

乘 势 而 上

——2021年中国经济报告

2020年中国经济克服疫情冲击，V型反转，持续恢复，稳定回升，圆满完成全面建成小康社会和脱贫攻坚任务。2021年将乘势而上，再上大台阶。

⑤ 出口将乘势而上较高增长

2021年初欧美疫情肆虐，疫苗接种缓慢，产业链仍难以恢复；货币政策和财政政策均保持较大力度；二季度起欧美疫情有望缓解，下半年经济有望加快复苏；中欧投资协定、RECP协定签署实施。中国出口将乘势而上较高增长。

⑤ 经济增长将保持惯性前高后稳

2021年中国经济将乘2020年V型反转之势，增速大幅提高，再上新台阶。疫情对中国经济的影响进一步减弱，线下消费、制造业投资和出口较快增长，但基建投资和房地产投资趋弱，预计GDP增长9%~9.5%，其中翘尾因素5%，新增长因素4%~4.5%。GDP当季同比增速前高后低，如果政策支持力度较大，有望前高后稳。

⑤ 货币政策和财政政策不急转弯

宏观政策将利用战略机遇期，保持可持续性，不急转弯。疫情时期的刺激政策将逐步退出。货币政策“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的

相关报告

2020年中期宏观经济报告《V型反转，转危为机》—20200728

2019年宏观经济报告《20年周期轮回，激发创新潜力势在必行》—20190110

2018年宏观经济报告《2018年中国经济将是2017年的升级版》—20180112

2017年宏观经济报告《新工业，新消费，“新常态 2.0”》—20161228

2016年宏观经济报告《“非典型通缩”，“非典型QE”》—20151208

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-85556189

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

可持续性。财政政策保持对经济恢复的必要支持力度。“六稳”和“六保”仍然是政策底限。

⑤ 市场流动性总体偏紧

2021年实体经济增速高，对资金需求量大，但货币社融增速下滑，市场流动性总体偏紧，市场利率中枢上移。人民币升值预期高，外资大量流入，以及储蓄“搬家”，资本市场流动性没有预期的紧张。

⑤ 风险提示

- 1、地缘政治变化超预期。
- 2、政策退出力度超预期。
- 3、疫情发展超预期。

2021年主要经济指标预测（同比，%）

	2019	2020	2021 (F)	一季度 (F)	二季度 (F)	三季度 (F)	四季度 (F)
GDP	6.0	2.3	9.5	21.0	9.0	7.0	5.5
固定资产投资	5.4	2.9	25.0	35.0	35.0	25.0	15.0
社会消费品零售总额	8.0	-3.9	14.0	16.0	16.0	13.0	8.0
工业增加值	5.7	2.8	18.0	44.0	14.0	14.0	8.0
出口（人民币）	5.0	4.0	12.0	30.0	10.0	8.0	4.0
CPI	2.9	2.5	0.5	-1.5	-0.5	0.5	2.5
PPI	-0.3	-1.8	2.5	0.5	2.5	3.0	4.0
M2 余额	8.7	10.1	9.0	11.0	10.0	9.5	9.0

数据来源：Wind，华融证券整理。

目录

一、V型反转后的复苏：惯性冲高，艰难曲折	6
（一）国际金融危机后中国经济复苏	6
（二）国际金融危机后美国经济增速	8
（三）2021年中国经济：冲高回落	9
二、2021年中国出口将乘势而上上新台阶	10
（一）疫苗接种速度 vs 病毒传播速度	10
（二）上半年欧美经济复苏缓慢	11
（三）上半年欧美将保持宽松政策	12
（四）中国出口乘势而上	13
三、2021年中国经济惯性冲高后回落	14
（一）消费有望高增长	15
（二）制造业投资较高增长	16
（三）房地产投资仍将保持较高增长	16
（四）基建投资将保持较低增速	18
（五）2021年经济增速前高后低	20
（六）CPI低迷，PPI涨幅较高	21
四、宏观政策保持必要支持力度	22
（一）2021年财政政策力度将有所减弱	22
（二）2021年货币政策将回归常态	23
五、市场流动性总体偏紧	26
（一）市场流动性总体偏紧	26
（二）人民币升值吸引外资流入	27
（三）储蓄“搬家”	30
六、风险提示	34

图表目录

2021 年主要经济指标预测 (同比, %)	2
图表 1 : 国际金融危机后中国 GDP 同比增速	7
图表 2 : 国际金融危机后中国发电量和火电产量同比增速	8
图表 3 : 国际金融危机后美国 GDP 同比增速	9
图表 4 : 疫情后世界经济增速将 V 型反转	12
图表 5 : 2020 年下半年中国出口高增长	14
图表 6 : 2020 年三大需求同比增长(%)	15
图表 7 : 餐饮消费降幅大	15
图表 8 : 商品住宅库存处于低位	17
图表 9 : 商品房和住宅销售增速	18
图表 10 : 三大投资增速	19
图表 11 : 2020 年基建投资分行业增长情况	19
图表 12 : 疫情后中国 GDP 同比增速预测	20
图表 13 : 2021 年主要经济指标预测 (同比, %)	21
图表 14 : 2021 年 CPI 同比涨幅预测	22
图表 15 : 2021 年 PPI 同比涨幅预测	22
图表 16 : 2020 年央行货币政策操作	24
图表 17 : 2020 年市场流动性	27
图表 18 : 人民币对美元走势	28

图表 19：中国居民储蓄规模持续增加	30
图表 20：中国居民储蓄增速较高	30
图表 21：银行理财产品加权平均兑付收益率	31
图表 22：2020 年二季度信托资金投向股市比重上升（%）	32
图表 23：中国住宅租金收益率低且持续下行（%）	33
图表 24：近 4 年以来房价涨幅较低（%）	33

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_18409



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>