



宏观经济

2025年4月16日

研究员：刘洋
从业资格证号：F3063825
交易咨询证号：Z0016580
联系方式：liuyang18036@greendh.com

格林大华期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年4月16日星期三



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

首季开门红 二季度迎挑战

摘要

一季度中国GDP同比增长5.4%，市场预期5.2%，去年四季度GDP同比增长5.4%。从环比看，今年一季度环比增长1.2%，延续了去年三季度以来较好的环比增长，实现了开门红。1-3月份，全国固定资产投资同比增长4.2%，市场预期4.0%，1-2月份为4.1%。分类来看，1-3月广义基建投资（含电力）同比增长11.5%，市场预期增长7.2%，1-2月增长9.95%。1-3月制造业投资同比增长9.1%，市场预期增长8.9%，1-2月增长9.0%。1-3月份，全国房地产开发投资同比下降9.9%，市场预期下降10.2%，1-2月下降9.8%。一季度全国固定资产投资好于市场预期，特别是基建投资明显发力，制造业投资也保持了较高增速，房地产开发投资较前两个月降幅小幅扩大。

1-3月份，全国新建商品房销售面积同比下降3.0%，1-2月同比下降5.1%。一季度30大中城市商品房日均成交面积同比增长约3%，4月上半月同比下降12%。全国二手房出售挂牌价指数今年一季度下降速度较去年第四季度变缓，仍在磨底过程中。今年一季度房屋新开工面积同比继续大幅下降，房地产开发企业到位资金继续同比下降，预期未来一段时间房地产开发投资将继续低迷。

3月份，规模以上工业增加值同比实际增长7.7%，1-2月同比增长5.9%。3月份，规模以上工业企业产品销售率为93%，同比下降0.1个百分点。2025年一季度，全国规模以上工业产能利用率为74.1%，比上年同期上升0.5个百分点，仍在相对低位。

以美元计价，中国3月出口同比增长12.4%，市场预期增长3.5%，1-2月同比增长2.3%。4月7日-13日，监测港口累计完成货物吞吐量和集装箱吞吐量环比明显下滑。美国4月连续发起对中国和其他国家的关税战，对未来中国的出口可能会产生较大的负面影响。

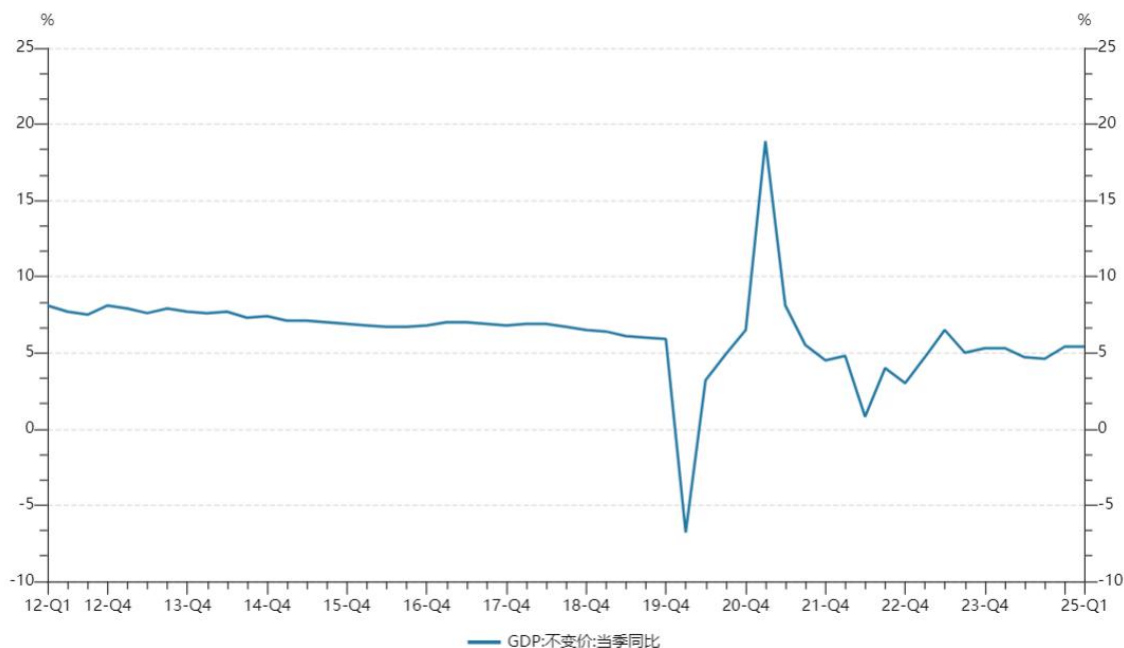
3月份，社会消费品零售总额同比增长5.9%，市场预期4.4%，前值4%。一季度社零同比增长4.6%，去年四季度同比增长3.8%。一季度，服务业增加值同比增长5.3%，比上年全年加快0.3个百分点。3月份，全国服务业生产指数同比增长6.3%，1-2月份同比增长5.6%。3月份，全国城镇调查失业率为5.2%，比上月下降0.2个百分点，与上年同期相同。

一季度固定资产投资表现良好，特别是基建投资在3月发力，消费增长也明显快于去年四季度。3月份工业生产加速，出口增长超预期。3月全国城镇调查失业率较2月回落。一季度中国经济增长整体表现良好。4月份美国对中国大幅增加关税，中国未来的出口可能面临较大的冲击，同时这种外部冲击在政策的预期之中，预期会有更多积极的财政政策和货币政策来对冲外部环境的变化。二季度中国GDP增长较一季度面临挑战，需要内需持续发力。



4月16日国家统计局公布一季度中国GDP同比增长5.4%，市场预期5.2%，去年四季度GDP同比增长5.4%。从环比看，今年一季度环比增长1.2%，去年四季度环比增长1.6%，去年三季度环比增长1.3%，去年二季度环比增长0.9%，去年一季度环比增长1.5%。今年一季度中国经济延续了去年三季度以来较好的环比增长，实现了开门红。

图1 中国 GDP 同比



数据来源: Wind、格林大华研究院

1-3月份，全国固定资产投资同比增长4.2%，市场预期4.0%，1-2月份为4.1%。分类来看，1-3月广义基建投资（含电力）同比增长11.5%，市场预期增长7.2%，1-2月增长9.95%，2024年同比增长9.19%。1-3月狭义基建投资（不含电力）同比增长5.8%，1-2月增长5.6%，2024年全年同比增长4.4%。1-3月制造业投资同比增长9.1%，市场预期增长8.9%，1-2月增长9.0%，2024年全年同比增长9.2%。1-3月份，全国房地产开发投资同比下降9.9%，市场预期下降10.2%，1-2月下降9.8%，2024年同比下降10.6%。1-3月民间固定资产投资同比增长0.4%，增速比前两个月加快0.4个百分点。一季度全国固定资产投资好于市场预期，特别是基建投资明显发力，制造业投资也保持了较高增速，房地产开发投资较前两个月降幅小幅扩大。



图2 全国固定资产投资完成额累计同比



数据来源: Wind、格林大华研究院

1-3月份,全国新建商品房销售面积21869万平方米,同比下降3.0%,1-2月同比下降5.1%,2024年全年同比下降12.9%。1-3月份,全国新建商品房销售额20798亿元,同比下降2.1%,1-2月份同比下降2.6%,2024年全年同比下降17.1%。今年前两个月30大中城市的商品房日均成交面积21万平米,同比增长3%。3月份30大中城市的商品房日均成交面积29万平米,同比增长约3%。4月上半月,30大中城市的商品房日均成交面积19万平米,同比下降12%。高频数据显示4月30大中城市新房销售同比转为下降。

3月份70个大中城市中一线城市二手住宅销售价格环比由上月下降0.1%转为上涨0.2%;二线城市二手住宅环比下降0.2%,降幅比上月收窄0.2个百分点;三线城市二手住宅环比下降0.3%,降幅收窄0.1个百分点。全国二手房出售挂牌价指数3月31日为155.82,去年12月30日是157.25,今年3月3日是156.25,连续下降趋势中,今年一季度下降速度较去年第四季度变缓。总体上,全国房价仍在磨底过程中,我们关注未来是否会有更多积极变化。

1-3月份,房地产开发企业到位资金24729亿元,同比下降3.7%,1-2月同比下降3.6%。1-3月房屋新开工面积12996万平方米,同比下降24.4%,1-2月同比下降29.6%,2024年同比下降2



3.0%。今年一季度房屋新开工面积同比继续大幅下降，房地产开发企业到位资金继续同比下降，预期未来一段时间房地产开发投资将继续低迷。

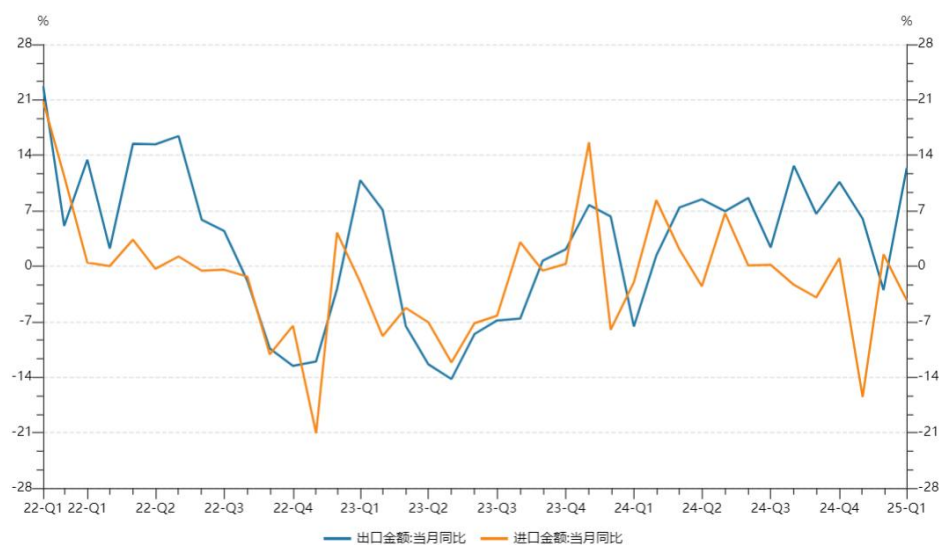
3月份，规模以上工业增加值同比实际增长7.7%，市场预期增长5.9%，1-2月同比增长5.9%。一季度规模以上工业增加值同比增长6.5%，2024年全年同比增长5.8%。分三大门类看，3月份采矿业增加值增长9.3%，1-2月采矿业增加值累计增长4.3%，去年全年同比增长3.1%；3月份制造业增加值增长7.9%，1-2月制造业累计增长6.9%，去年全年同比增长6.1%；3月份电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长3.5%，1-2月电力、热力、燃气及水生产和供应业累计增长1.1%，去年全年同比增长5.3%。3月份采矿业和制造业增加值较今年前两个月显著加快。3月增长较快的行业有，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长19.0%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长13.1%，电气机械和器材制造业增长13.0%，汽车制造业增长11.5%，煤炭开采和洗选业增长10.6%，金属制品业增长9.9%，通用设备制造业增长9.3%，化学原料和化学制品制造业增长8.8%。3月份，规模以上工业企业产品销售率为93%，同比下降0.1个百分点，低于1-2月份的95.5%，去年全年产品销售率为96.7%。

2025年一季度，全国规模以上工业产能利用率为74.1%，比上年同期上升0.5个百分点，2019年一季度是75.9%。分三大门类看，2025年一季度，采矿业产能利用率为74.6%，比上年同期下降0.4个百分点；制造业产能利用率为74.1%，上升0.3个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业产能利用率为73.6%，上升2.4个百分点。一季度工业产能利用率虽好于去年同期，但仍在过去几年相对低位，与2023年和2015年同期的74.3%、74.2%相近，好于2016年同期的72.9%。

以美元计价，中国3月出口同比增长12.4%，市场预期增长3.5%，1-2月同比增长2.3%；3月进口同比下降4.3%，市场预期下降4.3%，1-2月进口下降8.4%。3月份中国出口东盟同比增长11.55%，1-2月同比增长5.7%，去年12月为增长18.94%（去年全年12%）。3月中国出口欧盟同比增长10.3%，1-2月同比增长0.6%，去年12月为增长8.76%；（去年全年3.0%）。3月中国出口美国同比增长9.09%，1-2月同比增长2.3%，去年12月为增长15.59%（去年全年4.9%）。3月31日-4月6日，监测港口累计完成货物27015.7万吨，环比下降0.88%，完成集装箱吞吐量632.4万标箱，环比增长1.85%。4月7日-4月13日，监测港口累计完成货物吞吐量24400.7万吨，环比下降9.68%，完成集装箱吞吐量594万标箱，环比下降6.07%。4月7日-4月13日，监测港口累计完成货物吞吐量和集装箱吞吐量环比明显下滑。美国4月连续发起对中国和其他国家的关税战，对未来中国的出口可能会产生较大的负面影响。



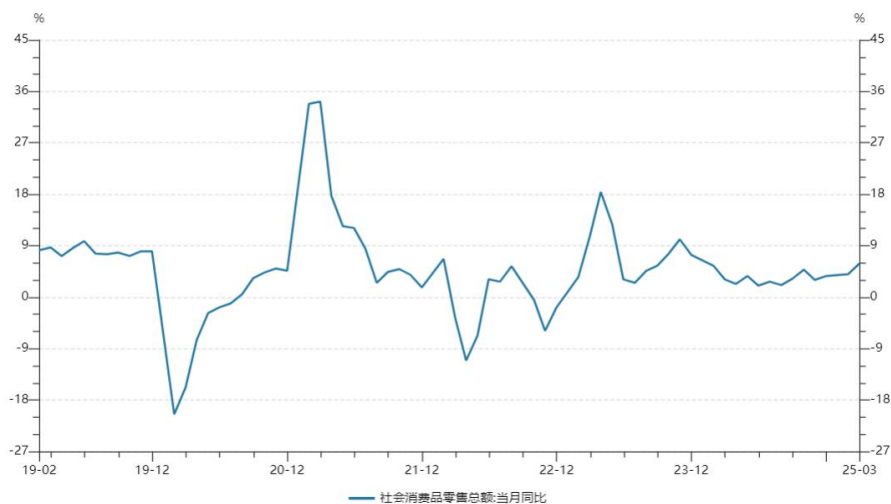
图3 中国进出口同比增长



数据来源: Wind、格林大华研究院

3月份,社会消费品零售总额40940亿元,同比增长5.9%,市场预期4.4%,前值4%。一季度社会消费品零售总额124671亿元,同比增长4.6%,去年四季度社零同比增长3.8%。在消费品以旧换新政策因素带动下,3月份限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类、通讯器材类、体育娱乐用品类、文化办公用品类、分别增长35.1%、29.5%、28.6%、26.2%、21.5%,1-2月分别同比增长10.9%、11.7%、26.2%、25.0%、21.8%。3月份限额以上单位汽车类消费品零售总额同比增长5.5%,1-2月同比下降4.4%,去年全年同比下降0.5%。3月份必选消费品增长良好,限额以上单位粮油、食品类同比增长13.8%,1-2月增长11.5%;日用品类同比增长8.8%,1-2月增长5.7%。可选消费品金银珠宝类同比增长10.6%,1-2月增长5.4%;烟酒类同比增长8.5%,1-2月增长5.5%。3月消费总体增长良好,较前两个月加速。

图4 社会消费品零售总额当月同比





一季度，服务业增加值同比增长5.3%，比上年全年加快0.3个百分点。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，批发和零售业，住宿和餐饮业增加值分别增长10.3%、10.2%、7.2%、5.8%、5.1%。3月份，全国服务业生产指数同比增长6.3%，1-2月份同比增长5.6%，2024年同比增长5.2%。3月份服务业增速加快，以及一季度服务业增加值增长良好是一季度GDP同比较快增长的重要原因。

3月份，全国城镇调查失业率为5.2%，比上月下降0.2个百分点，与上年同期相同。3月31个大城市城镇调查失业率为5.2%，与上月相同，比上年同期上升0.1个百分点。3月外来户籍劳动力调查失业率为4.9%，比上月下降0.1个百分点，比上年同期下降0.2个百分点；外来农业户籍劳动力调查失业率为5.0%，比上月下降0.1个百分点，与上年同期相同。

一季度中国GDP同比增长5.4%，好于市场预期的5.2%，一季度环比增长1.2%，延续了去年三季度以来较好的环比增长，实现了开门红。一季度固定资产投资表现良好，特别是基建投资在3月发力，消费增长明显也快于去年四季度。3月份工业生产加速，出口增长超预期。3月全国城镇调查失业率较2月回落。一季度中国经济增长整体表现良好。4月份美国对中国大幅增加关税，中国未来的出口可能面临较大的冲击，同时这种外部冲击在政策的预期之中，预期会有更多积极的财政政策和货币政策来对冲外部环境的变化。二季度中国GDP增长较一季度面临挑战，需要内需持续发力。

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。