

分析师 李怀军

证书编号: S1080510120001

电话: (010) 63197789

邮箱: lihuaijun@fcsc.com

参阅 2021 年 3 月 1 日报告:
“2 月制造业扩张力度持续回落”

结构改善经济仍有韧性

2021 年 7 月 15 日

摘要:

- 按可比价格计算, 2021 年二季度 GDP 同比实际增长 7.9%, 两年平均为 5.5%, 较一季度回升 0.5 个百分点; 而季调环比为 1.3%, 较一季度回升 0.7 个百分点。这说明经济回升动能仍有较强韧性。
- 6 月全国规模以上工业增加值同比实际增长 8.3%, 两年平均增长 6.5%, 较 5 月回落 0.1 个百分点。分行业看, 6 月各行业同比增速, 比整体增速高的行业有 10 个, 比 5 月增加了四个。尤其是以计算机、通信和其它电子设备制造业为代表的高技术制造业, 与整体制造业逐月回落不同, 而是呈现逐月走高的态势。
- 上半年城镇居民消费支出实际增长 16%, 人均可支配收入实际增长 10.7%; 农村居民消费支出实际增长 19.7%, 人均可支配收入实际增长 14.1%。首先, 无论是收入还是支出增速, 农村均高于城市; 其次, 城镇居民消费增速从低于收入增长, 今年开始高于收入增速; 最后, 城镇居民消费增速从低于 GDP 增速, 二季度开始高于 GDP 增速。
- 上半年社会消费品零售总额两年平均增长 4.4%, 低于全国居民消费支出 5.4% 的两年平均增速 1 个百分点, 这说明未包括在零售数据内的服务业回升速度加快。2020 年以来的服务业生产指数同比, 从 2020 年 3 月低于 GDP 和工业增加值增速, 到 2021 年 6 月高于 GDP 和工业增加值增速。
- 从制造业和基建投资同比增速看, 两者的走势大相径庭, 在与房地产投资与固定资产投资整体增速的对比中, 我们可以看出, 制造业增速从 2020 年初最低, 到今年上半年最高, 得益于制造业经济效益和企业经营状况的大幅度好转; 而从基建投资看, 从 2020 年初到今年初同步回升, 到今年 6 月增速排名垫底, 反映出今年以来以来财政支出的收紧。而在房地产信贷政策收紧的背景下, 房地产市场情况之所以较为稳定, 在于今年房地产库存增速一直稳定在零上下波动。

一、工业生产逐月回落但结构改善明显

2021年7月15日国家统计局公布2021年上半年宏观经济数据，按可比价格计算，GDP同比增长12.7%，比一季度回落5.6个百分点；两年平均增长5.3%，比一季度上升0.3个百分点。分季度看，一季度同比增长18.3%，两年平均增长5.0%；二季度同比增长7.9%，两年平均增长5.5%。从季节调整后的环比看，2020年1-4季度和2021年1-2季度分别为：-8.7%、10.0%、2.8%、3.0%、0.4%和1.3%，也说明经济回升动能仍有较强的韧性（图1所示）。

分产业看，上半年第一产业增加值同比增长7.9%，两年平均增长4.3%；第二产业增加值同比增长14.8%，两年平均增长6.1%；第三产业增加值同比增长11.8%，两年平均增长4.9%。可见，第二产业仍是经济回升的主力。

图1 从GDP环比看经济回升动能仍有较强韧性



资料来源：WIND 第一创业整理

从二季度的工业生产、社会消费品零售总额和固定资产投资的数据看（表1所示），生产略有回落、投资较为稳定而消费有回暖趋势，显示自2020年二季度以来生产强而消费弱的经济整体格局有所变化，可以确定经济回升动力虽有所减弱，但结构更为优化，因为消费回暖使内需有所增强，经济不再单纯依靠外需的拉动。

表1 二季度工业生产、社会消费品零售总额和固定资产投资数据

	两年平均同比 (%)			同比 (%)		季节调整后环比 (%)		
	6月	5月	4月	6月	5月	6月	5月	4月
工业增加值（实际）	6.5	6.6	6.8	8.3	8.8	0.56	0.53	0.52
社会消费品零售总额（名义）	4.9	4.5	4.3	12.1	12.4	0.70	0.81	0.26
社会消费品零售总额（实际）	3.2	3.0	2.6	9.8	10.1			

固定资产投资（累计）	4.4	4.2	3.9	12.6	15.4	0.35	0.36	0.47
其中：房地产	8.2	8.6	8.4	15.0	18.3			

资料来源：国家统计局 第一创业整理

6月全国规模以上工业增加值同比增长8.3%，两年平均增长6.5%。其中分三大门类看，采矿业增加值同比增长0.7%，制造业同比增长8.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长11.6%。分行业看，6月各行业工业增加值实际同比增速比，比规模以上工业增加值整体增速高的行业有10个，比5月增加了四个行业，分别是农副食品加工业、化学原料和化学制品制造业、非金属矿业制品业和专用设备制造业。还有特别应注意的是，制造业中，以计算机、通信和其它电子设备制造业为代表的高技术制造业，与整体制造业逐月回落不同，而是呈现逐月走高的态势。

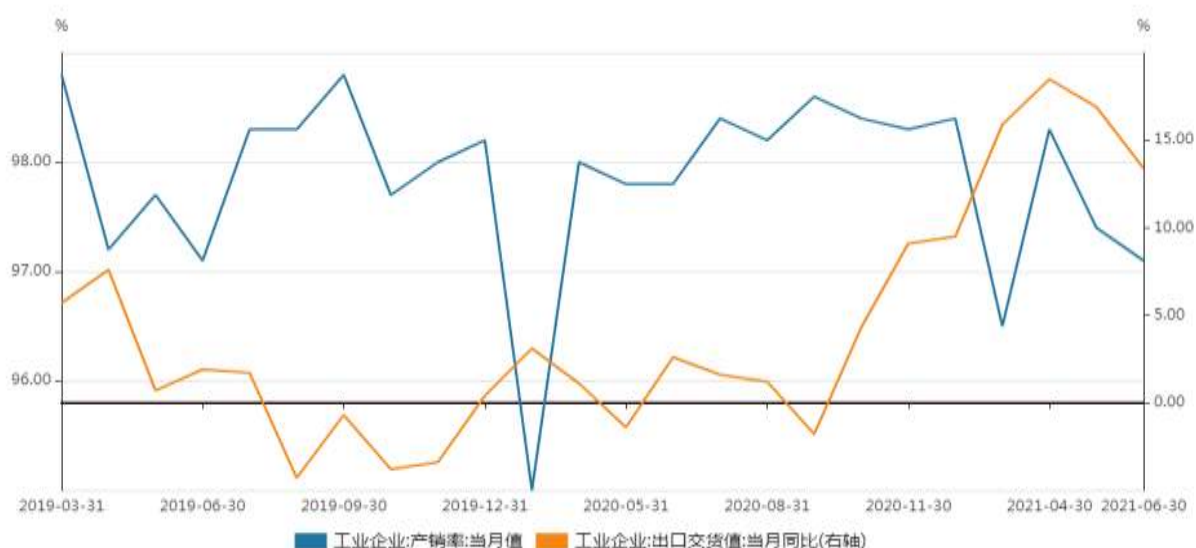
表2 二季度三大门类及主要行业工业增加值实际同比增长率（%）

	6月	5月	4月
规模以上工业增加值	8.3	8.8	9.8
分三大门类			
采矿业	0.7	3.2	3.2
制造业	8.7	9	10.3
其中：高技术制造业	18	17.5	12.7
电力、热力、燃气及水生产和供应业	11.6	11	10.3
主要行业增加值			
农副食品加工业	9.6	7.3	3.4
食品制造业	6.6	3.6	1.4
纺织业	-1.3	-3	2.5
化学原料和化学制品制造业	9.8	8.6	8.7
医药制造业	32.5	34	19
橡胶和塑料制品业	3.9	5.1	9.2
非金属矿物制品业	8.7	7.6	12.6
黑色金属冶炼和压延加工业	4.1	7.7	10.9
有色金属冶炼和压延加工业	2.4	2.9	1.4
金属制品业	19.7	19.2	21
通用设备制造业	13.9	13.8	14.9
专用设备制造业	10.5	5.9	10.2
汽车制造业	-4.3	0.5	7.7
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	6.8	7.5	7.7
电气机械和器材制造业	15	18.7	22.6
计算机、通信和其他电子设备制造业	13.4	12.7	10.4
电力、热力生产和供应业	10.8	10.4	9.8

资料来源：国家统计局 第一创业整理

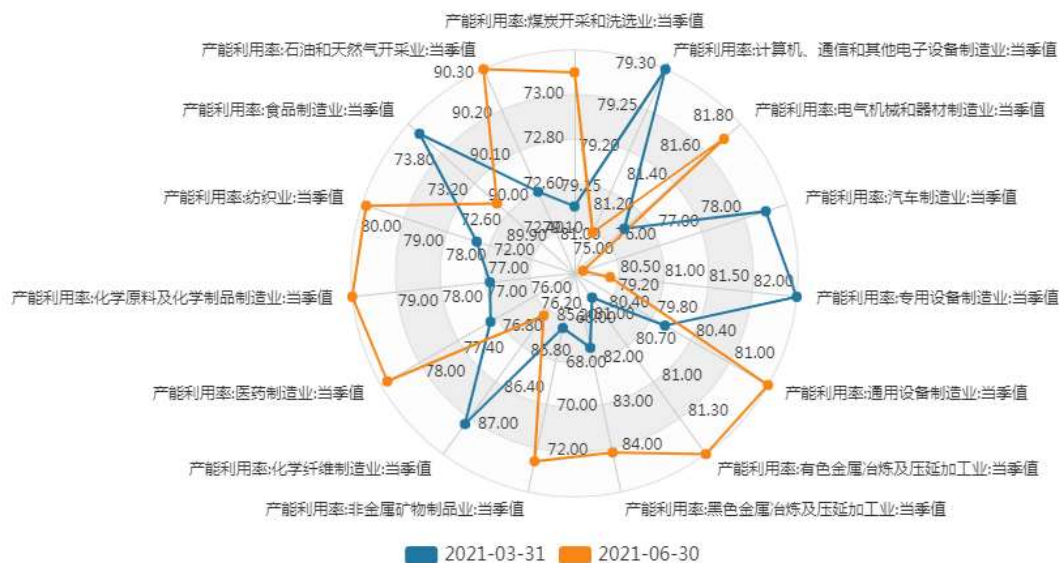
图 2 所示，6 月份工业企业产销率为 97.1%，同比下降 0.8 个百分点，较 5 月回落 0.3 个百分点。工业企业实现出口交货值 12123 亿元，同比名义增长 13.4%，较 5 月回落 0.5 个百分点。显示随着原材料价格的回落，工业企业供需紧张以及供需错配的情况都得到了较大的改善。而从产能利用率看，二季度全国工业产能利用率为 78.4%，较去年同期上升 4.0 个百分点，较一季度上升 1.2 个百分点。其中，采矿业为 76.1%，较一季度上升 0.5 个百分点；制造业为 78.8%，较一季度上升 0.3 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业为 74.7，较一季度上升 0.6 个百分点。分行业看，产能利用率上升的行业有 10 个，下降的行业有个；其中上升幅度排名前三的行业是非金属矿物制品业、化学原料和化学制品制造业、纺织业；下跌幅度最多的三个行业是专用设备制造业、化学纤维制造业、食品制造业（图 3 所示）。

图 2 6 月工业企业产销率和出口交货值同比均有所下滑



Wind

图3 二季度主要行业产能利用率及其与一季度的对比



Wind

资料来源: WIND 第一创业整理

二、随着就业情况的好转居民消费逐渐回升

从居民收入情况看,上半年全国人均可支配收入同比名义增长 12.6%,扣除价格因素实际增长 12.0%;两年平均名义增长 7.4%,实际增长 5.2%,与 GDP 增长基本相当。其中,城镇居民人均可支配收入名义增长 11.4%,实际增长 10.7%;农村居民人均可支配收入名义增长 14.6%,实际增长 14.1%,可见农村居民的增长要高于城镇居民。

从居民消费支出情况看,上半年全国居民消费支出名义增长 18%,实际增长 17.4%;两年平均名义增长 5.4%,实际增长 3.2%。其中,城镇居民名义增长 16.7%,实际增长 16%;农村居民名义增长 20.2%,实际增长 19.7%。可见,一是无论是收入还是支出增速,农村均高于城市;二是从城镇看,居民消费增速逐渐从低于收入增长,今年开始高于收入增速;三是与 GDP 增速的对比看,城镇居民消费增速从低于 GDP 增速,二季度开始高于 GDP 增速(图 4 所示)。

图4 从与 GDP 增速的对比看城镇居民消费有逐渐好转的趋势



图5 随着城镇就业情况的改善消费者信心指数有企稳迹象



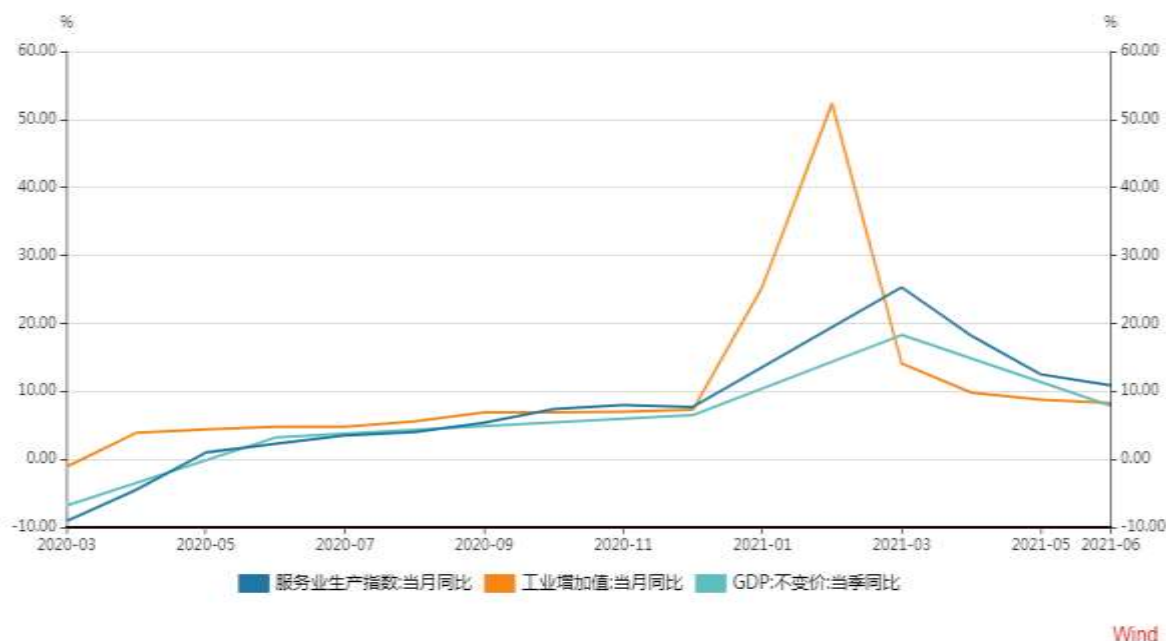
资料来源：WIND 第一创业整理

图5所示，6月城镇调查失业率为5.0%，与5月持平，较2月的5.5%回落了0.5个百分点，已回落至疫情前正常水平，可见我国面临的就业形势有所转好。而5月消费者信心指数已经恢复到121.8，较4月上升0.3个百分点，从高位回落后已有企稳迹象。

6月份，社会消费品零售总额同比名义增长12.1%，两年平均增长4.9%；其中扣除汽车之外同比名义增长13.1。扣除价格因素，6月社会消费品零售总额同比实际增长9.8%，两年平均增长3.2%。上半年社会消费品零售总额同比增长23%，两年平均增长4.4%，从零售数据和消费数据的对比看，社会消费品零售增速不如居民消费增速，这也说明未包括在零售数据内的服务业回升速度加快。图6所示，2020年以来的服务业生产指数同比，从2020年3月低于GDP和工业增加值增速，

到 2021 年 6 月高于 GDP 和工业增加值增速。

图 6 2020 年以来服务业生产指数同比与 GDP 及工业增加值同比的对比



资料来源：WIND 第一创业整理

三、固定资产投资增速出现明显的分化走势

今年上半年，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 12.6%，两年平均增长 4.4%。其中，上半年全国房地产开发投资同比增长 17.2%，两年平均增长 8.2%；制造业投资同比增长 19.2%，估算两年平均增长 2.6%；基建投资同比增长 7.2%，估算两年平均增长 2.4%。可见，无论是从同比增速还是从剔除了基数因素的两年平均增速看，房地产投资仍是固定资产投资主力。

11 制造业和基建投资增速同比增速 两次的丰抗上相续底（图 7 所示） 左

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_22245

