

国内消费和投资需求仍未完全恢复到疫情前水平

——2021 年 1-2 月经济数据点评

2021 年 · 经济数据点评

2021 年 3 月 15 日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员：唐建伟（首席研究员）

联系方式：021-32169999-1028

刘学智（高级研究员）

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点：

1、工业生产保持快速扩张，剔除基数影响以外的工业增加值仍然实现较好增长。高技术产业、新兴产业以及顺周期产业同步较快增长。

2、服务业恢复慢于工业，但延续了复苏趋势。随着天气转暖以及疫情消退，未来服务业有望实现较好增长势头。

3、剔除基数影响以外的固定资产投资小幅增长，民间投资得到修复。剔除基数因素以外基建投资和制造业投资负增长，房地产投资增长较好。

4、餐饮和汽车拉动消费增速快速恢复。消费仍然处于恢复阶段，将成为今年拉动经济增长的重要动力。

5、低基数和经济复苏共同促进 1-2 月份宏观数据的大幅增长，供给端和需求端扩张都在加快，预计一季度经济增速有望加快到 15%以上。

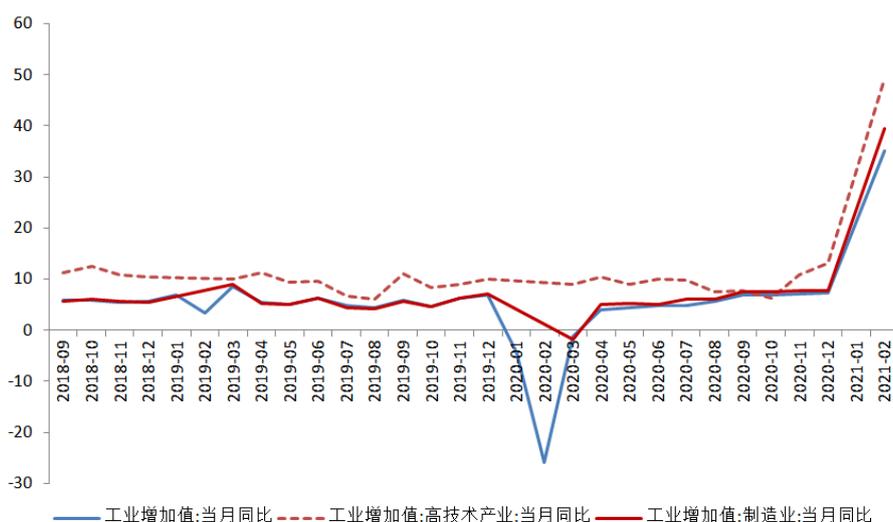
正文：

1-2 月份主要宏观指标同比大幅增长。一方面，去年疫情导致 2 月份同比基数很低；另一方面，经济运行延续了疫后稳健恢复步伐，剔除基数影响之外的主要经济指标仍有明显上升。供给端继续加码，工业增加值增速加快，服务业指数进一步提升。需求端稳步恢复，投资和消费增长加快。

1、工业生产保持扩张，制造业产值增长较快

1-2 月份工业增加值同比增长 35.1%，实现快速增长。疫情导致去年同期工业增加值增速低至-13.5%，同比低基数抬升了今年 1-2 月份工业增加值增速。以 2019 年为基期，今年 1-2 月份工业增加值增长了 16.9%，近两年平均增长 8.1%，剔除基数影响以外的工业增加值仍然保持了较好增长。从高频和周频的价格数据来看，柯桥纺织价格指数、中国棉纺景气指数、煤炭综合价格指数、南华工业品指数集体上升，工业生产保持增长势头。

图 1 工业增加值同比增速（单位：%）



数据来源：WIND，交行金研中心

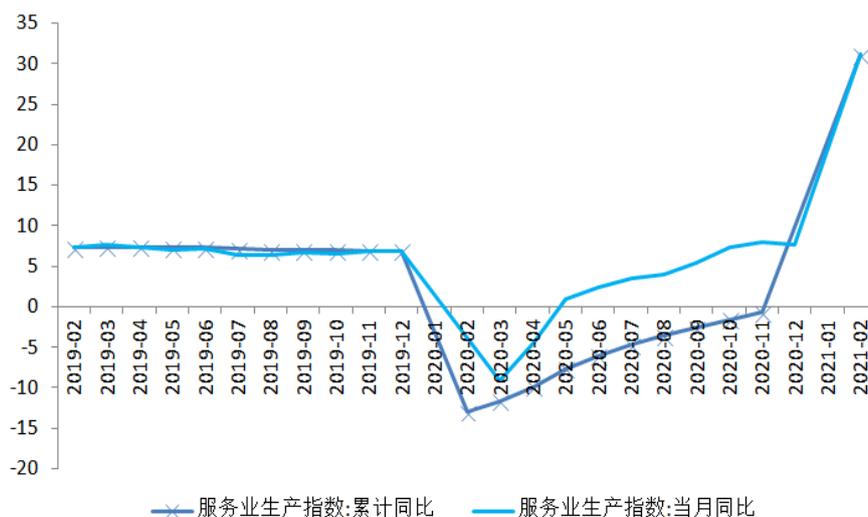
分三大门类看，采矿业增加值同比增长 17.5%，近两年平均增长 4.8%；

电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 19.8%，近两年平均增长 5.5%；制造业增长 39.5%，近两年平均增长 8.4%，增速相对较高。装备制造业、高技术制造业增加值增长快速，增速分别为 59.9%、49.2%。新能源汽车、载货汽车、工业机器人、挖掘铲土运输机械、微型计算机设备产量同比增速均超过 100%，近两年平均增速均超过 10%，表明高技术产业、新兴产业以及顺周期产业同步较快增长。

2、服务业将延续复苏势头

1-2 月份全国服务业生产指数同比增长 31.1%，近两年平均增长 6.8%。虽然服务业生产指数增速低于工业增加值增速，但是剔除基数影响以外的服务业生产指数仍然实现较好增长。春节假期人员跨区域流动减少，全国公路货运量、铁路客运量、公路客运量以及旅客周转量指标都偏低，对服务业带来影响，导致服务业恢复慢于工业。随着天气转暖以及疫情消退，未来服务业有望实现较好增长势头。

图 2 服务业生产指数增速（单位：%）

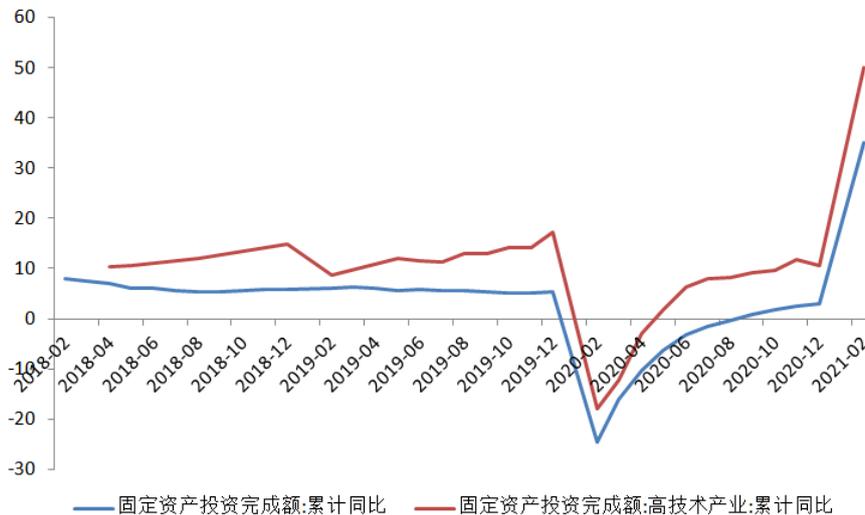


数据来源：WIND，交行金研中心

3、剔除基数影响以外的固定资产投资小幅增长

1-2 月份全国固定资产投资大幅增长 35%，主要原因是低基数抬升作用明显。剔除基数影响以外，近两年 1-2 月份固定资产投资增速平均为 1.7%，实现小幅增长。民间投资增长 36.4%，近两年平均增长 1.4%，剔除基数影响的民间投资增速止跌回正，前期积极抗疫政策和当前需求回暖促进民间投资得到修复。年初以来主要钢材价格指数上升，特别是春节假期结束后呈加速上涨势头。重卡、挖掘机、水泥销量成快速增长势头，预示投资增长前景较好。

图 3 固定资产累计投资增速（单位：%）



数据来源：WIND，交行金研中心

1-2 月份基建投资累计同比增长 36.6%，但基建投资规模相较 2019 年有所萎缩，近两年平均增速仅为 -1.6%，剔除基数因素以外为负增长。前期刺激政策对基建的拉动作用将延续到今年，今年财政赤字力度和专项债额度高于预期，以及“十四五”开局建设项目落实，将促进基建投资增速加快。1-2 月份房地产开发投资增长 38.3%，剔除基数因素的近两年平均增速为 7.6%，增长势头较好。全国商品房销售面积和销售额大幅增长，增速分别为 104.9%、133.4%，近两年平均增长 11%、22.3%，显示房地产市场需求

较好。建安施工对开发投资形成支撑，房地产投资韧性仍在，仍将保持较好增长势头。1-2 月份制造业投资增长 37.3%，剔除基数因素以外的近两年同比增速仅为-3.4%，表明制造业投资还未完全恢复。随着国内需求的改善以及全球经济的逐渐恢复，预计未来制造业投资将实现较好的增长势头。投资结构显著改善，高技术产业投资同比增长 50.1%，比整体投资增速快 13.5 个百分点；其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 50.3%、49.8%。

4、餐饮和汽车拉动消费增速快速恢复

1-2 月份消费增长 33.8%，比 2019 年 1-2 月份增长 6.4%，近两年平均增长 3.2%。消费恢复弱于工业、好于投资，虽然消费实现快速增长，但是仍低于疫情之前水平。受疫情影响较严重的餐饮行业反弹很快，1-2 月份餐饮收入同比增长 68.9%，但是消费额仍然低于 2019 年，近两年平均增速为-2%，表明餐饮行业仍未恢复到疫情之前水平。商品零售同比增长 30.7%，近两年平均增长 3.8%，线下销售逐渐恢复。全国网上零售额同比增长 32.5%，其中实物商品网上零售额增长 30.6%，占社会消费品零售总额的比重为 20.7%。消费升级类商品销售快速增长，通讯器材类、体育娱乐用品类商品同比增长分别为 50.1%、49.8%，比整体消费增速快 13.5 个百分点。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17397

