

经济加速复苏，动能仍将增强

——1-2月宏观经济数据分析

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付
邮箱：sunfu@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520050004
联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋
邮箱：lizy2@hx168.com.cn
联系电话：021-50380388

投资要点：

- ▶ 结合1-2月供给与需求、内需与外需数据看，经济正加速复苏，未来在制造业投资和消费增速提升下，经济内在动能将继续增强。
- ▶ 工业复苏进一步加强

2021年1-2月规模以上工业增加值同比实际增长35.1%，较2019年同期增长16.9%，两年复合增长率为8.1%。工业增加值增速继续提高，工业生产复苏进一步加强。

(1) 1-2月采矿业同比增长17.5%，两年复合增长率为4.8%。(2) 1-2月制造业同比增长39.5%，两年复合增长率为8.4%。以复合增长率计算，制造业增速达到2015年5月以来的最高值。(3) 1-2月电力、热力、燃气及水生产和供应业增长19.8%，两年复合增长率为5.5%。

分行业看，41个大类行业中有40个行业增加值保持同比增长。其中，通用设备制造业、专用设备制造业、电气机械和器材制造业以及汽车制造业同比增速均超过50%。

- ▶ 房地产投资稳健增长，基建制造业投资将明显改善

1-2月全国固定资产投资同比增长35.0%，较2019年同期增长3.5%，两年复合增长率为1.7%。

(1) 房地产：投资和销售继续保持高增长。1-2月房地产投资同比增长38.3%，两年复合增长率7.6%。1-2月销售面积同比大幅增长104.9%，销售额同比增长133.4%。

(2) 基建：1-2月全口径基建投资同比上升35.0%，比2019年同期下降1.3%，两年复合增长率为-0.7%。

(3) 制造业：1-2月制造业投资同比增长37.3%，比2019年同期下降6.0%，两年复合增长率为-3.0%。

预计未来一段时间内，基建投资与制造业投资复合增长率将转正。

- ▶ 社零复合增速较明显转正

1-2月社会消费品零售总额同比名义增长33.8%，比2019年同期增长6.4%，两年复合增长率为3.2%。

1-2月商品零售同比增长30.7%，两年平均增长3.8%。汽车零售两年平均增长5.8%；石油及制品两年复合增长率为-5.2%；食品饮料以及通讯器材类消费保持高增速。

1-2月餐饮收入同比增长68.9%，两年复合增长率-2.0%。

风险提示

经济出现超预期波动。

正文目录

1. 工业复苏进一步加强	3
2. 房地产投资稳健增长，基建制造业投资将明显改善	3
3. 社零复合增速较明显转正	4
4. 风险提示	5

图表目录

图 1 1-2月工业增加值同比增长 35.1%	3
图 2 1-2月固定资产投资同比增长 35.0%	4
图 3 1-2月民间投资同比增速 36.4%	4
图 4 1-2月社会消费品零售总额同比名义增长 33.8%	5
图 5 1-2月食品饮料延续高增速，日用品快速上升	5
图 6 1-2月家具类消费上升	5
图 7 1-2月石油制品消费同比增长 21.9%	5

结合 1-2 月供给与需求、内需与外需数据看，经济正加速复苏，未来在制造业投资和消费增速提升下，经济内在动能将继续增强。

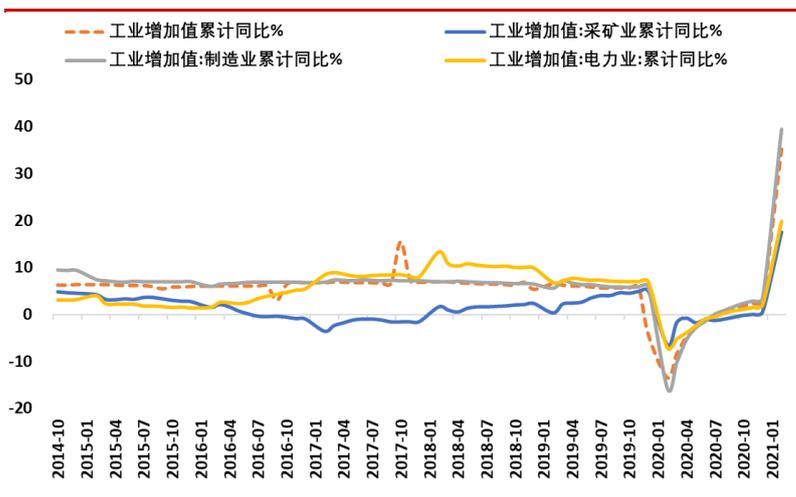
1. 工业复苏进一步加强

2021 年 1-2 月规模以上工业增加值同比实际增长 35.1%，较 2019 年同期增长 16.9%，两年复合增长率为 8.1%。从复合增速可以看出，工业增加值增速继续提高，工业生产复苏进一步加强。

(1) 1-2 月采矿业同比增长 17.5%，以 2019 年同期基数计算得两年复合增长率为 4.8%。(2) 1-2 月制造业同比增长 39.5%，两年复合增长率为 8.4%。以复合增长率计算，制造业增速达到 2015 年 5 月以来的最高值。(3) 1-2 月电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 19.8%，两年复合增长率为 5.5%。

分行业看，41 个大类行业中有 40 个行业增加值保持同比增长。其中，通用设备制造业、专用设备制造业、电气机械和器材制造业以及汽车制造业同比增速均超过 50%。

图 1 1-2 月工业增加值同比增长 35.1%



资料来源: WIND、华西证券研究所

2. 房地产投资稳健增长，基建制造业投资将明显改善

2021 年 1-2 月全国固定资产投资同比增长 35.0%，较 2019 年同期增长 3.5%，两年复合增长率为 1.7%。其中，民间固定资产投资同比增长 36.4%，两年复合增长率为 0.2%。分类别看，房地产投资保持高增速，基建投资与制造业投资较 2019 年同期水平有所回落。

(1) 房地产: 投资和销售继续保持高增长。1-2 月房地产投资同比增长 38.3%，比 2019 年同期增长 15.7%，两年复合增长率 7.6%。1-2 月施工面积同比增长 11.0%，新开工面积同比增长 64.3%，竣工面积同比增长 40.4%。

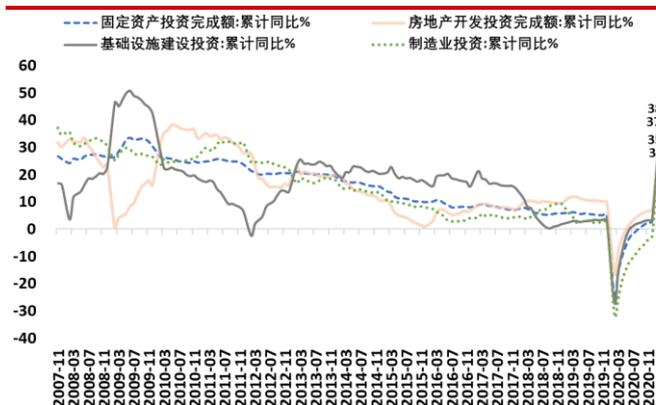
1-2 月销售面积同比大幅增长 104.9%，销售额同比增长 133.4%。1-2 月土地购置面积同比增长 33.0%，成交价款同比增长 14.3%。

(2) **基建**：1-2 月基建投资（不含电力）同比增长 36.6%。1-2 月全口径基建投资同比上升 35.0%，比 2019 年同期下降 1.3%，两年复合增长率为-0.7%。

(3) **制造业**：1-2 月制造业投资同比增长 37.3%，比 2019 年同期下降 6.0%，两年复合增长率为-3.0%。

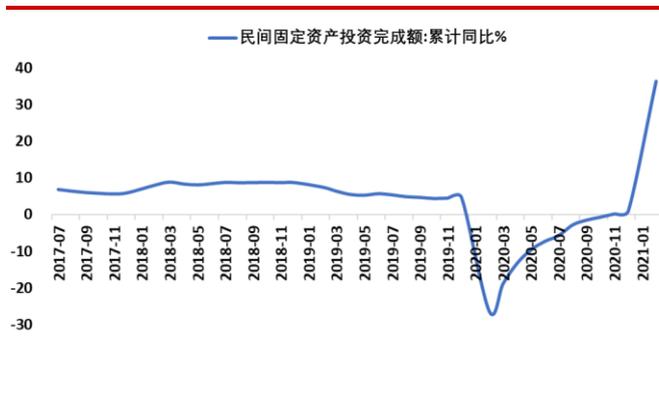
预计未来一段时间内，基建投资与制造业投资复合增长率将转正。

图 2 1-2 月固定资产投资同比增长 35.0%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 3 1-2 月民间投资同比增速 36.4%



资料来源：WIND、华西证券研究所

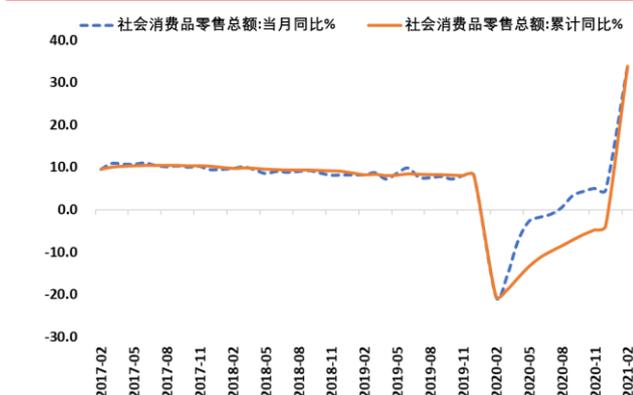
3. 社零复合增速较明显转正

2021 年 1-2 月社会消费品零售总额同比名义增长 33.8%，比 2019 年同期增长 6.4%，两年复合增长率为 3.2%。从复合增长率看，社会消费品零售增速较明显转正。1-2 月汽车零售同比增加 77.6%，两年复合增长率为 5.8%；石油及制品同比增加 21.9%，两年复合增长率为-5.2%。

1-2 月商品零售同比增长 30.7%，两年平均增长 3.8%。从复合增速看，其中，粮油食品饮料烟酒类消费延续去年的高增速，1-2 月复合增长率均超过 10%；通讯器材类消费增速虽较去年年末有所回落，但两年平均增速仍达到 18.2%；家用电器与建筑装潢类消费增速有所回落，家具类消费增速上升。

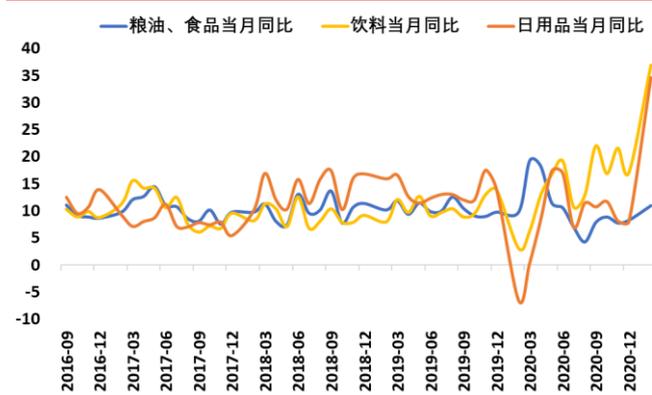
1-2 月餐饮收入同比增长 68.9%，两年复合增长率为-2.0%，从复合增速看餐饮收入增速有所回落，疫情及春节因素对 1-2 月餐饮消费有影响。1-2 月份全国网上零售额同比增长 32.5%，两年复合增长率为 13.3%，其中实物商品网上零售额同比增长 30.6%。

图 4 1-2 月社会消费品零售总额同比名义增长 33.8%



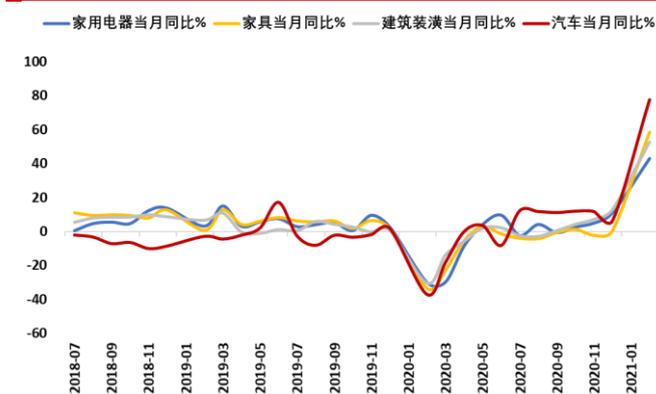
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 5 1-2 月食品饮料延续高增速，日用品快速上升



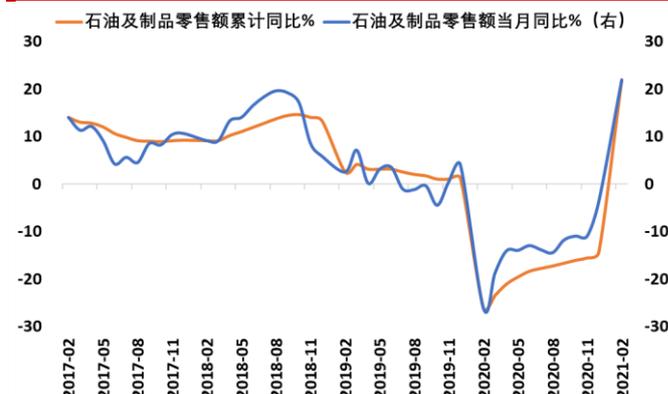
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 6 1-2 月家具类消费上升



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 7 1-2 月石油制品消费同比增长 21.9%



资料来源：WIND、华西证券研究所

4. 风险提示

经济出现超预期波动。

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_17453

