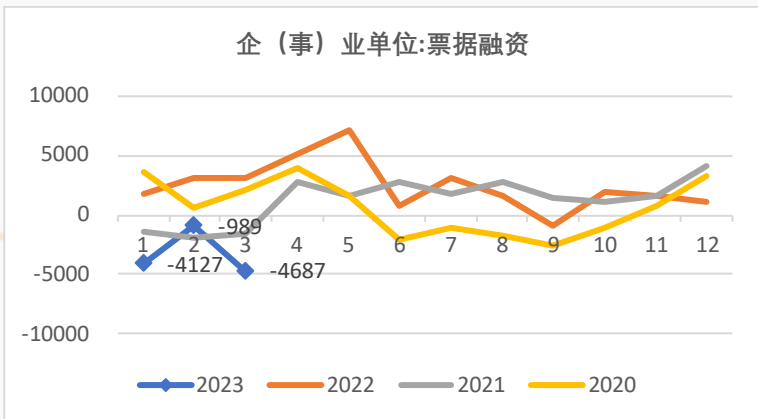
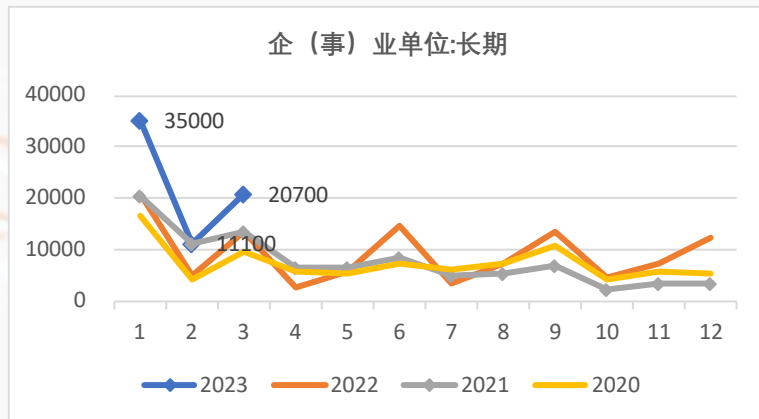
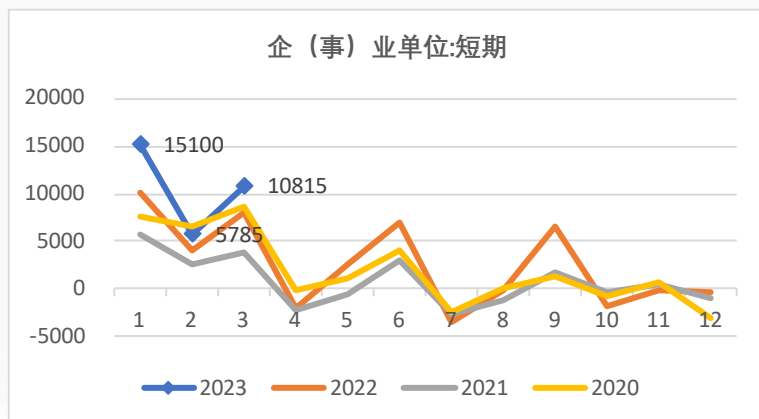
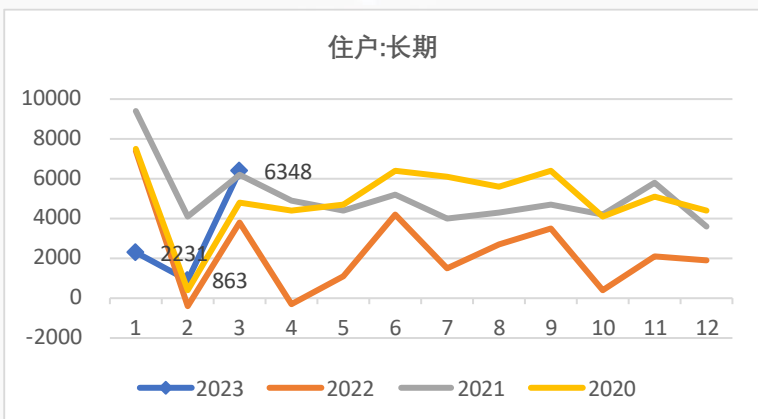
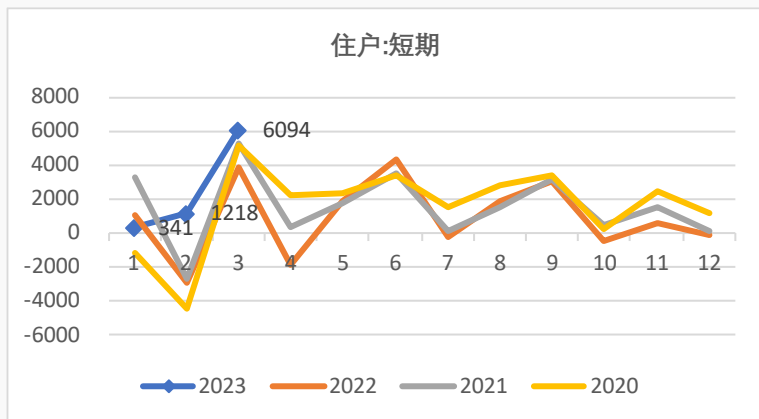


新增人民币贷款

- 2023年3月，新增人民币贷款38900亿元，同比增加量的主要贡献者是，企事业单位的中长期贷款和短期贷款，住户长期贷款和短期贷款。

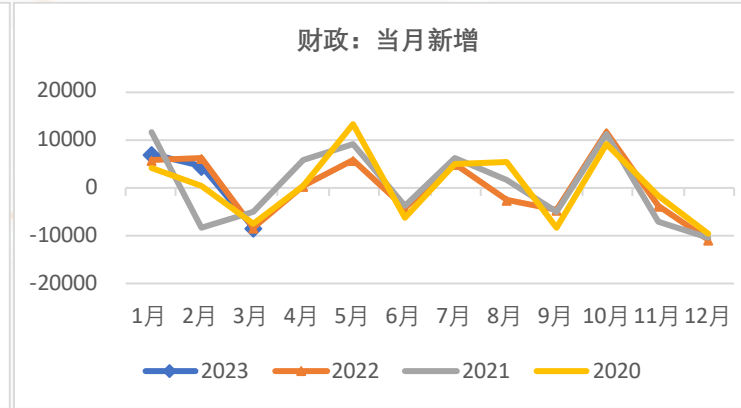
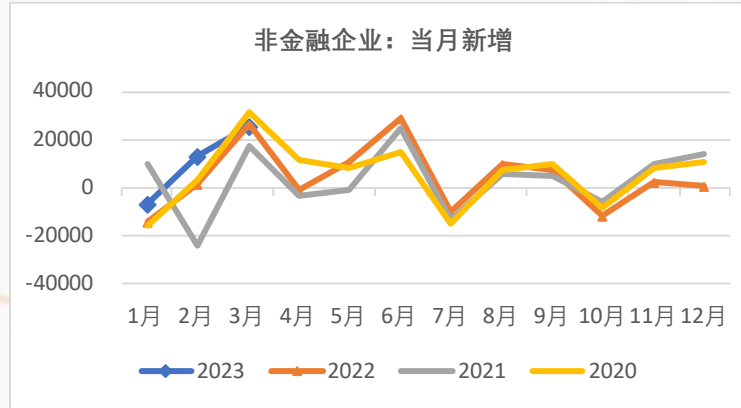
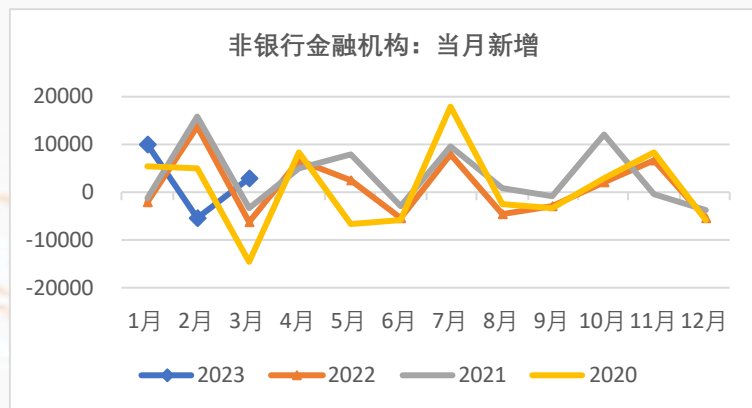
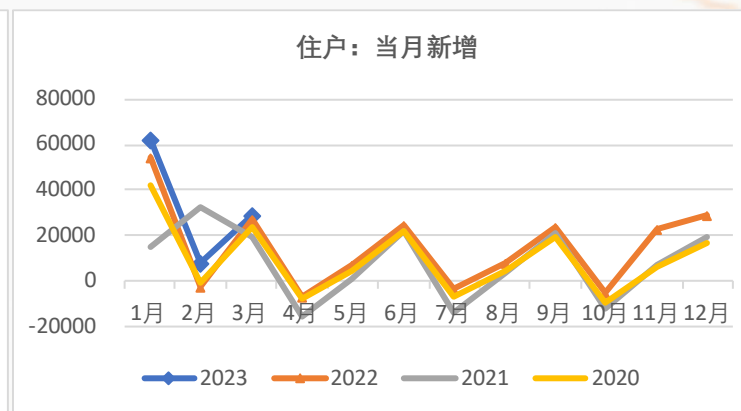
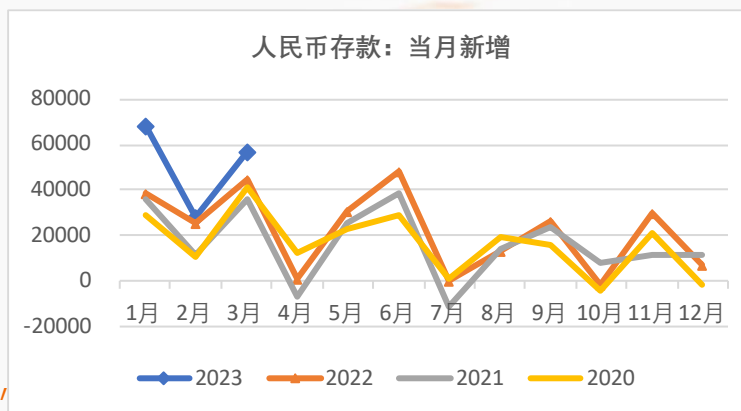


新增人民币贷款结构



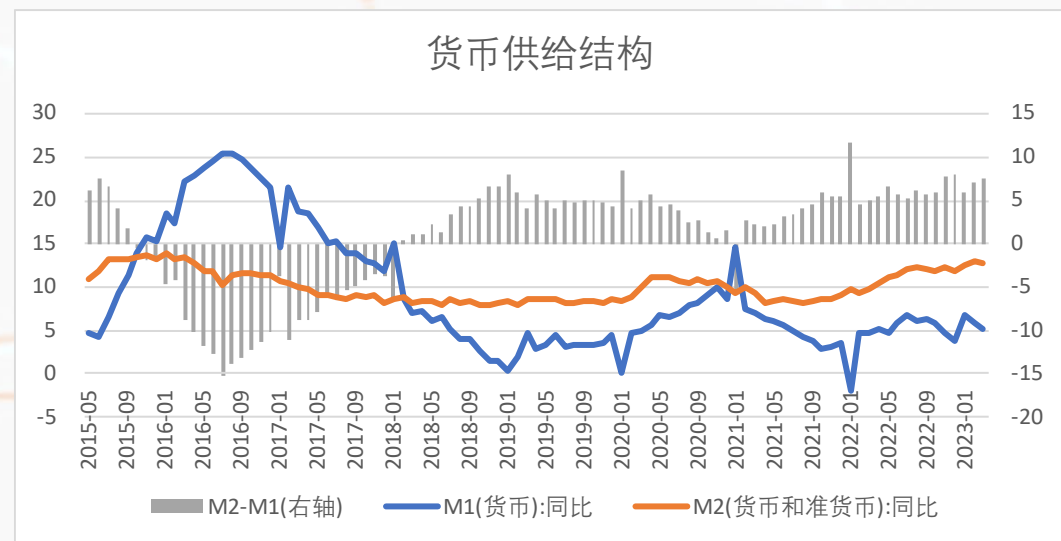
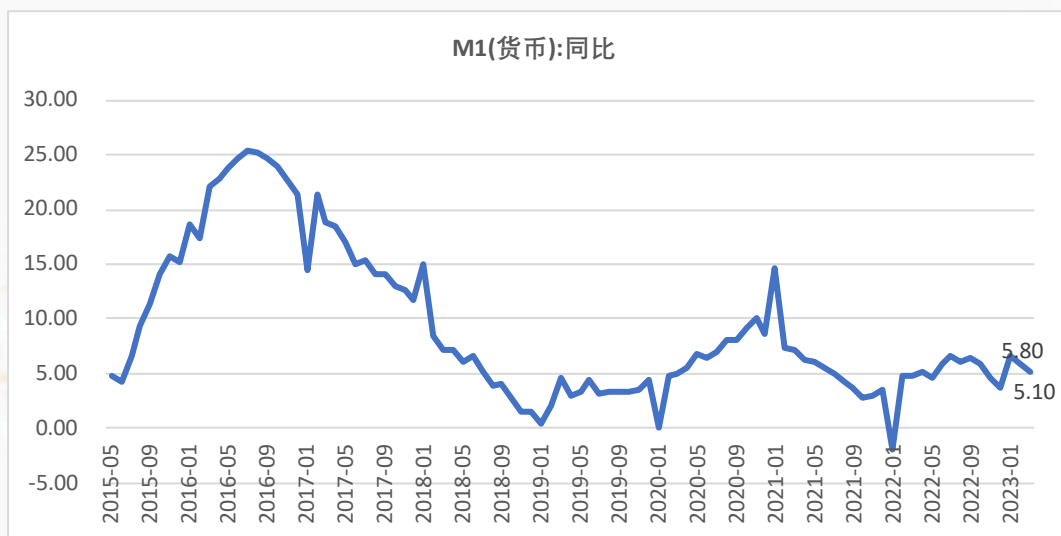
新增存款

➤ 一季度人民币存款增加15.39万亿元，同比多增4.54万亿元，其中住户存款增加9.9万亿元。去年全年人民币存款增加26.26万亿元，这意味着今年前3个月就增长了去年全年将近6成的规模，储蓄率的提升侧面反应居民消费占比的下降，消费信心并未完全恢复。



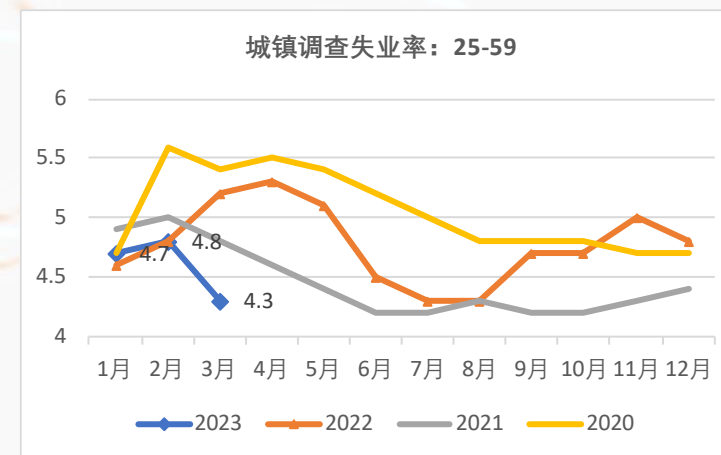
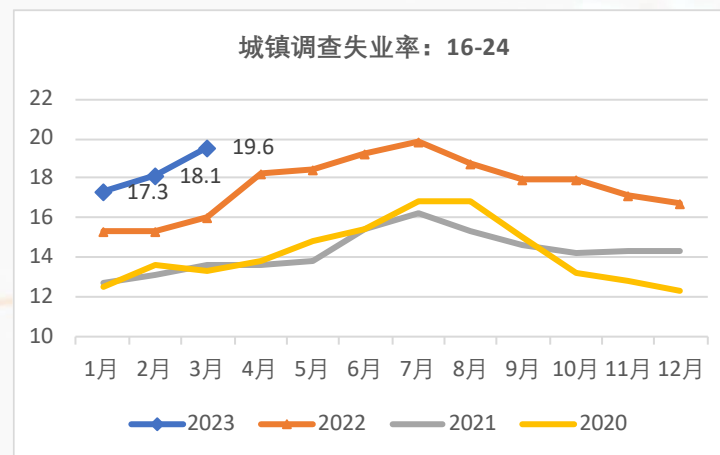
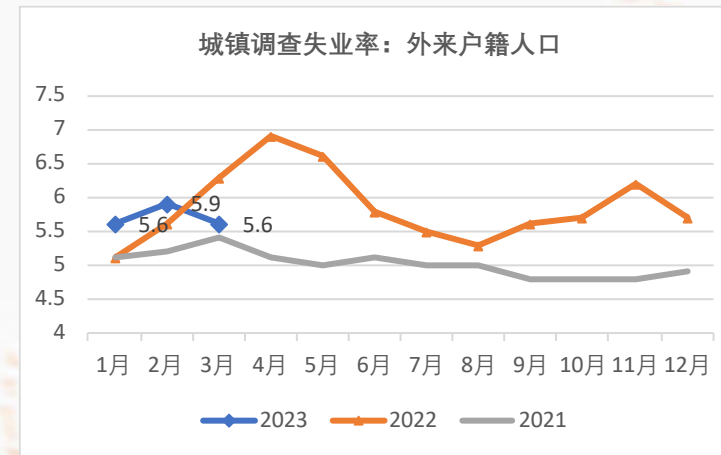
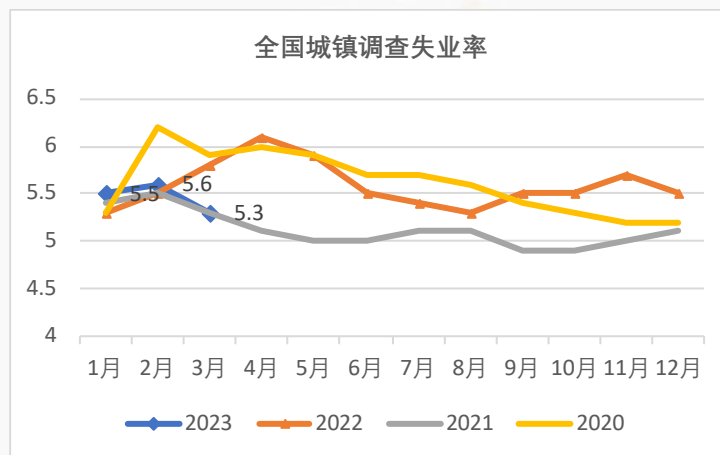
M1与M2

- 2023年3月，M2 (广义货币)同比增长12.7%，较上月下降0.2个百分点。
- M1 (狭义货币)余额同比增长5.1%，较上月下降0.7个百分点。
- 同时，4月是缴税大月，央行通过降准、增量续作MLF以及加大逆回购投放力度等方式呵护流动性，资金价格中枢及波动处在可控范围内。



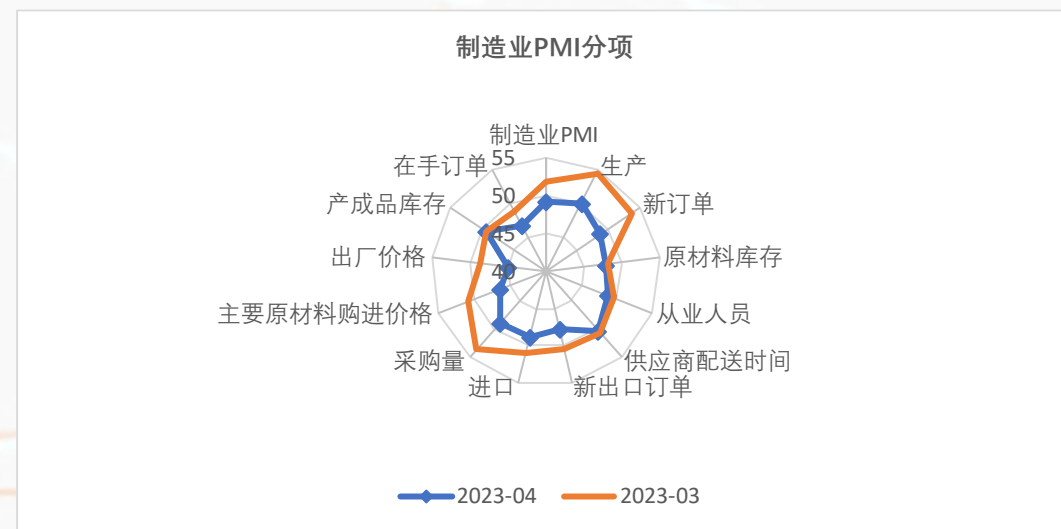
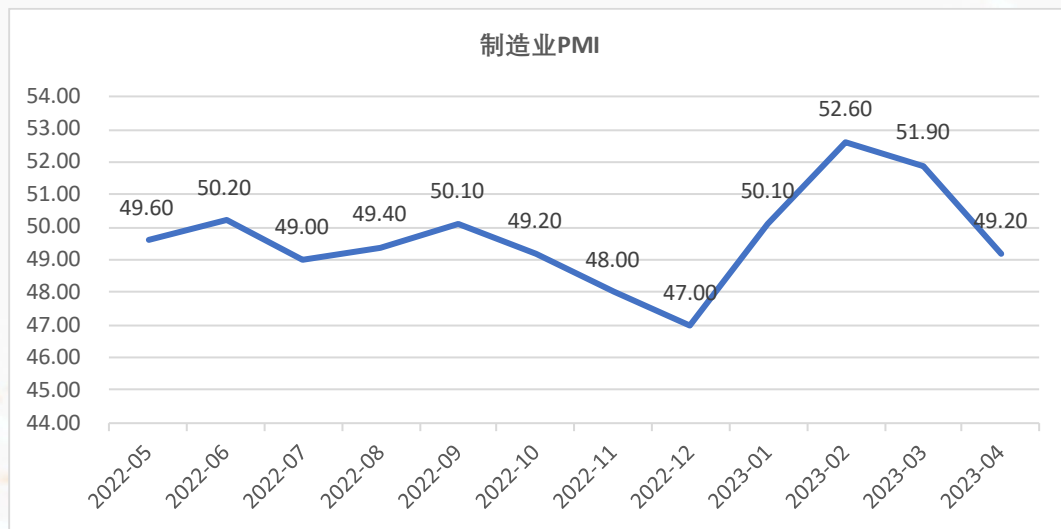
失业率

- 2023年3月份全国城镇调查失业率为5.3%，环比下降0.3个百分点。
- 外来户籍人口失业率5.6%，环比下降0.3个百分点。
- 16-24岁人口失业率19.6%，环比上涨1.5个百分点。
- 25-59岁人口失业率，环比下降0.5个百分点。



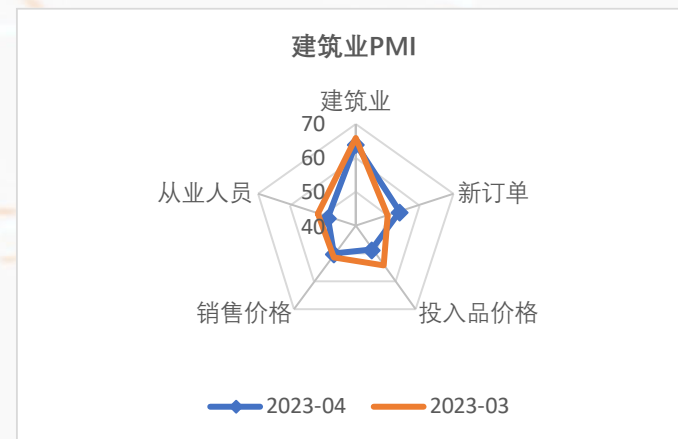
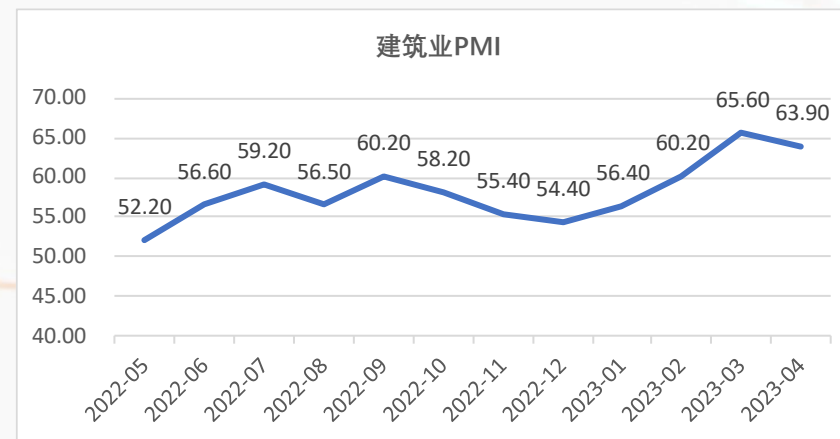
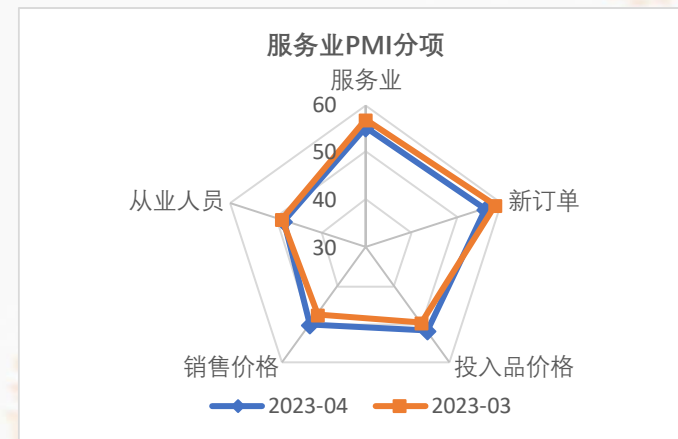
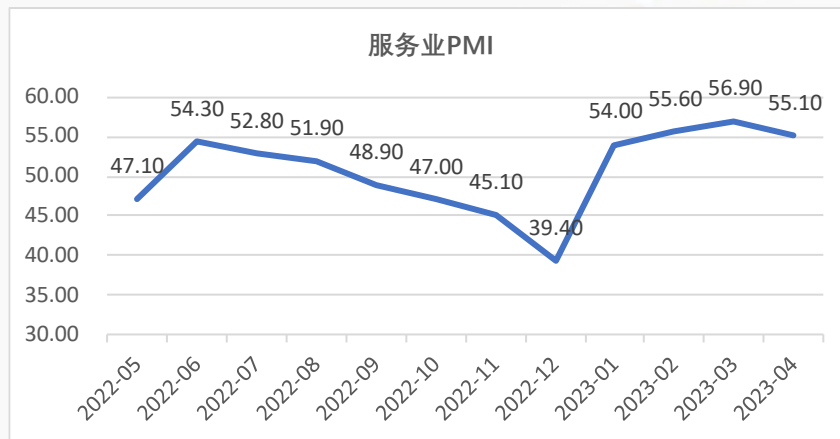
PMI

- 2023年4月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降2.7个百分点，低于临界点，制造业景气水平回落。



服务业PMI与建筑业PMI

- 2023年4月，建筑业商务活动指数为63.9%，比上月下降1.7个百分点。
- 服务业商务活动指数为55.1%，比上月下降1.8个百分点。
- 从行业看，铁路运输、航空运输、住宿、电信广播电视及卫星传输服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于60.0%以上高位景气区间。
- 房地产、居民服务等行业商务活动指数低于临界点。



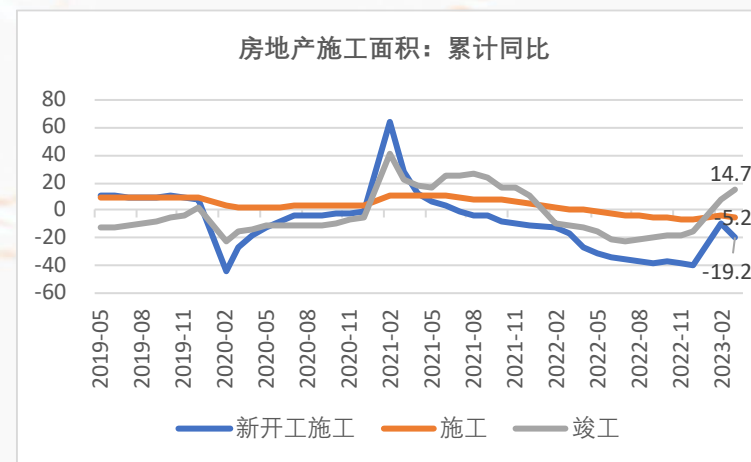
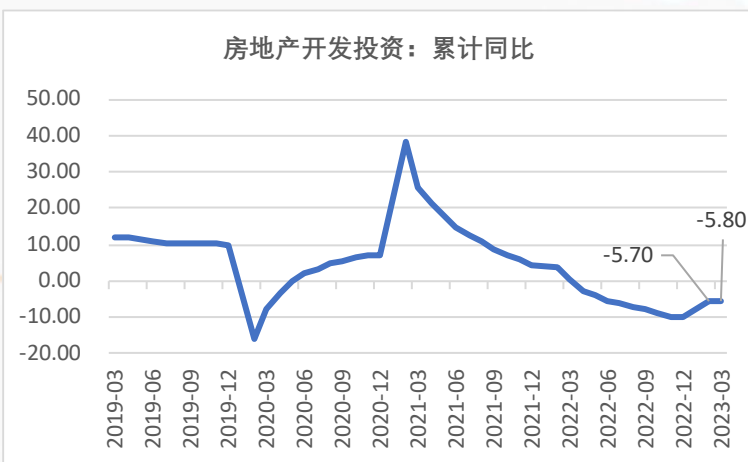
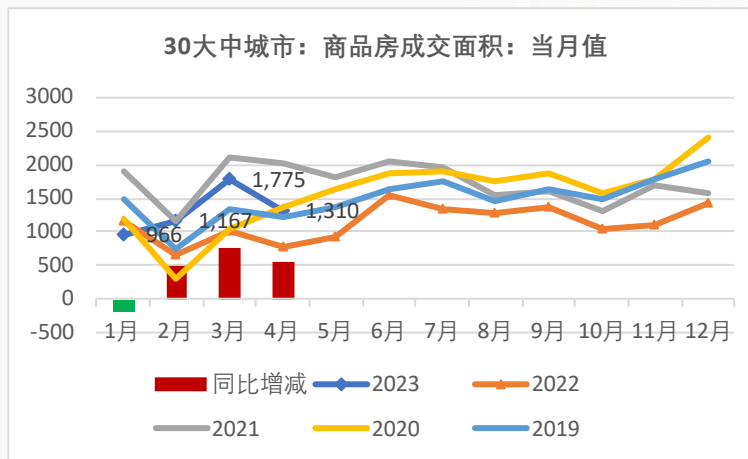


主要内容

- ◆ 核心观点
- ◆ 经济数据与金融数据
- ◆ **重要行业**

房地产行业

- 2023年3月，30大中城市商品房成交面积同比增加近22%，3月同比增加近77%，商品房的成交面积有回暖迹象。
- 2023年1-3月商品房销售面积累计同比跌幅收窄至-1.8%。
- 2023年1-3月，房地产开发投资累计同比下降5.80%，较上月跌幅扩大0.1个百分点。
- 2023年1-3月房屋新开工施工/施工/竣工面积累计同比分别为-19.2/-5.2/14.7
- 受“保交楼”推动影响，房地产竣工端率先好转明显。





免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。



山金期货简介

山金期货有限公司成立于1992年11月，注册资本6亿元，是山东黄金集团下属控股公司。公司具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询、资产管理业务资格，是中国金融期货交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所四大交易所及上海国际能源交易中心的会员，是目前国内成立最早、运作最规范的期货公司之一，可代理客户从事国内目前所有上市商品期货交易、金融期货交易。

公司自2014年股权变更以来，依托山东黄金实体产业背景，积极完成了企业战略、经营理念、发展规划等全方面转型。公司法人治理结构完善，内部管理体制和风险防范机制健全，现在上海、天津、济南、烟台、日照、东营、厦门、晋江等城市设有分支机构。

公司秉持“追求卓越、创新进取”的企业精神，坚持“规范化、专业化、职业化”的经营理念，本着“客户第一、服务至上”的宗旨，充分发挥行业优势和自身优势，致力于专业品种的研究，以优质的服务和强大的实力赢得了众多投资者的信赖，成为投资者的“商品专家”“金融顾问”。

公司立足长远，稳健经营，努力实现与客户双赢，正以昂扬的姿态全力打造特色鲜明、业内领先的产业化特色金融衍生品服务商！



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

谢谢!

曹有明
投资咨询资格证号：Z0011385
手机（同微信）：18516570216
邮箱：caoyouming@sd-gold.com