



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

中国宏观分析报告

2023年4月8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	规模以上工业增加值当月同比增速18.77%，累计同比增速2.4%。	向上
固定资产投资	2023年2月固定资产投资完成额累计同比为5.5%。第一产业累计同比1.5%，第二产业累计同比10.1%，第三产业累计同比3.8%。	向上
消费	2023年1-2月份，社会消费品零售同比增长3.5%。全国网上零售额同比增长6.2%。其中，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重为22.7%。	向下
进出口	2022年12月，出口（美元计价）当月同比为-9.9%，低于前值9.0%。	向下
汇率	2022年11月初以来“强预期、弱现实”下的人民币汇率反弹暂告一段落。	向上
社融与信贷	2023年2月，在去年同期基数走低的背景下，2月社融存量同比增速反弹至9.9%，剔除政府债券影响后的社融增速也同步走高至9.5%。	向上
货币供给	M2-M1剪刀差为7.1%，较1月的5.9%小幅走阔，存款定期化。	中性
利率	1年期同业存单发行利率维持前期平台位置，近期利率略有下降。	向下
CPI与PPI	2023年2月CPI从上月的2.1%大幅回落至1.0%，PPI同比-1.4%，同比降幅有所走阔。	向上
失业率	2023年月份全国城镇调查失业率为5.6%，环比略有上升，主要是由于季节性因素的影响。	向上
PMI	2023年3月，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.9%，低于上月的52.6%。服务业PMI56.9%的高景气水平，较上月改善1.3个百分点。当前服务业景气度偏高，主要是疫情冲击消退，相关行业景气度低位反弹的结果。建筑业PMI指数为65.6%，比上月提升5.4个百分点，延续去年底以来的高位上行势头，背后是当前基建投资力度较大，并有效对冲了房地产投资下滑带来的影响。	向上
重要行业	2022年12月，房地产行业，商品房成交面积已有复苏迹象。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。	



主要内容

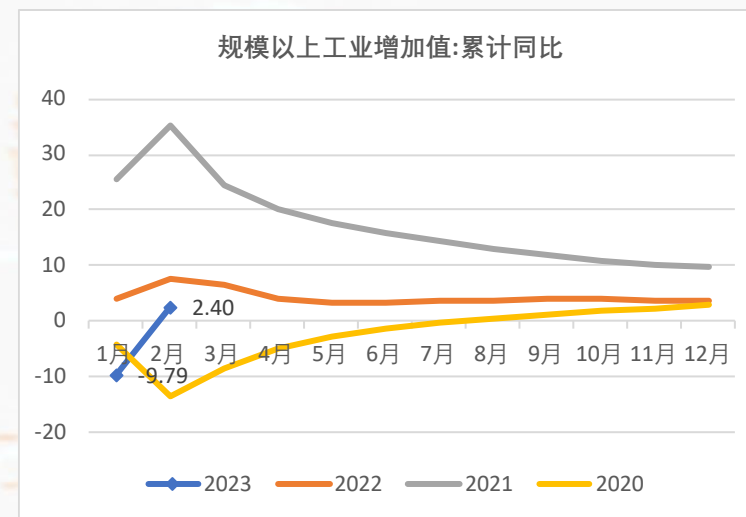
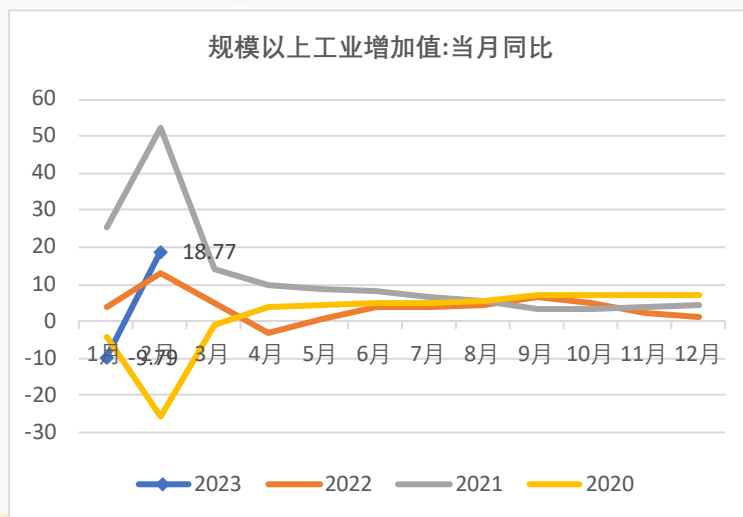
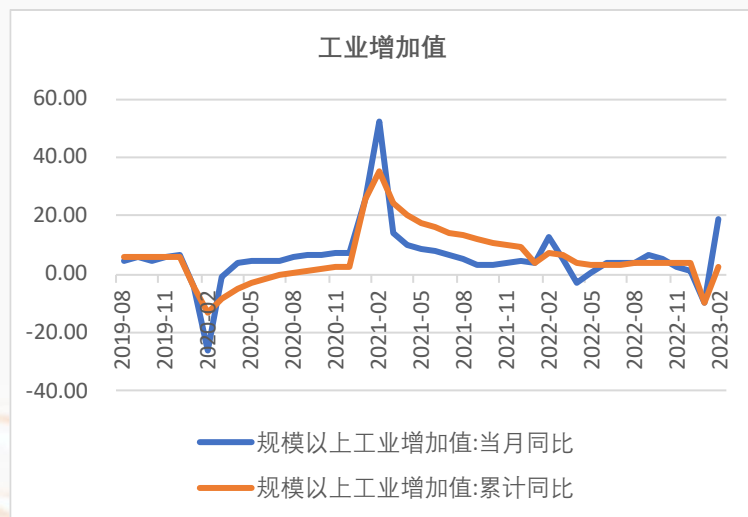
- ◆ 核心观点
- ◆ *经济数据与金融数据*
- ◆ 重要行业

重要宏观数据一览

指标	202303	202302	202301	202212	202211	202210	202209
GDP (不变价):当季(%)				2.9			3.9
CPI(%)		1	2.1	1.8	1.6	2.1	2.8
PPI(%)		-1.4	-0.8	-0.7	-1.3	-1.3	0.9
社会消费品零售: 当月(%)				-1.8	-5.9	-0.5	2.5
工业增加值: 当月(%)		-1.3		5.9	6.7	7.6	8.2
出口: 当月(%)		-1.3	-10.5	-10.0	-9.0	-0.4	5.5
进口: 当月(%)		4.2	-21.4	-7.5	-10.6	-0.7	0.1
固定资产投资: 累计(%)		1.5		0.2	0.7	1.4	1.6
M1(%)		5.8	6.7	3.7	4.6	5.8	6.4
M2(%)		12.9	12.6	11.8	12.4	11.8	12.1
各项贷款余额(%)		11.6	11.3	11.1	11	11.1	11.2
美元/人民币 (月最后)	6.88	6.87	6.95	6.76	6.96	7.18	7.18
综合PMI	57.0	56.4	52.9	42.6	47.1	49.0	50.9
制造业PMI	52	52.6	50.1	47.0	48.0	49.2	50.1
非制造业PMI	58.2	56.3	54.4	41.6	46.7	48.7	50.6
城镇调查失业率		5.6	5.5	5.5	5.7	5.5	5.5
16-24岁人口调查失业率		18.1	17.3	16.7	17.1	17.9	17.9

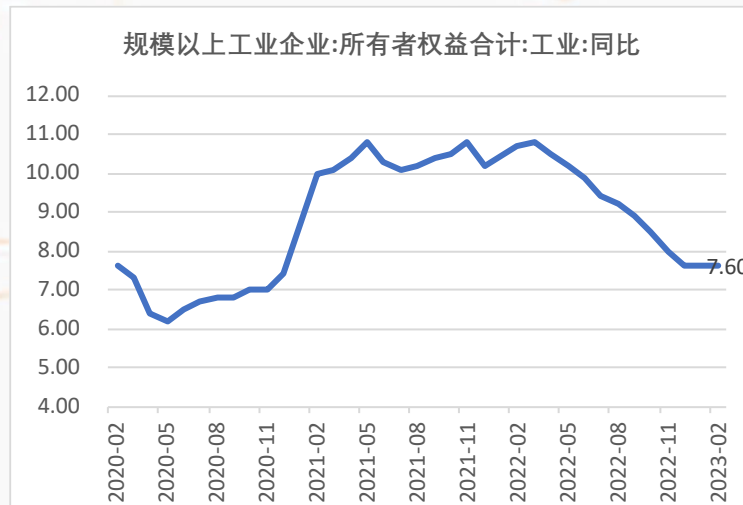
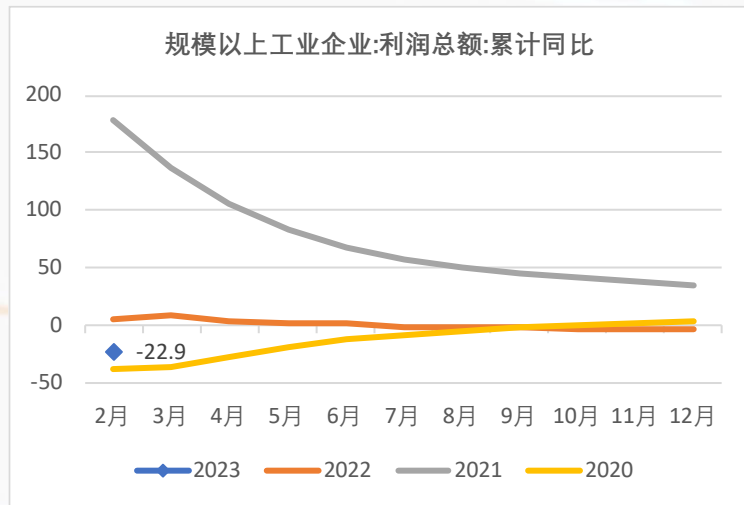
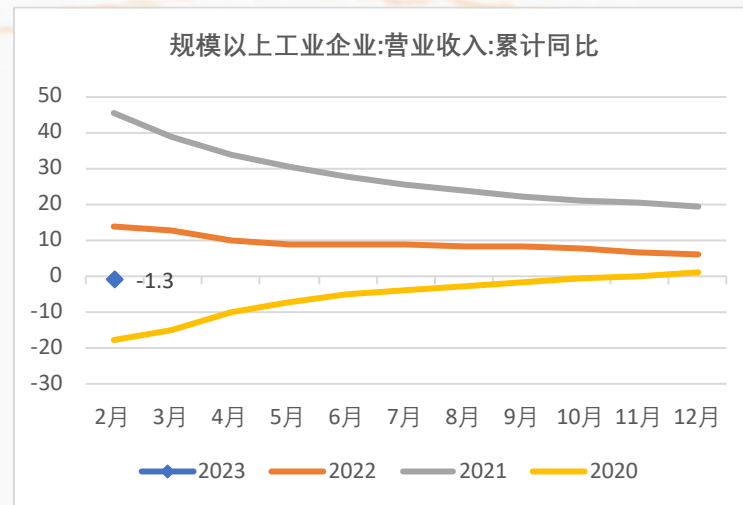
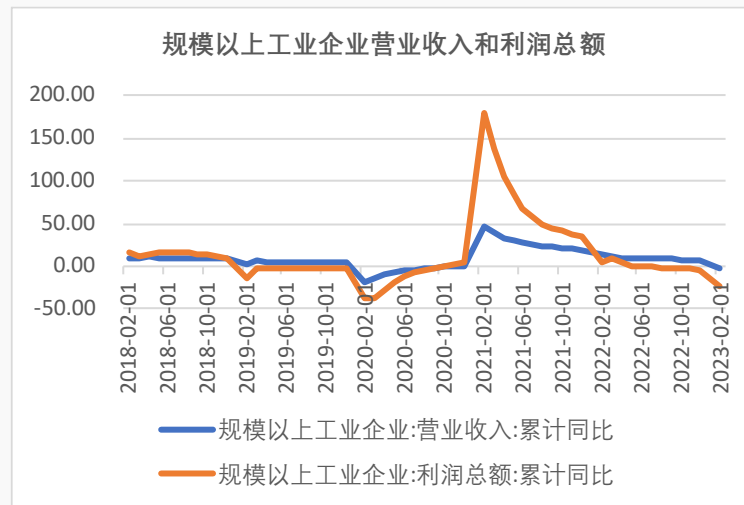
工业增加值

➤ 2023年2月，规模以上工业增加值当月同比增速18.77%，累计同比增速2.4%。增速环比都有所改善。



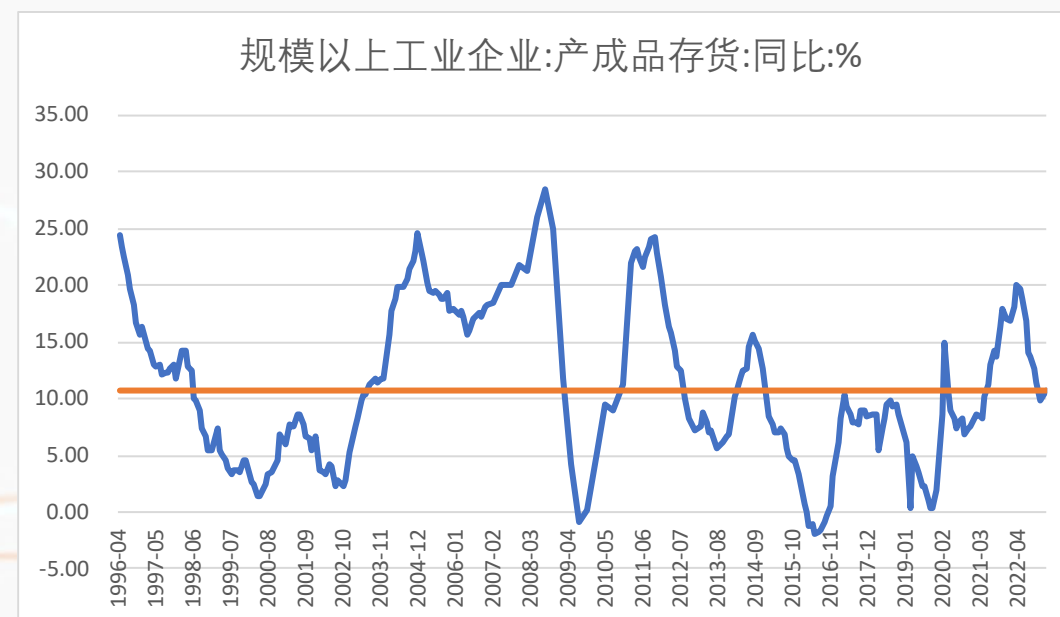
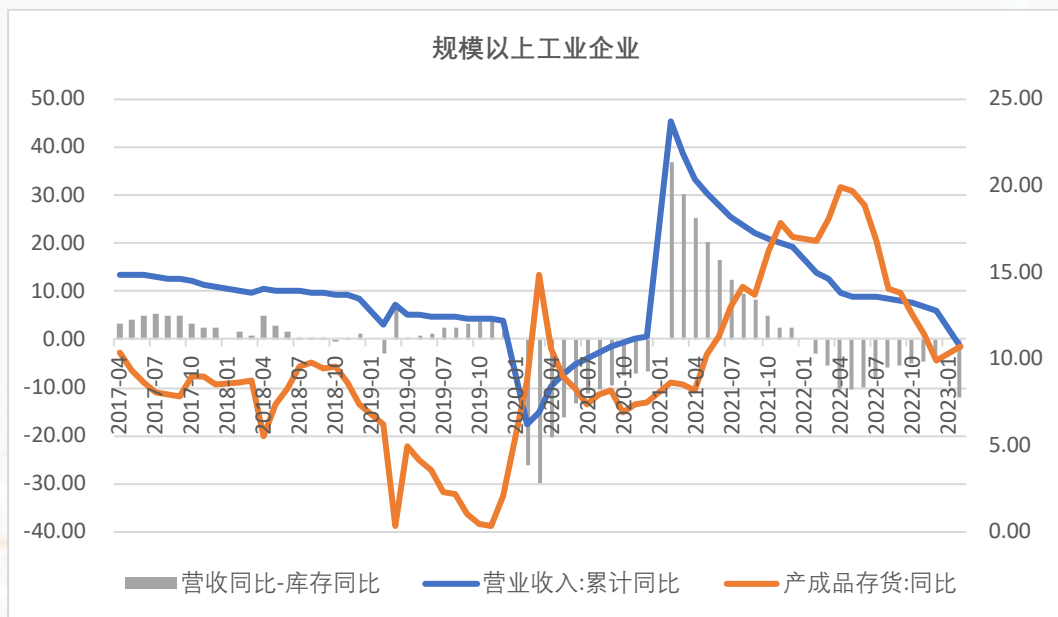
工业营收与利润

- 2023年2月，规上工业企业营业收入累计同比为-1.3%。
- 2023年2月，规上工业企业利润总额累计同比为-22.9%。
- 2023年2月规模以上工业企业所有者权益合计累计同比7.6%，较上月没有下降。



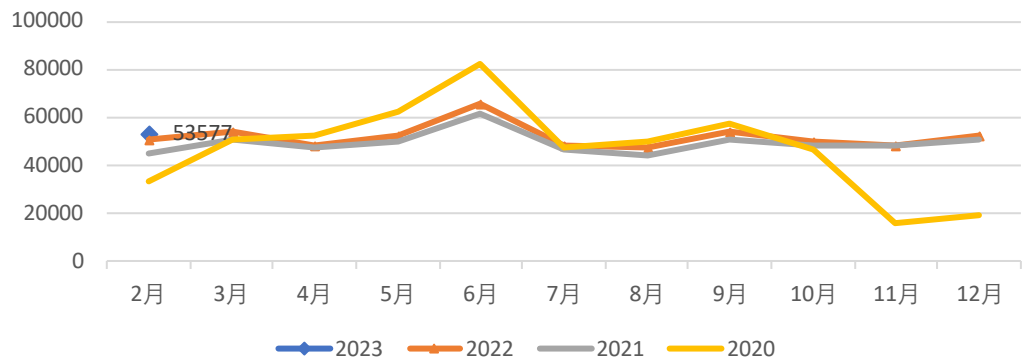
工业企业库存周期

➤ 工业企业在主动去库存的周期中，短暂的出现了被动累库存的情形。

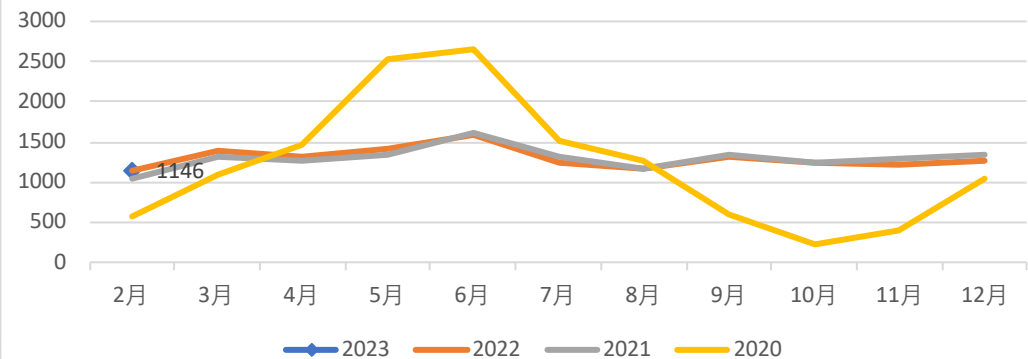


固定资产投资

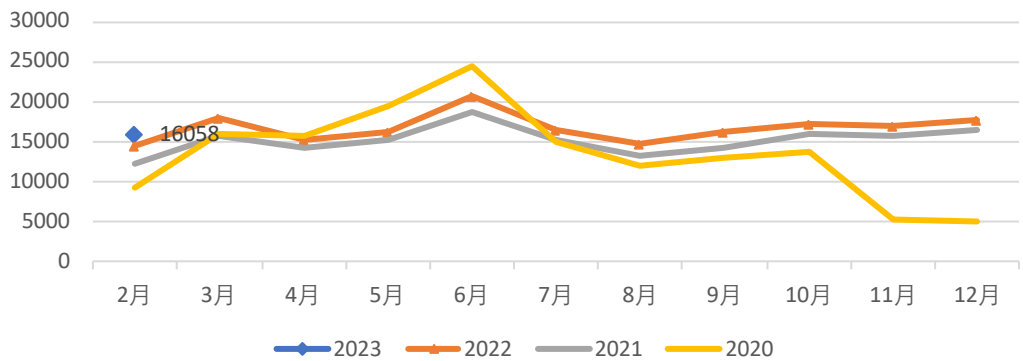
固定资产投资完成额：当月（亿元）



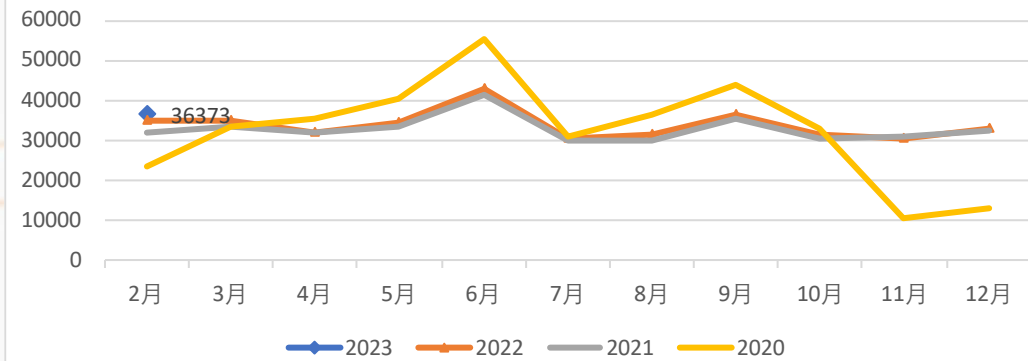
固定资产投资完成额：当月：第一产业（亿元）



固定资产投资完成额：当月：第二产业（亿元）

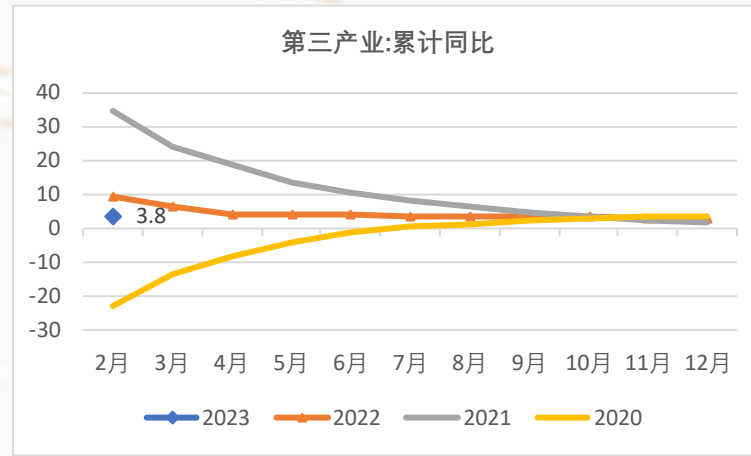
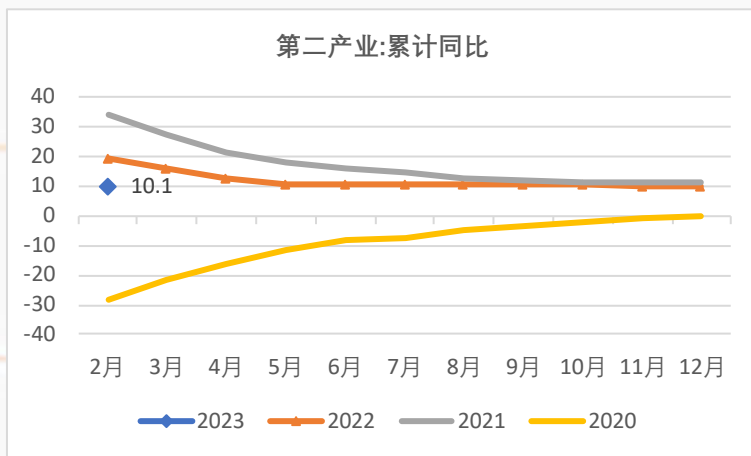
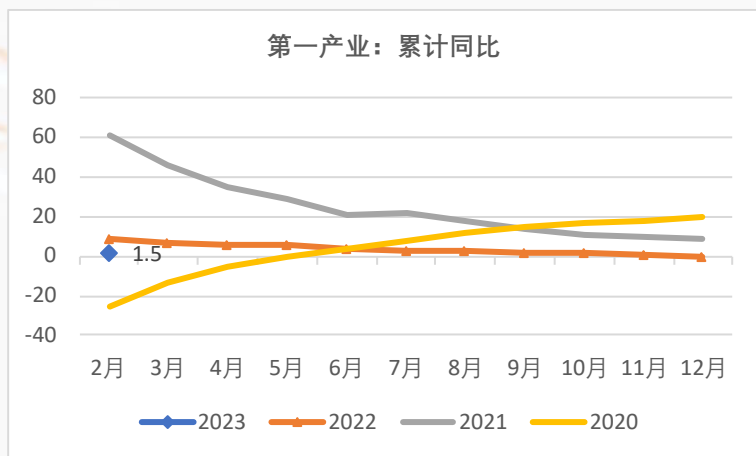
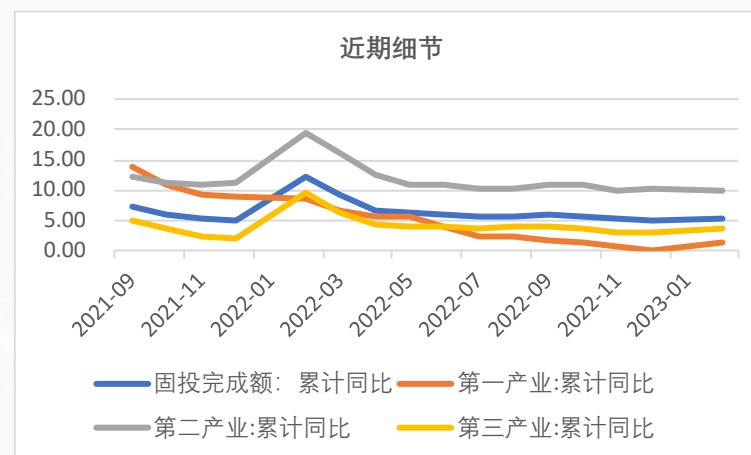
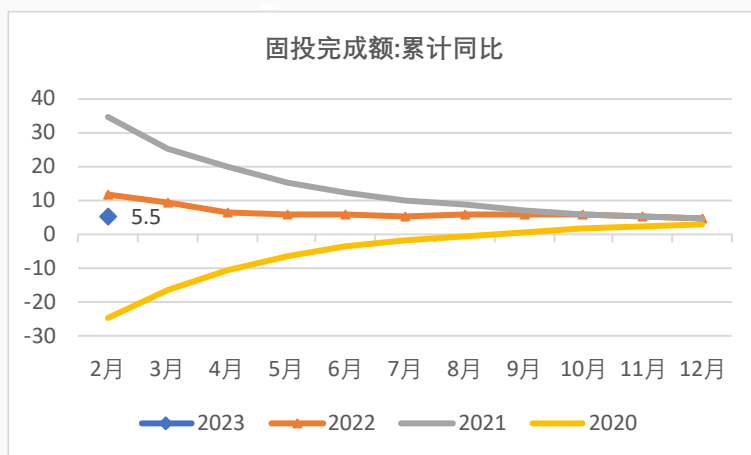
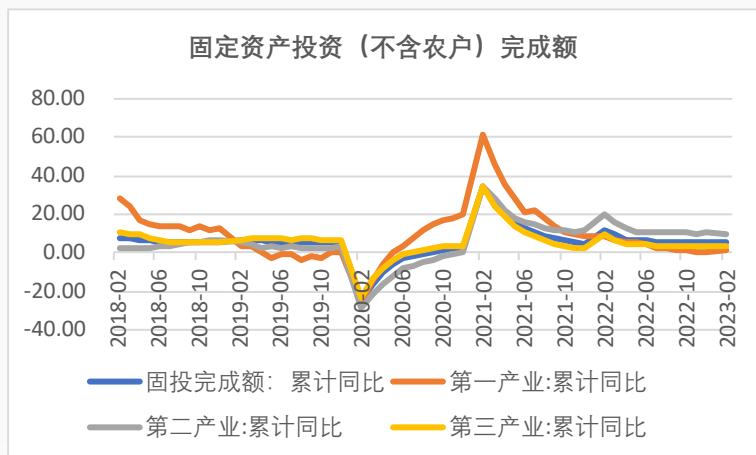


固定资产投资完成额：当月：第三产业（亿元）



固定资产投资

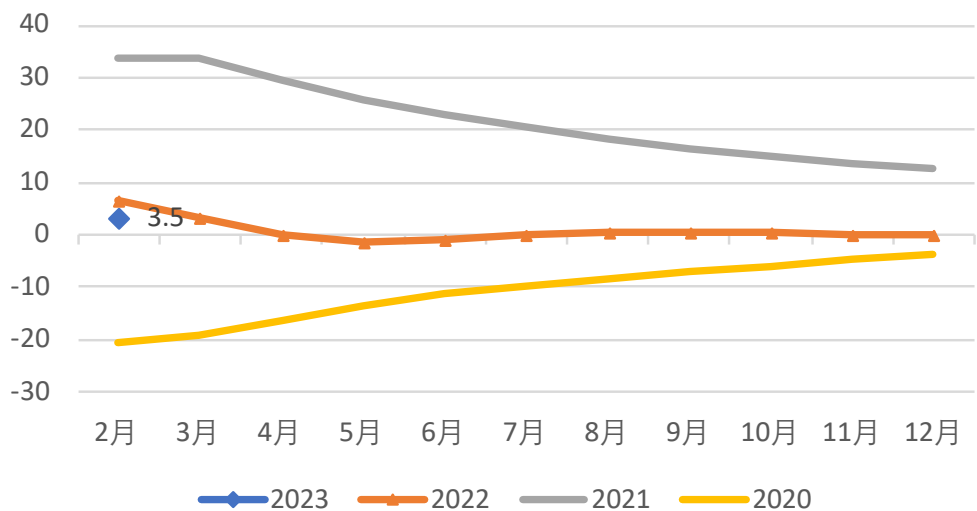
- 2023年2月固定资产投资完成额累计同比为5.5%。
- 第一产业累计同比1.5%，第二产业累计同比10.1%，第三产业累计同比3.8%。



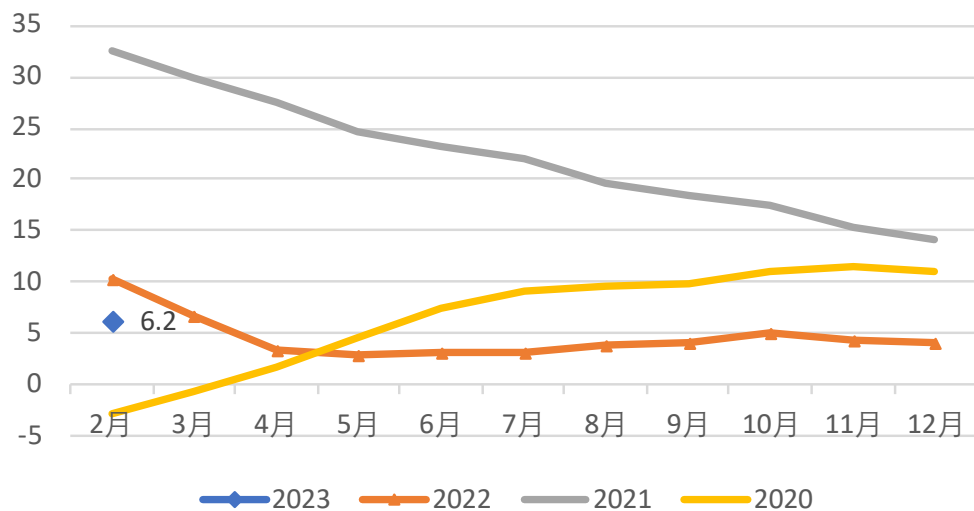
社会消费品零售

- 2023年1-2月份，社会消费品零售总额77067亿元，同比增长3.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额70409亿元，增长5.0%。
- 1-2月份，全国网上零售额20544亿元，同比增长6.2%。其中，实物商品网上零售额17476亿元，增长5.3%，占社会消费品零售总额的比重为22.7%。
- 汽车零售额约占社零总额的10%，汽车消费或拖累社零读数。

社会消费品零售总额：累计同比

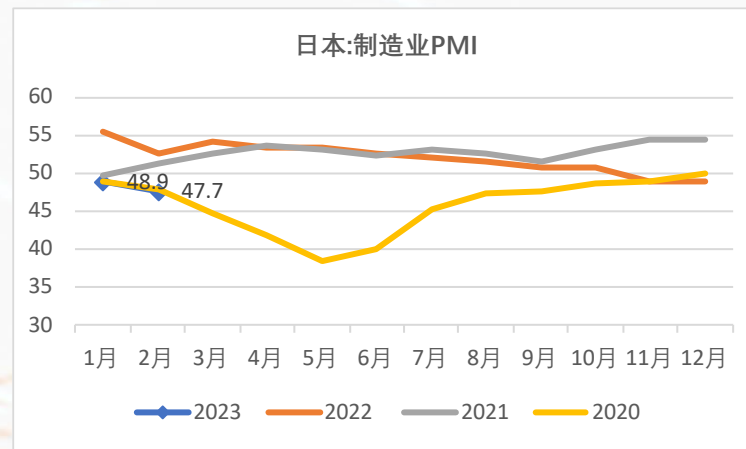
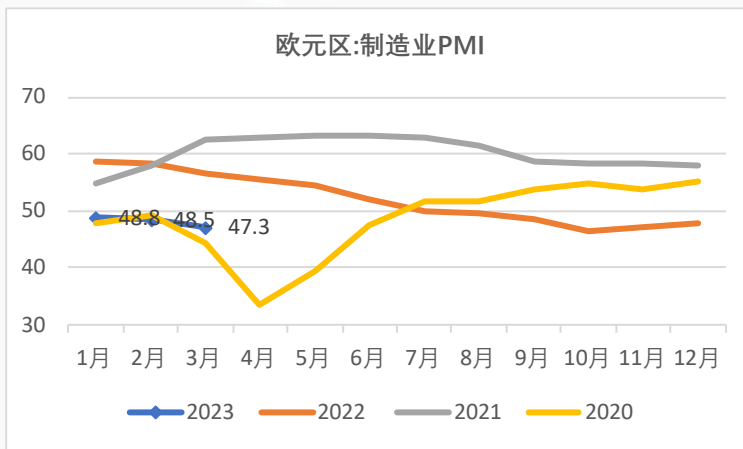
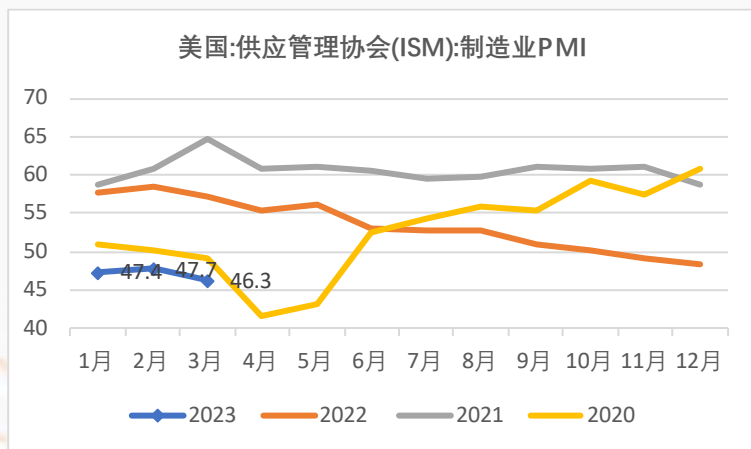


网上商品和服务零售额：累计同比



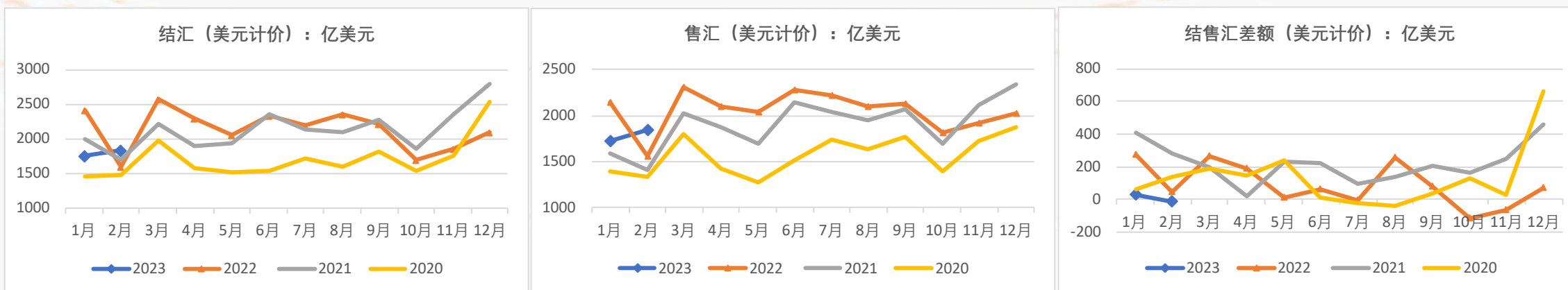
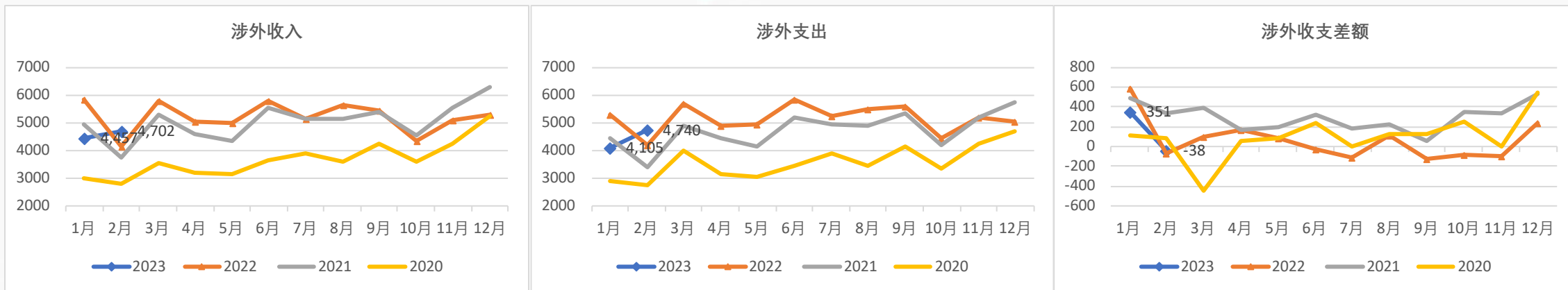
海外PMI

- 2023年2月，据海关统计，我国出口总值2140亿美元，同比降低1.3%。净出口差额168亿美元，同比下降38.71%。2月欧美的制造业PMI也看到了企稳的迹象。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。



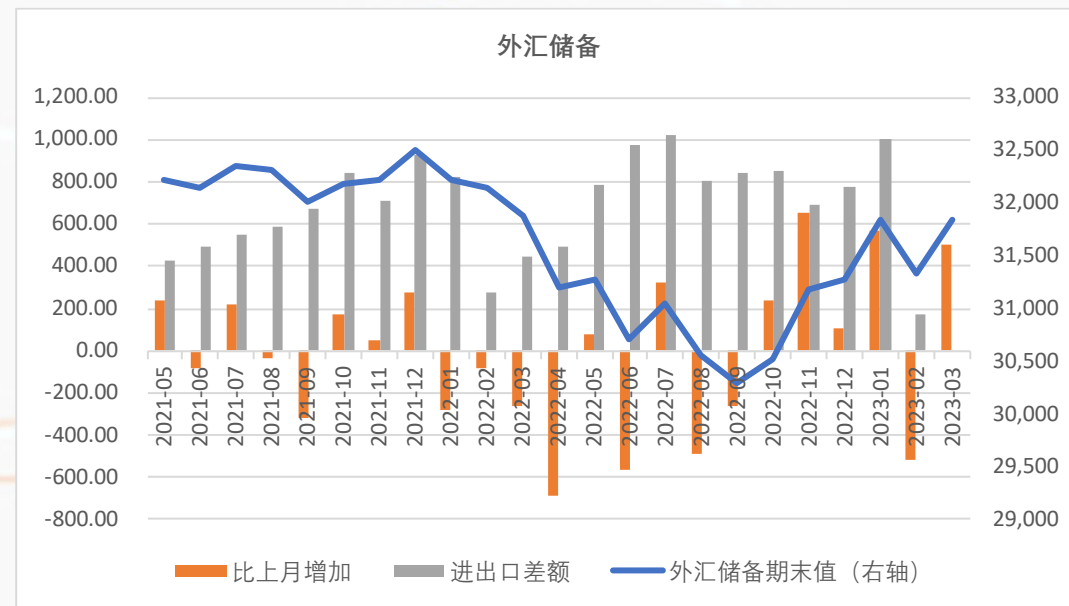
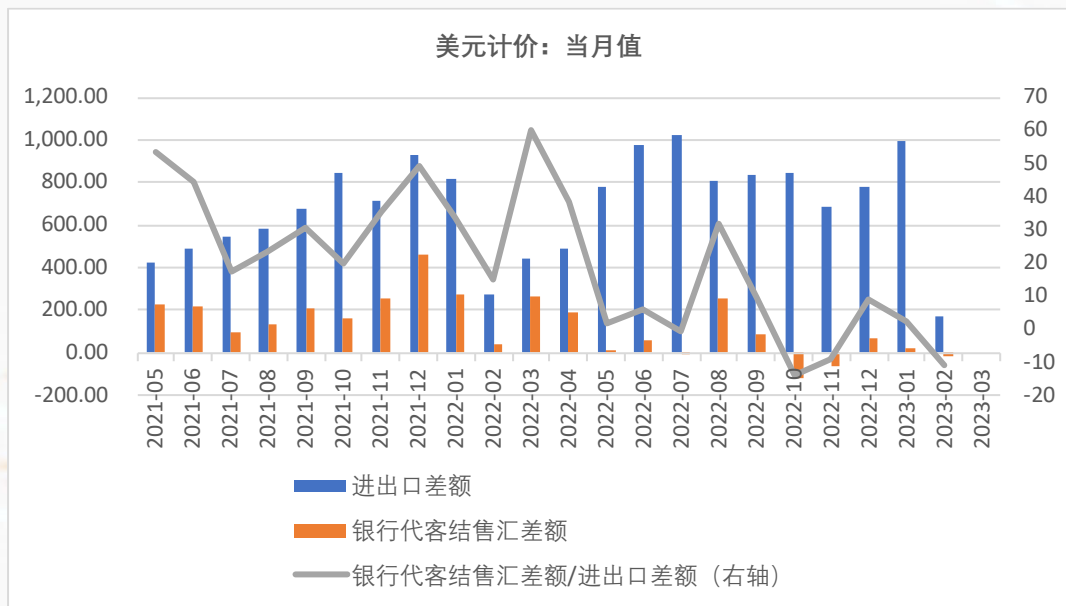
结售汇与涉外收支

- 按美元计值，2023年2月，银行结汇1829亿美元，售汇1848亿美元。2023年1—2月，银行累计结汇3582亿美元，累计售汇3575亿美元。
- 按美元计值，2023年2月，银行代客涉外收入4702亿美元，对外付款4740亿美元。2023年1—2月，银行代客累计涉外收入9159亿美元，累计对外付款8846亿美元。



外汇储备

- ▶ 国家外汇管理局统计数据显示，截至2023年2月末，我国外汇储备规模为31332亿美元，较1月末下降513亿美元，降幅为1.61%。
- ▶ 2023年2月，受全球宏观经济数据、主要经济体货币政策预期等因素影响，美元指数上涨，全球金融资产价格总体下跌。在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模下降。



美元兑人民币

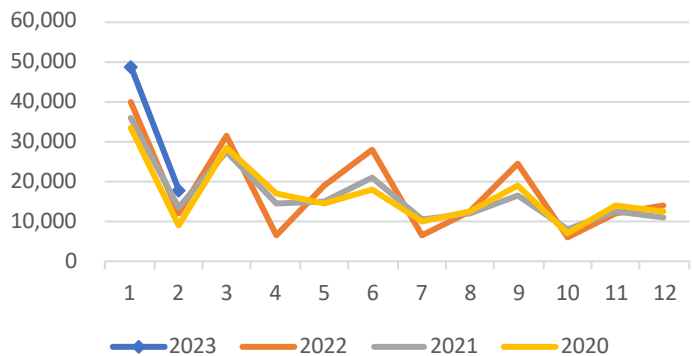
- 2023年2月份，人民币汇率跟随美元回调，中间价累计贬值2.8%，显示2022年11月初以来“强预期、弱现实”下的人民币汇率反弹暂告一段落。



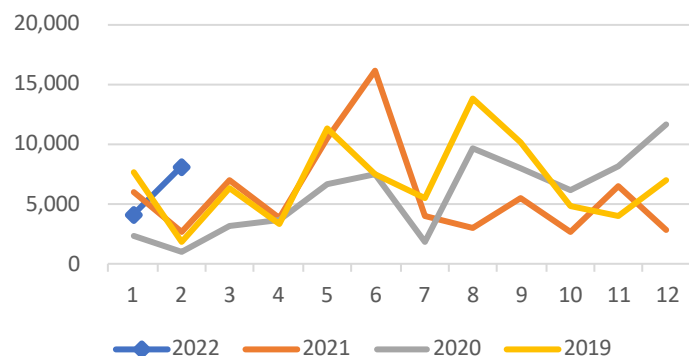
新增社融

➤ 2023年2月，在人民币贷款投放较为强劲的拉动下，2月新增社融达到3.16万亿元，创数据有记录以来的历史同期新高，同比大幅多增1.95万亿元。

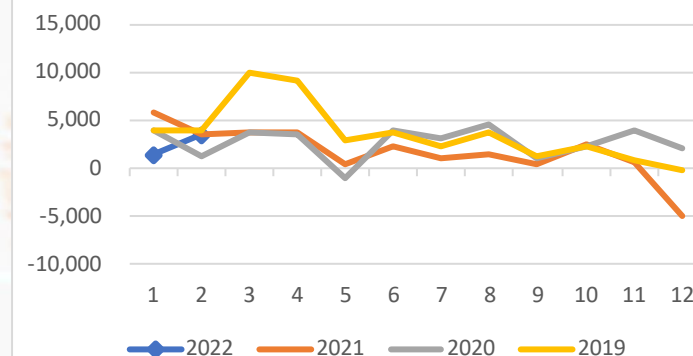
人民币贷款：当月值：亿元



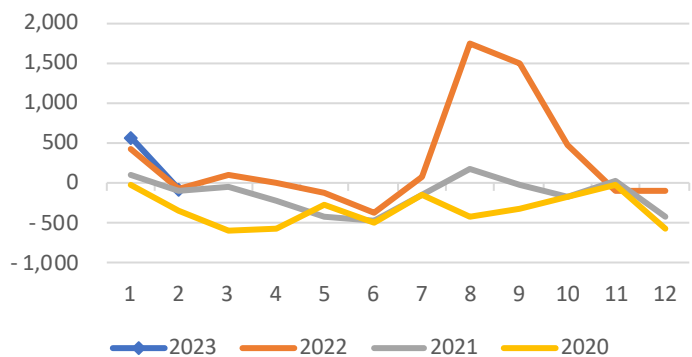
政府债券新增：当月值：亿元



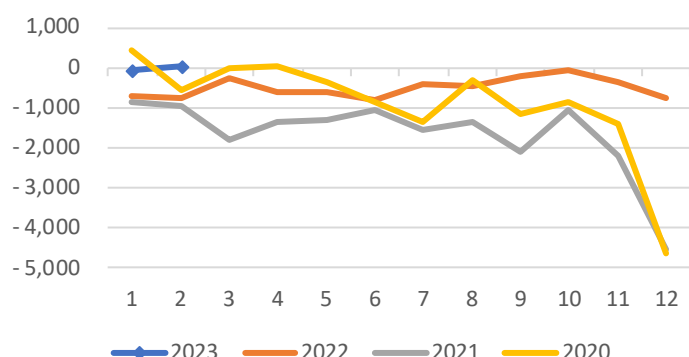
企业债券：当月值：亿元



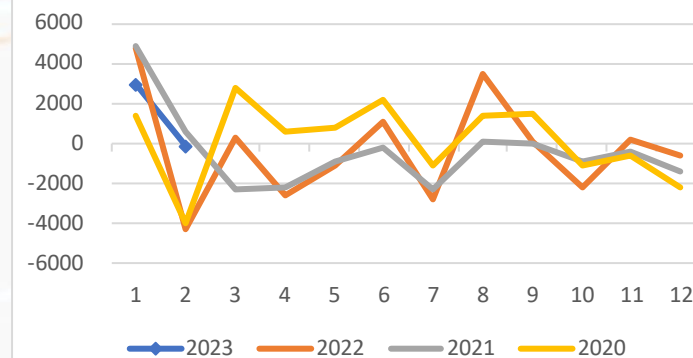
委托贷款新增：当月值：亿元



信托贷款新增：当月值：亿元

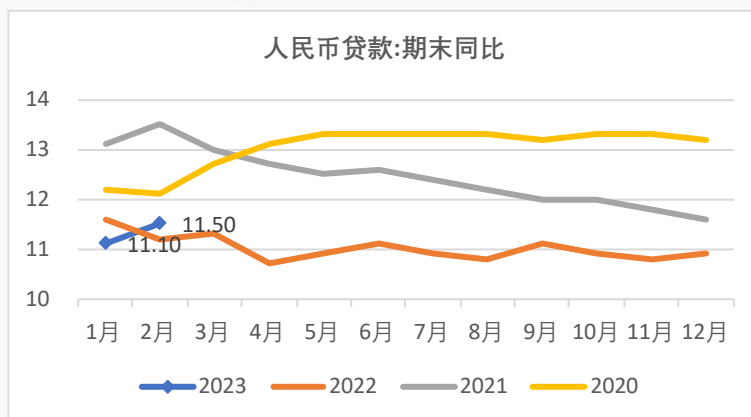
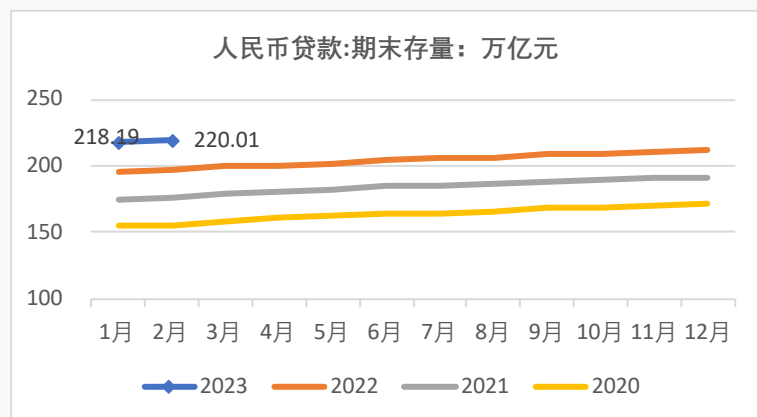


未贴现银行承兑汇票：当月值：亿元



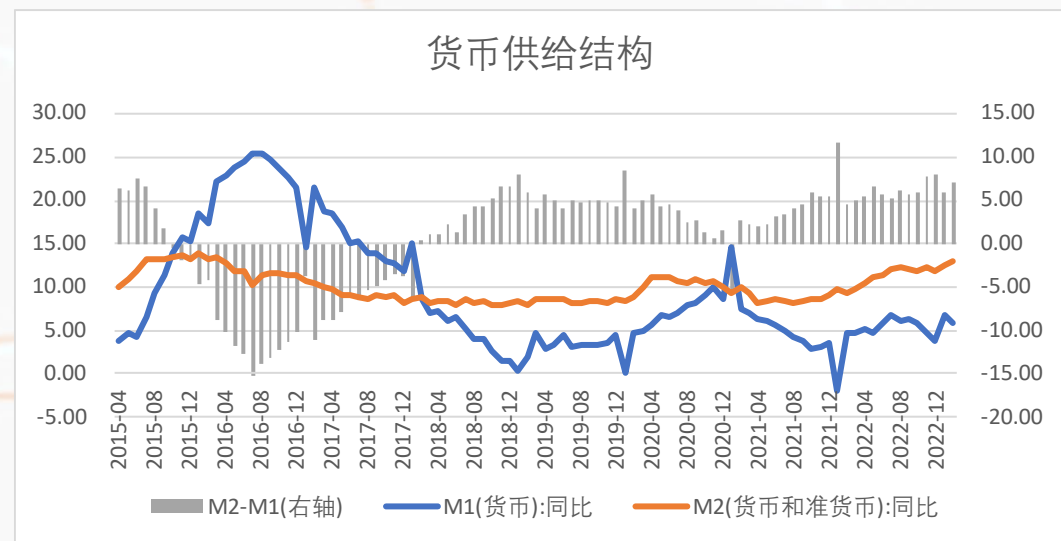
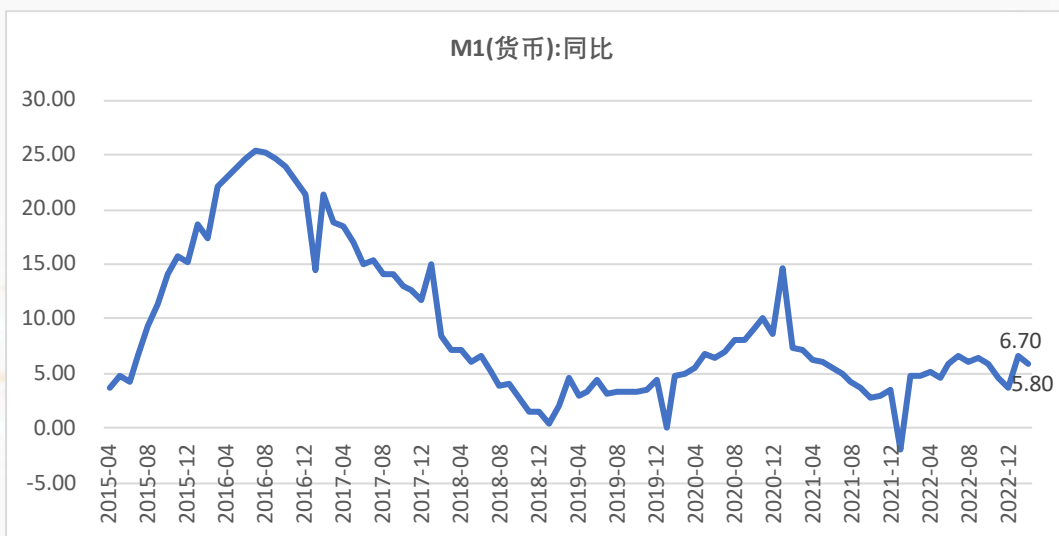
人民币贷款存量

- 2023年2月末，人民币贷款余额220.01万亿元。人民币贷款增加1.81万亿元，同比多增5928亿元，同比增长11.50%，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和0.1个百分点。

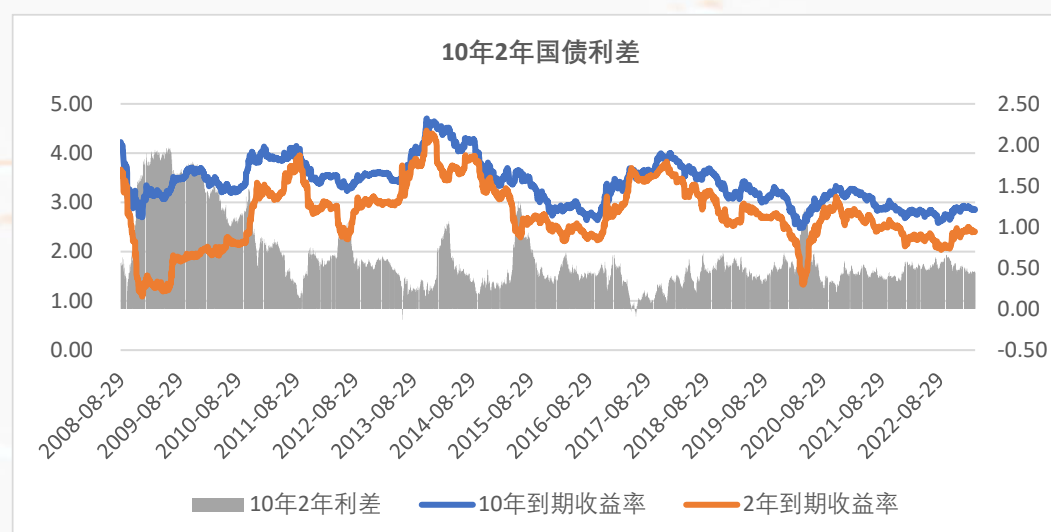
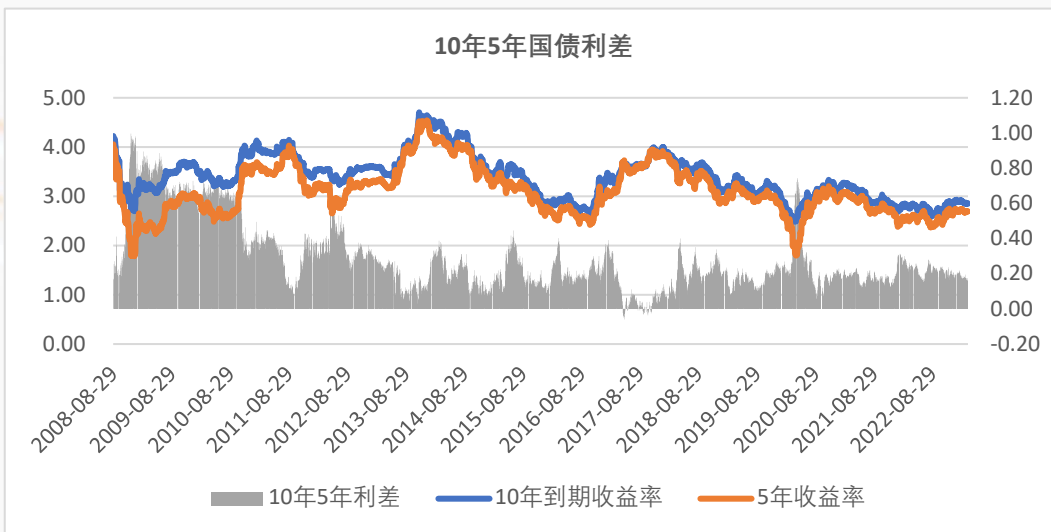
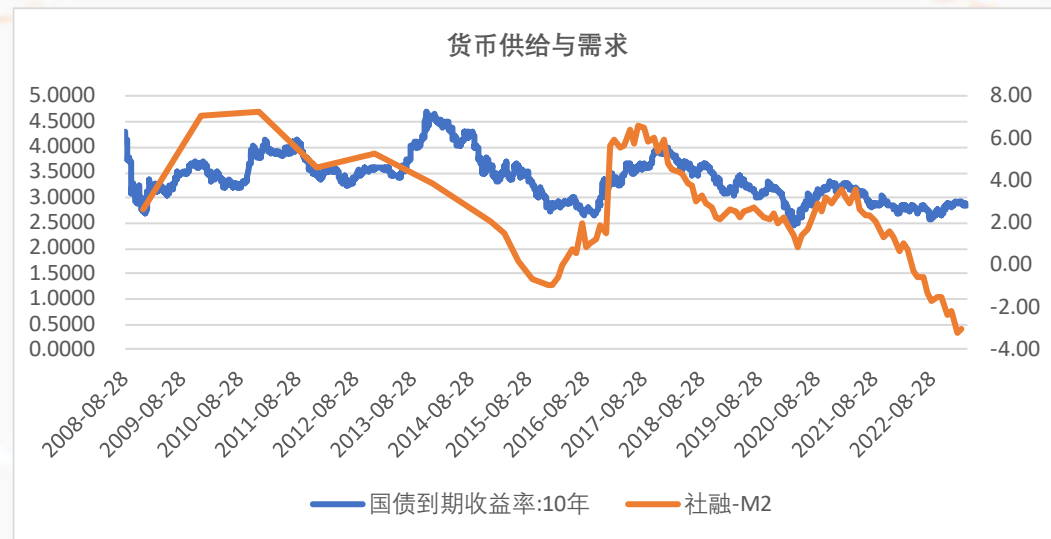
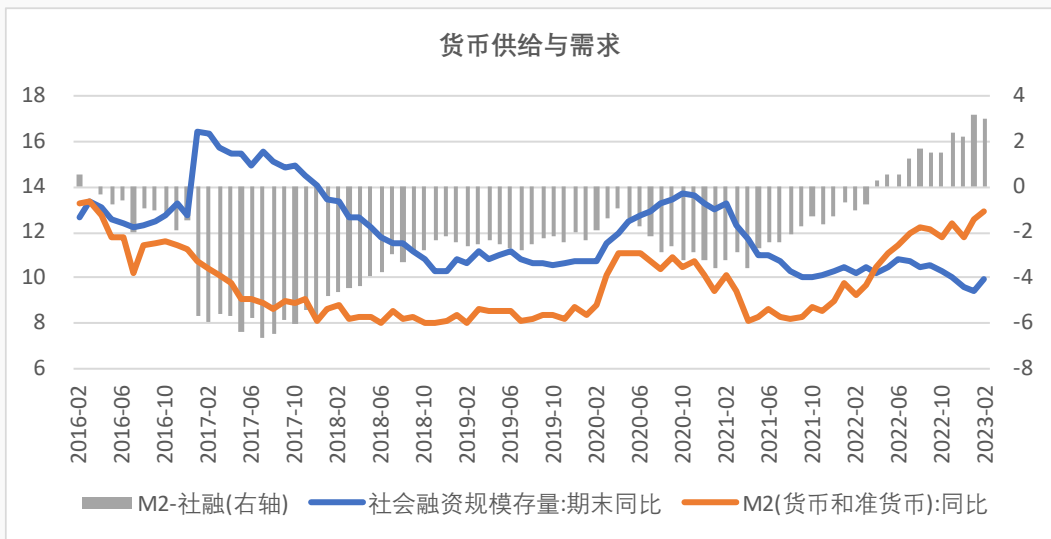


M1与M2

- 2023年2月末，广义货币(M2)余额275.52万亿元，同比增长12.9%，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和3.7个百分点。
- 狭义货币(M1)余额65.79万亿元，同比增长5.8%，增速比上月末低0.9个百分点，比上年同期高1.1个百分点。
- 流通中货币(M0)余额10.76万亿元，同比增长10.6%。
- M2-M1剪刀差为7.1%，较1月的5.9%小幅走阔。

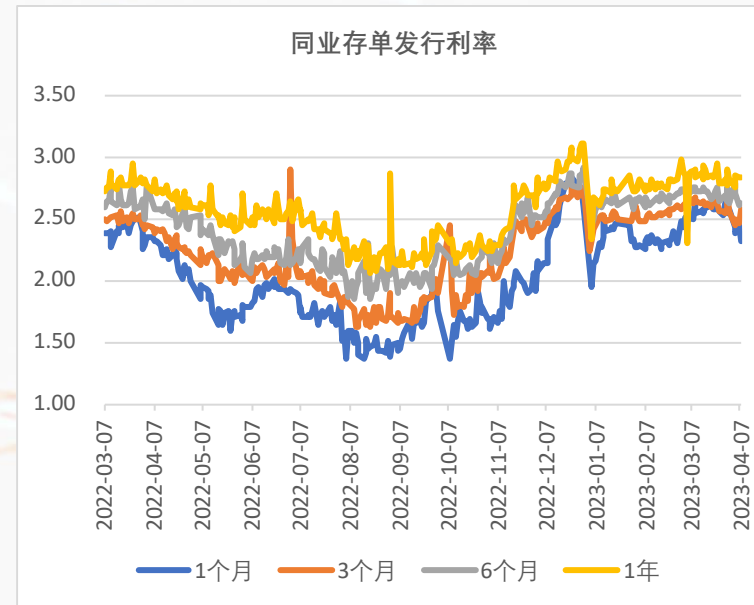
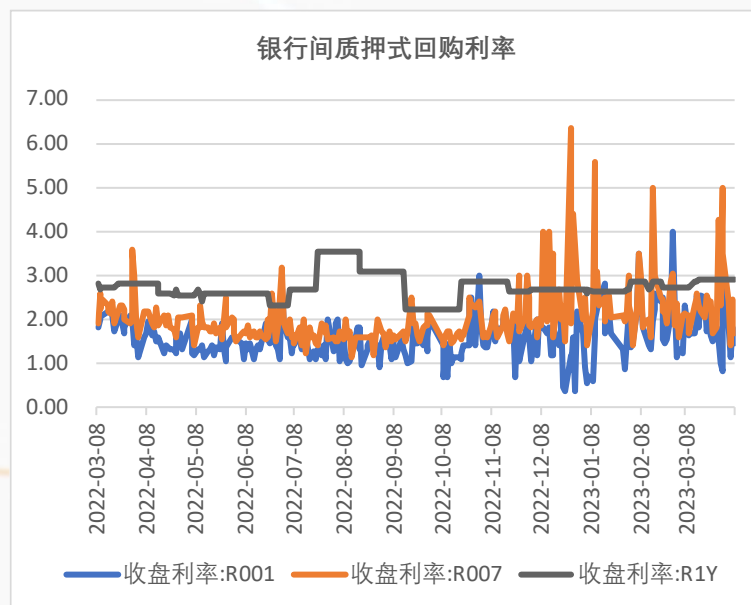
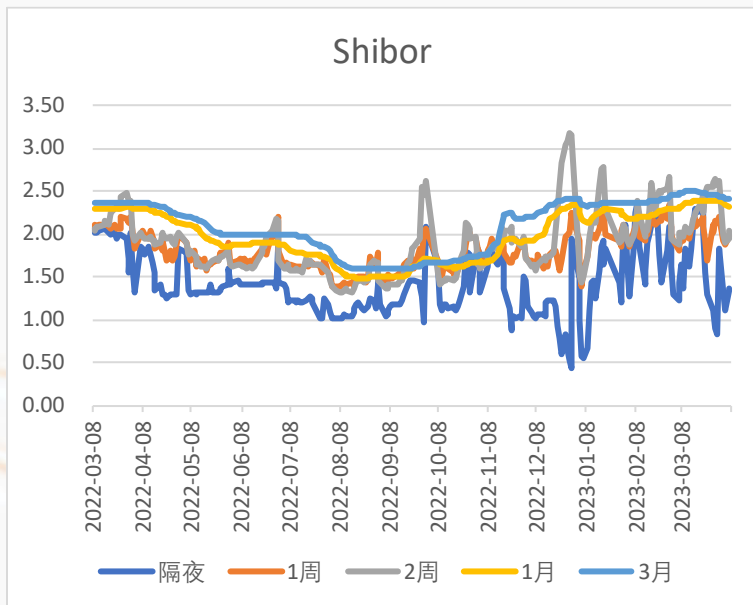


货币供给，货币需求，无风险利率，利率期限结构



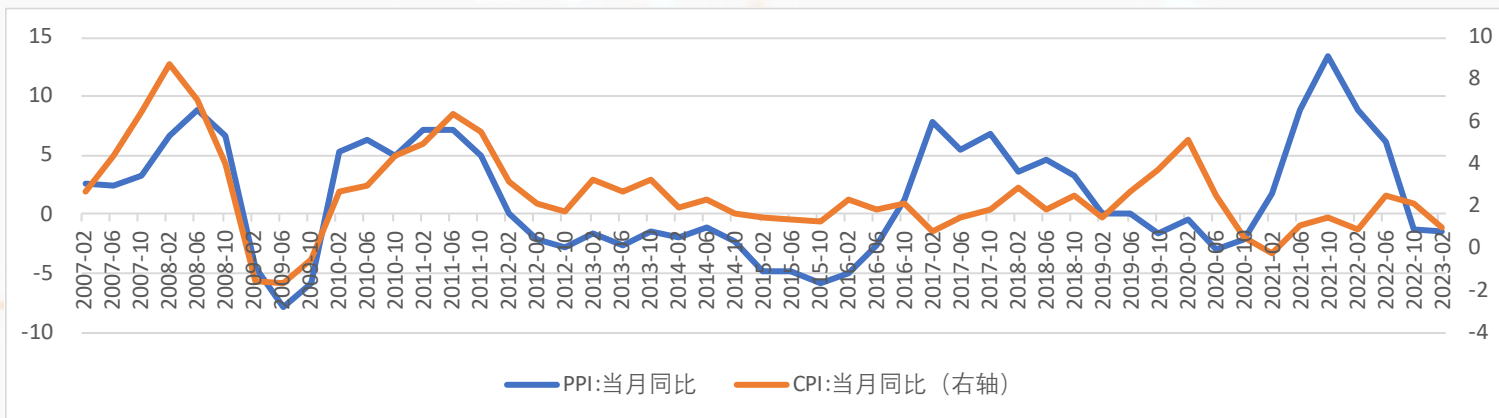
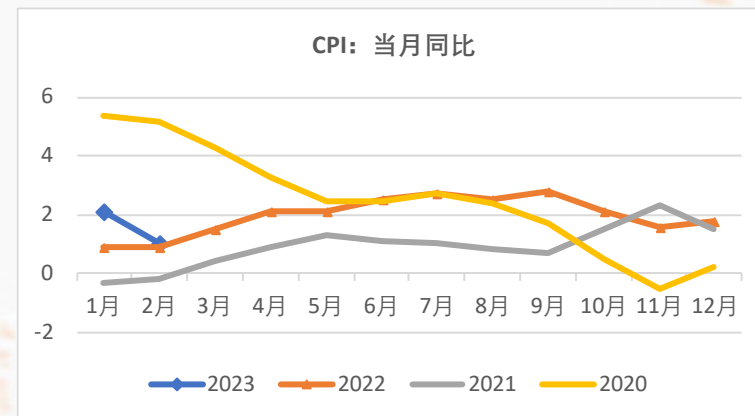
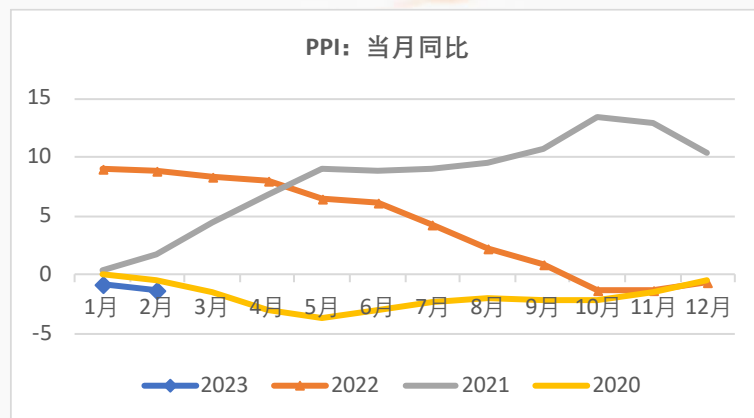
shibor, 银行间质押式回购, 同业存单发行利率

- 上海银行间利率有抬升的迹象。
- 7天质押式回购利率在月末压力后短期回落。
- 前期1年期同业存单发行利率维持前期平台位置, 近期利略有下降。



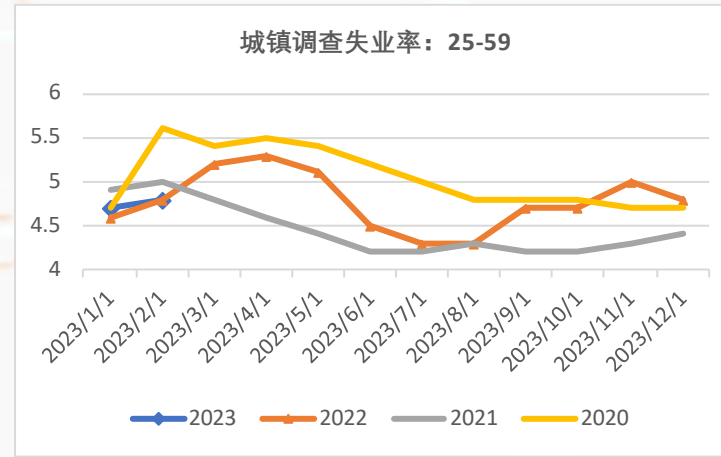
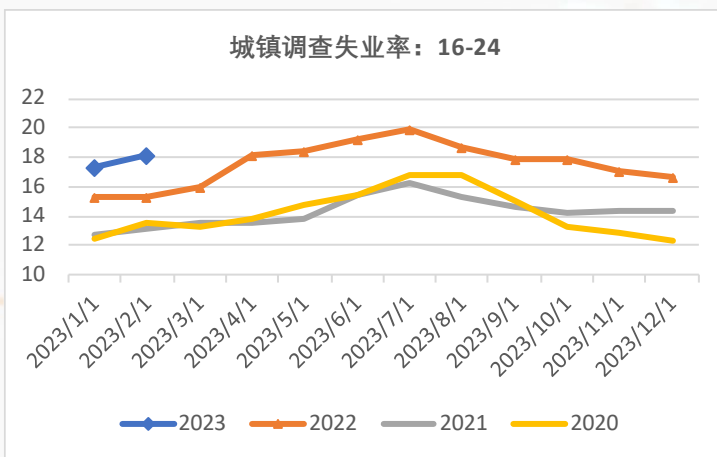
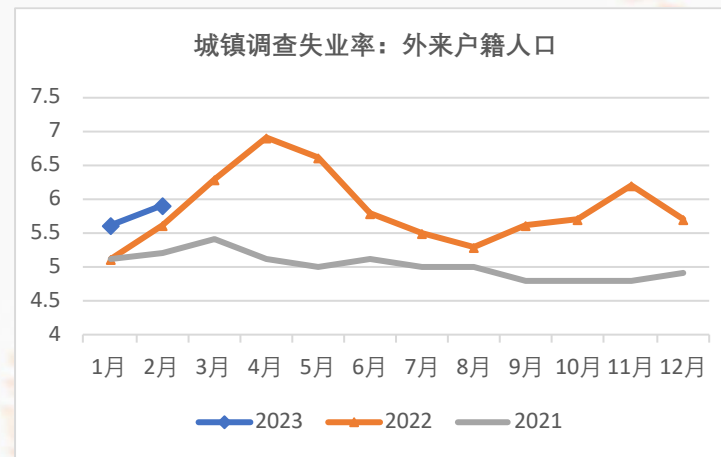
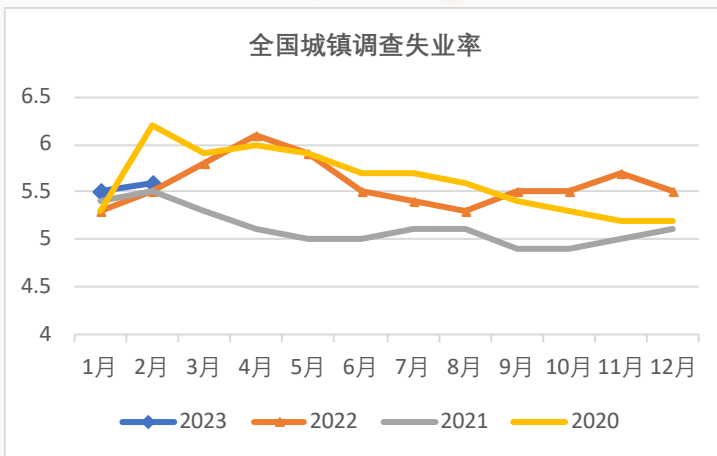
CPI与PPI

- 2023年2月CPI从上月的2.1%大幅回落至1.0%。考虑春节效应有较大扰动，1-2月累计CPI同比增速为1.5%，较12月的1.8%小幅走弱。春节后居民消费需求有所回落，2月食品/非食品/核心CPI同比增速均较1月下行，但1-2月核心CPI累计同比增速仍较12月回升，显示内需温和改善。
- 另一方面，部分受基数效应影响，PPI同比降幅有所走阔。



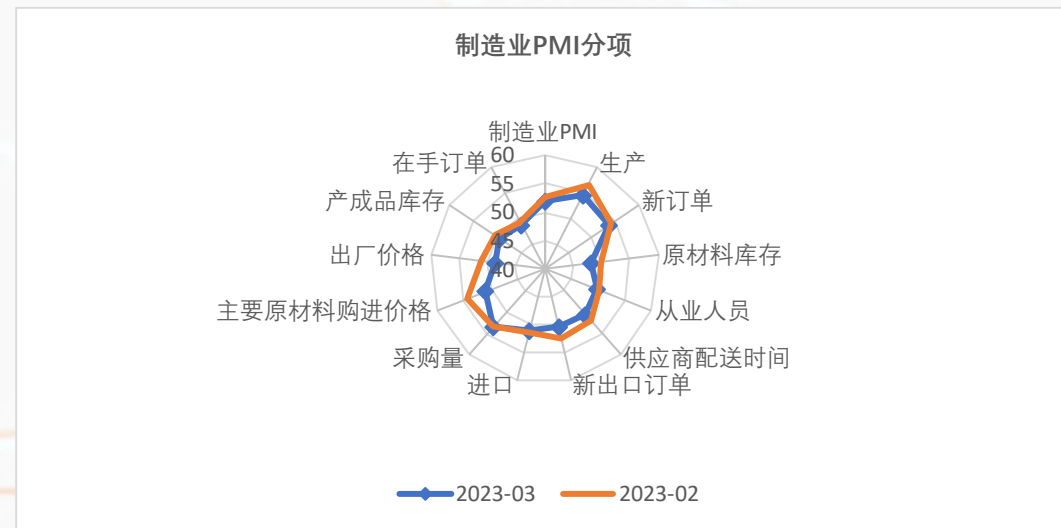
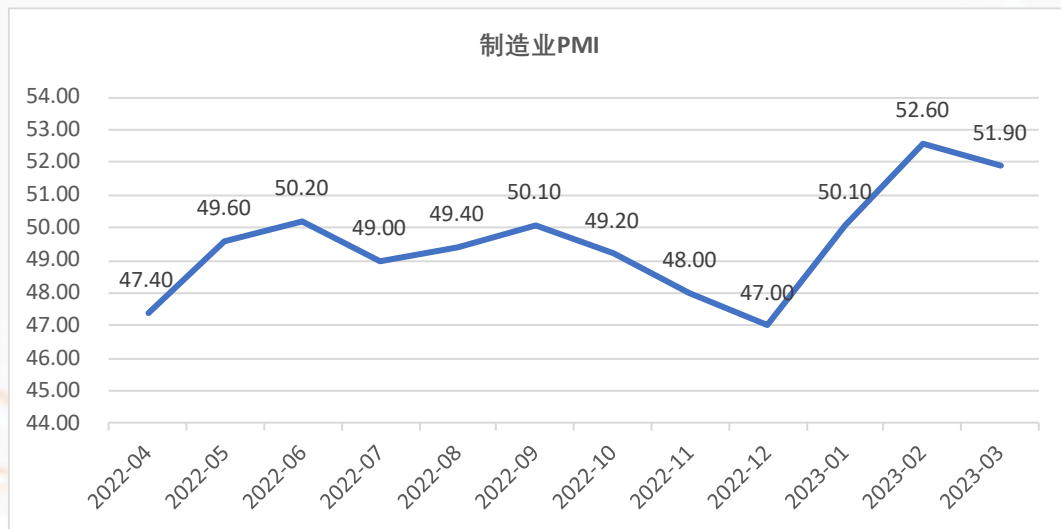
失业率

- 2023年月份全国城镇调查失业率为5.6%，环比略有上升，主要是由于季节性因素的影响。
- 未来，就业保持总体稳定有非常好的条件和基础。
- 一是经济运行有望整体好转，国内需求有望逐步扩大，有利于增加就业岗位。
- 二是服务业恢复对就业带动大。
- 三是今年扩大就业政策力度会加大。
- 四是近年在推动创新方面取得了很好的成效，今年随着整体经济的好转，创业创新加快，新的就业形态也会持续增加，为就业稳定提供新的支撑。



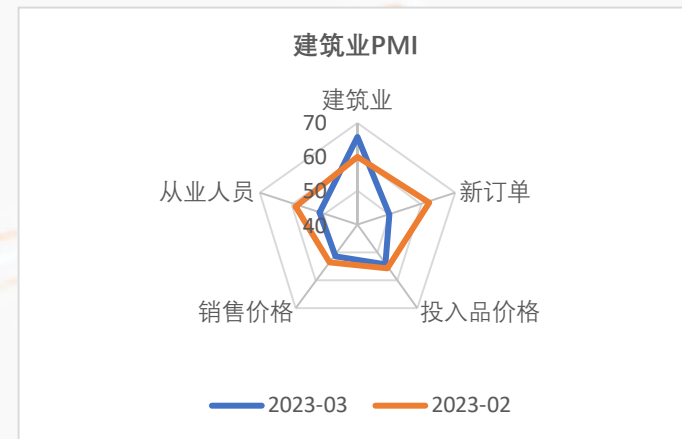
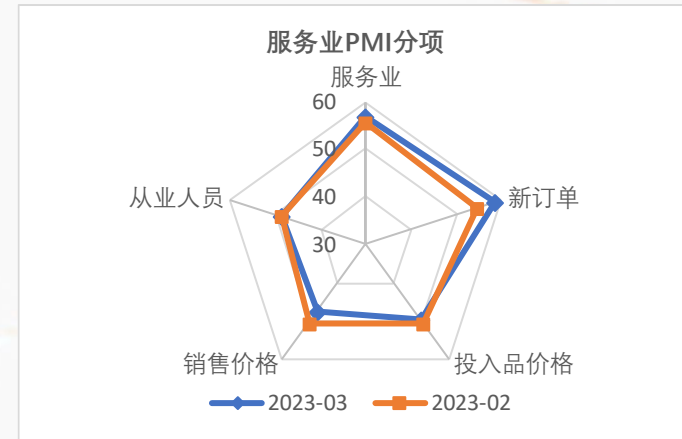
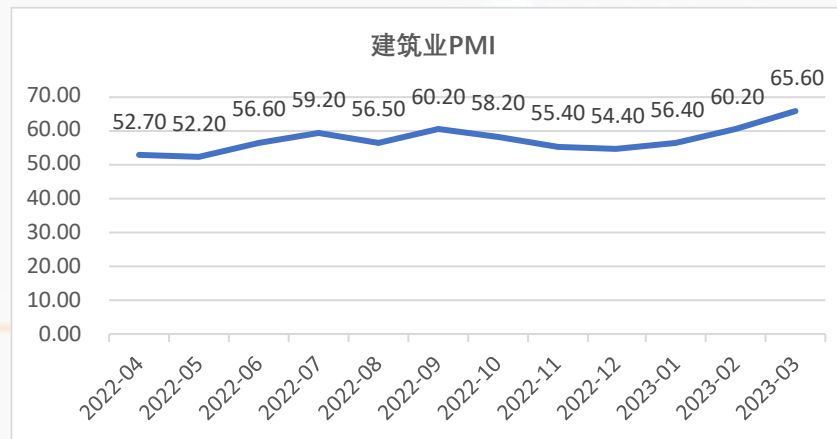
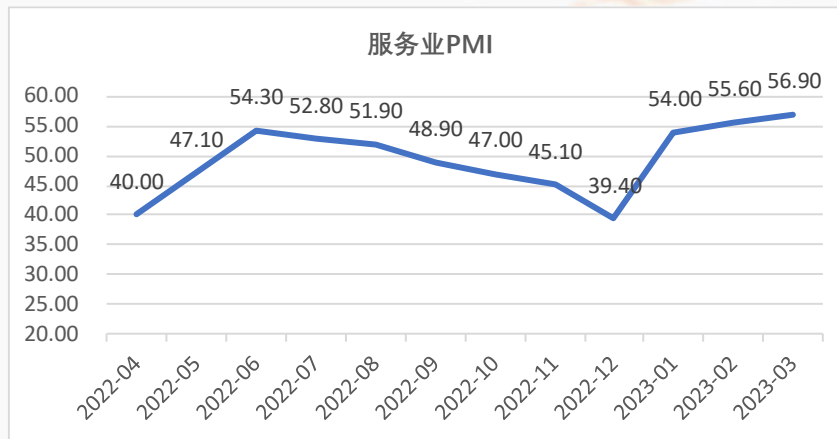
PMI

➤ 2023年3月，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.9%，低于上月的52.6%。



服务业PMI与建筑业PMI

- 2023年3月服务业PMI 56.9%的高景气水平，较上月改善1.3个百分点。当前服务业景气度偏高，主要是疫情冲击消退，相关行业景气度低位反弹的结果。
- 2023年3月建筑业PMI指数为65.6%，比上月提升5.4个百分点，延续去年底以来的高位上行势头，背后是当前基建投资力度较大，并有效对冲了房地产投资下滑带来的影响。



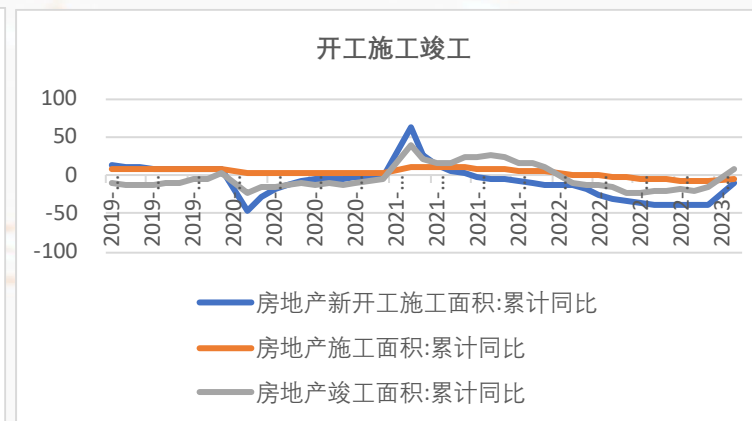
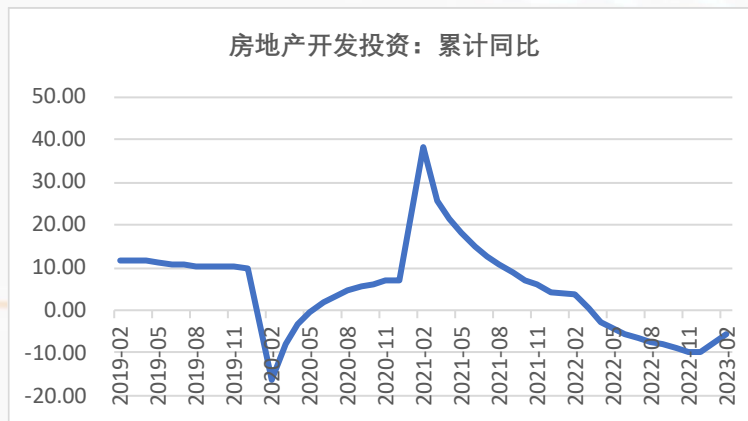
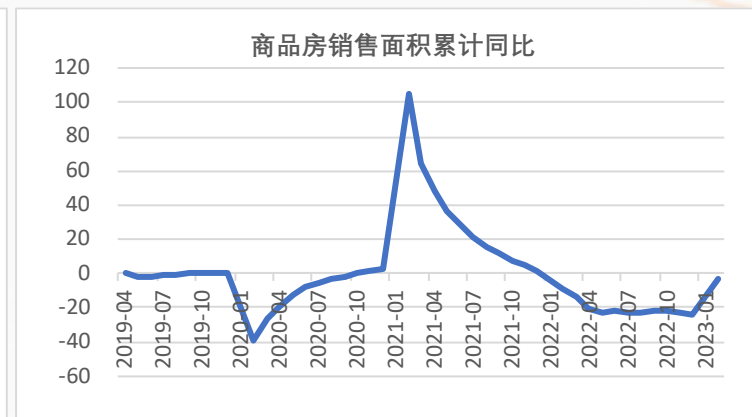
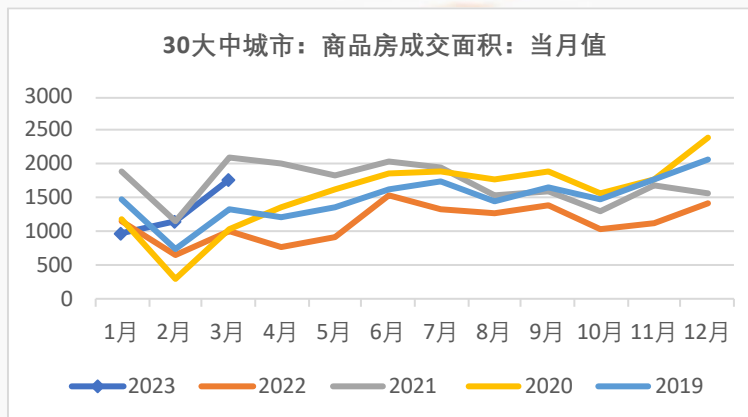


主要内容

- ◆ 核心观点
- ◆ 经济数据与金融数据
- ◆ **重要行业**

房地产行业

- 2023年1-2月商品房销售面积累计同比跌幅收窄至-3.60%，相比2022年12月大幅回升20.7个百分点，商品房的成交面积有回暖迹象。
- 2023年1-2月，房地产开发投资明显改善，累计同比下降5.70%，较上年12月跌幅收窄4.3个百分点。
- 2023年1-2月房屋新开工面积/房屋施工面积/房屋竣工面积累计同比分别为-9.35/-4.40/8.00
- 受“保交楼”推动影响，房地产竣工端率先好转，同比增速回正。





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