

## 2023年第二季度中国经济快报：全球逆风下全速前进的“火车头”

### 摘要

最近中国国家统计局公布的2023年第二季度的一系列经济数据不及乐观预期。具体而言，中国的GDP（衡量经济活动的综合指标）在第二季度仅环比增长0.8%，而第一季度为环比增长2.2%。经济增速下滑导致悲观情绪普遍升温，许多分析师推测该数据意味着中国在过去几十年取得的举世瞩目的经济增长即将终结，且2023年第一季度在新冠疫情相关的限制政策解除后展现出的强劲经济复苏正丧失动能。中国为2023年的GDP增长定下了5%的温和目标，一些经济学家认为最新的经济数据增加了中国无法实现这一目标的风险。因此，各机构对中国2023年的GDP增长做出了5%以下的黯淡预测，可能导致中国在2022年GDP增长3%之后连续3年（至2024年）的GDP增长低于5%。

然而，我们认为对中国的悲观看法已被政治化且有所偏颇，中国的经济前景应该更加乐观。在经历了新冠疫情引发的动荡后，中国经济再次成为世界经济的“火车头”。世界银行预测，得益于消费者需求反弹，中国的GDP增速将在2023年上升至5.6%。同时，基础设施的资本支出和制造业有望保持强劲。国际货币基金（International Monetary Fund, “IMF”）对中国2023年经济增速的预测为5.2%，与世界银行相似。中期增长预计将回到结构性减速的道路上，而中国的政策制定者早已为这一变化做出了准备。仔细分析统计数据后，可以看出季度数据可能因为忽略了季节性因素而未能全面地展现经济状况。从2023年上半年的数据看，中国经济比一些经济学家描述的更健康，其GDP和进口（以进口量衡量）较2022年上半年分别增长5.5%和1.0%。

除制造业和服务业外，通常对GDP的贡献超过四分之一的房地产市场萎靡不振，拖累了中国经济。销量的下滑更多地由消费者信心薄弱造成，而不是人们买不起房，政府为防止资产泡沫形成而采取的预防措施导致一些过度杠杆化的房地产开发商陷入财务困境在某种程度上也有所影响。房地产市场的惨淡前景引发了人们对2008年美国次贷危机卷土重来的担忧，当时房价崩盘，金融系统一片混乱。尽管如此，我们认为中国的房地产市场基本上是稳定且健康的，并未出现和导致了2009年全球GDP增长缩水1.3%的美国次贷危机类似的盲目放贷现象和广泛的溢出效应。

中国经济目前面临的挑战主要源于国内和国际需求不振，但不太可能会重蹈日本的覆辙，在经历“失去的十年”<sup>1</sup>后多年经济增长乏力，主要原因有以下四点：

<sup>1</sup> 因投机性投资而过度杠杆化的大银行破产、借款人资不抵债的一段经济滞胀时期。起因是1990年日本央行将利率提高到6%以遏制投机，导致1991年末资产价格泡沫破裂

## 重要披露

---

### 利益冲突披露

赛德思投资有限公司（以下简称“赛德思”）与赛德思分发的研究报告中所覆盖的公司存在或寻求业务往来，赛德思不一定投资本报告所指的公司，可能为本报告所指的公司提供投资银行业务服务。因此投资者应了解公司可能存在影响到本报告客观性的利益冲突。赛德思将在所覆盖公司的报告指出此等公司。因此，投资者在做出投资决策时应将本报告视为是单一的因素。

如需其他信息，请发送邮件至 [information@cedrusinvestments.com](mailto:information@cedrusinvestments.com)

仅供私下传阅。本报告由赛德思撰写，仅供参考之用，并不旨在或构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其他金融工具的邀请或保证。本报告所载内容和观点是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不对该等信息的准确性、及时性或完整性做出明示或暗示的保证。本报告所载内容和观点可能与客户阅读本报告时的情形不一致。本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知给客户。除非另行说明，所有上述观点（包括估算和预测）均来自本公司的研究部门，可在不发出通知的情形下随时更改。

当相关规定或使用目的违反了政府机关、监管部门、自我管理组织、清算组织、或赛德思未获授权提供信息地区的适用法律、法规和规定，本报告提供的信息并不旨在，且不应由任何个人或实体用于任何司法目的。

本报告并未考虑到收到本报告的任何特定公司的特别投资目的、财务状况或特殊需要。在根据本报告中的相关信息做出投资决策前，读者应考虑是否符合其特殊情况，同时根据其自身的投资需要与目标获取专业的建议。本报告涉及的证券投资价值及带来的收益可能会波动，投资者可能面临投资亏损。过往的表现对未来的业绩并不具备指示作用。未来的回报无法保证，投资者可能会损失本金。

撰写本报告的分析师及其家属均不是本报告中所指公司的员工、董事或顾问委员会成员。本报告中所指公司并无人员在赛德思或附属公司董事会任职。撰写本报告的分析师的报酬由高级管理层全权决定。赛德思并不进行证券直接交易；同时赛德思的研究分析师被禁止拥有其研究报告涉及的证券。

赛德思从事投资银行业务。赛德思拥有证券的自营业务；但赛德思的研究分析师不得持有其发布的研究报告的证券。

---

2023 年赛德思投资版权所有。保留一切权利。未经授权不得使用或披露。