



红塔期货

HONGTAFUTURES

2024年1月

金融经济数据点评

红塔期货

投资咨询业务资格

云证监许可[2012]291号

研究员：李大荣 从业资格号：F0231478 投资咨询号：Z0001610 Email: lidarong@hongtaqh.com

金融经济 数据点评

2024. 1. 18



货币政策宽松，向信用的传导不畅。

M1同比增速1.3%，处于低位，意味着经济短期活跃度不高。2023年沪深300和M1高度吻合。在2022年基数不高的情况下，23年进一步走低，M1增速后续大概率上行。12月信贷同比少增主要来自企业中长期贷款，住户中长期贷款仍然低迷。投资者重视资产安全，利息连续下调，住户存款仍高增长。

美国十年期国债利率2023. 10. 19见顶4.98%。



国家统计局：2023年国内生产总值超126万亿元，增长5.2%。PMI指数连续3个月回落，5-9月的上升力度弱；非制造业商务活动指数从2023年3月起总体回落，且力度大；与GDP数据背离，复苏偏弱。

2023年，商品房销售面积111735万平方米，比上年下降8.5%，其中住宅销售面积下降8.2%。12月，销售面积同比-12.7%，前值-10.2%，震荡3个月后大幅下行，且2024年30大中城市商品房成交面积分别为185、191万平方米，大幅低于5年来同期销售数据，房地产表现是经济数据中最让人担心的。



风险

风险因素：国内房地产、美联储动向、中东地缘冲突。

中美关系有所缓和，双方高层往来增加。俄乌冲突进入垃圾时间。但地缘冲突在加剧。

巴以冲突扩散，红海紧张局势仍在升级。新一轮巴以冲突爆发以来，胡塞武装以“支持巴勒斯坦”为由对以色列频繁发动导弹和无人机攻击，并在红海连续袭击“关联以色列”的船只。多艘船只行至红海水域时遭到也门胡塞武装袭击，四家国际航运企业陆续宣布暂停在红海航行。1月12日凌晨美军和英军空袭也门。美国总统拜登随后发表声明称，美军对胡塞武装位于也门境内的多个目标进行了打击。也门胡塞武装发言人叶海亚·萨雷亚12日发表声明说，这是“野蛮的侵略”，胡塞武装将毫不犹豫地打击“陆地和海上的所有敌对目标”，并将继续“阻止以色列船只或前往以色列的船只在阿拉伯海和红海航行”。胡塞武装“最高政治委员会”当天也发表声明说，“美英的所有利益都已成为合法（打击）目标”。16日消息，胡塞武装当天下午发射的一枚反舰导弹击中挂有马绍尔群岛国旗、由美国公司所有和运营的“直布罗陀鹰”号集装箱货船。

据环球网1月17日报道称，当地时间16日，伊朗伊斯兰革命卫队发表声明称，当天凌晨向伊拉克、叙利亚等地的目标共发射了24枚导弹。其中11枚是奔着以色列摩萨德在伊拉克库尔德自治区的“间谍中心”去的，剩余13枚则是专打叙利亚伊德利卜省的极端组织“伊斯兰国”的多个据点。

朝鲜最高领袖金正恩公开宣布将朝韩“同族关系”改为“敌对关系”。按照央视报道，1月5日上午9-11点，朝鲜军队向延坪岛、白翎岛以北地区发射了200多发海岸炮。14日，朝鲜向朝鲜半岛东部海域发射一枚疑似中远程级别（IRBM，射程3000至5500公里）的弹道导弹。

货币政策宽松，向信用的传导不畅。

2023年末社会融资规模存量378.09万亿元，同比增长9.5%，前值9.4%，2022年末为9.6%。2023年12月份，社会融资规模增量为1.94万亿元，比上年同期多6169亿元，人民币贷款增加1.17万亿元，同比少增2401亿元。M2货币供应同比增速9.7%，前值10.0%，M1货币供应同比增速1.3%，前值1.3%。

图1：社融规模存量增速



图2：M1同比、M2同比



M1同比增速1.3%，处于低位，意味着经济短期活跃度不高。2023年沪深300和M1高度吻合。在2022年基数不高的情况下，23年进一步走低，M1增速后续大概率上行。

12月社会融资规模增量为1.94万亿元，同比多增6169亿元，主要源自政府债券融资多增以及企业债券融资少减。具体而言，对实体经济发放的人民币贷款增加1.11万亿元，同比少增约3351亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少636亿元，同比少减约1029亿元；委托贷款减少43亿元，同比少减约58亿元；信托贷款增加348亿元，同比多增约1112亿元；未贴现的银行承兑汇票减少1869亿元，同比多减约1315亿元；企业债券净融资减少2625亿元，同比少减约2262亿元；政府债券净融资9279亿元，同比多增约6470亿元；非金融企业境内股票融资508亿元，同比少增约935亿元。

12月信贷同比少增主要来自企业中长期贷款，住户中长期贷款仍然低迷。12月末，本外币贷款余额242.24万亿元，同比增长10.1%。人民币贷款余额237.59万亿元，同比增长10.6%。12月份，人民币贷款增加1.17万亿元，同比少增2401亿元。分部门看，12月，住户贷款增加2221亿元，同比多增约468亿元，其中，短期贷款增加759亿元，同比多增约872亿元，中长期贷款增加1462亿元，分别少增约403亿元；企（事）业单位贷款增加8916亿元，同比少增约3721亿元，其中，短期贷款减少635亿元，同比多减约219亿元，中长期贷款增加8612亿元，同比少增约3498亿元，票据融资增加1497亿元，同比多增约351亿元；非银行业金融机构贷款增加94亿元，同比多增约105亿元。

投资者重视资产安全，利息连续下调，住户存款仍高增长。12月份人民币存款增加868亿元，其中，住户存款增加1.98万亿元，非金融企业存款增加3165亿元，财政性存款减少9221亿元，非银行业金融机构存款减少5326亿元。

美国十年期国债利率2023. 10. 19见顶4. 98%。高盛经济学家预测，美联储可能会在今年3月开始下调基准利率，并在2024年总共降息五次。从同业拆借看，8月下旬起，资金偏紧；12月下旬起，利率快速回落，资金宽松。

图3：中、美十年期国债上海同业拆借3月



图4：上海同业拆借3月、DR007



国家统计局：2023年国内生产总值超126万亿元，增长5.2%，前值 4.9%，环比增长1.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长4.5%，二季度增长6.3%，三季度增长4.9%，四季度增长 5.2%。全国人口140967万人，比上年末减少208万人，出生902万人，好于预期。

个人认为，2024年主要看房地产投资少减多少，对冲掉2022年低基数的影响，消费平稳，基建、制造业投资变化不大，净出口可能小幅下降。

图5：GDP(季度)



图6：各分项占GDP增长贡献率



经济弱复苏。

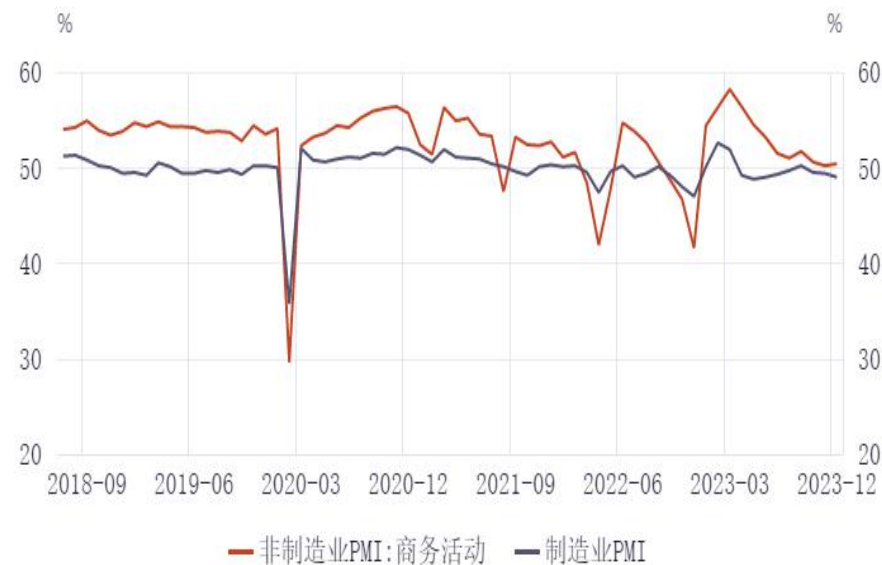
1—11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额69822.8亿元，同比下降4.4%。11月份，规模以上工业企业实现利润同比增长29.5%。连续3个月实现正增长，增幅大减，11月全国工业生产者出厂价格同比下降3.0%，加速下滑，利润仍将下探。

2023年12月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比11月下降0.4个百分点，连续3个月回落，5-9月的上升力度弱。非制造业商务活动指数为50.4%，比11月上升0.2个百分点，从2023年3月起总体回落，且力度大。与GDP数据背离，复苏偏弱。

图7：工业企业利润累计同比



图8：PMI指数



2023年，商品房销售面积111735万平方米，比上年下降8.5%，其中住宅销售面积下降8.2%。12月，销售面积同比-12.7%，前值-10.2%，震荡3个月后大幅下行，且2024年30大中城市商品房成交面积分别为185、191万平方米，大幅低于5年来同期销售数据，房地产是经济数据中最让人担心的。新开工、新增施工和竣工面积同比分别为-10.4%、-7.2%和15.3%，分别较11月变动-15.3、-10.9和3.1个百分点。

中汽协：2023年，汽车产销分别完成3016.1万辆和3009.4万辆，同比分别增长11.6%和12%。2023年12月，汽车销售315.6万辆，同比增长23.5%，前值27.4%，销量环比增长6.3%。中国汽车出口49.9万辆，同比增长54.3%。2023年，汽车出口491万辆，同比增长57.9%，一举超过日本。

图9：商品房销售面积累计同比



图10：汽车销售、出口量同比



12月社会消费品零售总额同比 7.4%，前值 10.1%。两年复合2.7%，较上月提升0.9个百分点；环比0.4%。

全年全国固定资产投资（不含农户）503036亿元，比上年增长3.0%，前值2.9%。据测算，12月，固定资产投资当月同比4.1%，前值2.9%。其中，制造业投资同比8.2%，低于前值7.1%；基建投资10.7%，前值5.3%，大增5.4%；地产投资-12.5%，低于前值的-10.5%。在特别国债加持下基建投资显著提速，对冲房地产投资下滑有余。

图11：固定资产投资累计同比



图12：社会消费品零售总额同比



中国海关总署，以美元计价，中国2023年12月出口同比增长2.3%，前值0.5%；12月进口同比增长0.2%，前值-0.6%。12月贸易顺差753.4亿美元。海关总署副署长王令浚表示：当前，外部需求仍然低迷，多个国际机构预测，今年世界经济和贸易增长整体上不如疫情前；贸易保护主义、地缘政治冲突不断加剧，还有像最近的红海航运通道受阻等不确定、难预料因素，都会对贸易活动形成干扰。

2023年全年，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨0.2%，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降3%。12月CPI同比下降0.3%，前值-0.5%，环比上涨0.1%；PPI同比下降2.7%，前值-3.0%，环比下降0.3%。PPI6月见底，有利于企业毛利提高。

图13：美元价进出口同比



图14：CPI、PPI同比



免责声明

本报告版权归“红塔期货有限责任公司”所有，未经书面授权，任何个人、机构不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告所引用的资料皆被我公司及其研究人员认为可信，但我公司及研究人员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、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会根据市场情况进行调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，因此我公司不承担根据本报告进行操作带来的任何损失，请注意谨慎投资。



昆明分公司

电话：0871-63614770, 0871-63614046
传真：0871-63614046 邮编：650021
地址：云南省昆明市青年路387号华一广场17楼

上海分公司

电话：021-60737269, 021-60737270
邮编：200080
地址：上海市虹口区黄浦路99号2106室

河北唐山营业部

电话：0315-5910086
邮编：063000
地址：河北省唐山市路北区文化路街道北新道富强里13-14号商业

蒙自营业部

电话：0873-3691559, 0873-3948606
邮编：661100
地址：云南省红河州蒙自市朝阳路红竺园C区759号

福州营业部

电话：0591-83259287
传真：0591-83616830 邮编：350009
地址：福建省福州市台江区宁化街道祥坂街26号（原上浦路南侧）富力中心A座14层02商务办公

浙江分公司

电话：0571-86650970
邮编：310000
地址：浙江省杭州市上城区四季青街道瑞晶国际商务中心705室-2

四川分公司

电话：028-65782202
邮编：610000
地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区交子大道219号C座08层04单元

玉溪营业部

电话：0877-6577468, 0877-6577463
传真：0877-6577469 邮编：653100
地址：云南省玉溪市东风南路2号红塔银行大楼1楼B区

曲靖营业部

电话：0874-3297788, 0874-3290886
传真：0874-3290939 邮编：655000
地址：云南省曲靖市翠峰路龙源花园53、54号商铺

张家港营业部

电话：0512-58229789
邮编：215600
地址：江苏省张家港市杨舍镇人民东路801号（国泰新天地广场）Z206

山东分公司

电话：0532-55795735, 0532-55795736
传真：0532-55795735 邮编：266061
地址：山东省青岛市崂山区香港东路195号6号楼706户

广州分公司

电话：020-22036733
邮编：510620
地址：广州市天河区华夏路16号4406室

大理营业部

电话：0872-2223100, 0872-2223091
传真：0872-2223884 邮编：671000
地址：云南省大理白族自治州大理市下关镇经济开发区登龙街八号榆都商务楼四层ZX409号

常州营业部

电话：0519-86885850, 0519-86885865
邮编：213016
地址：江苏省常州市钟楼区怀德中路50-1806