

经济良好开局，动能有望增强

——一季度宏观经济数据分析

投资要点：

▶ 一季度稳健开局，全年经济增速有望达到 9.5%

今年一季度经济可谓“稳健、良好”开局，GDP 同比 18.3%，基本符合我们预期（预计 18.5%），2020-2021 两年一季度平均增速达 5%。

从生产供给端看，工业经济在疫情得以较好控制后，较为强劲复苏，发挥了全球工业制造中心的突出作用，两年工业增加值平均增速达 6.8%。服务业也逐步获得恢复和改善。

从需求端看，自去年下半年以来，外需改善并走强，外需订单持续增加，相关企业产能利用饱和。消费中，服务消费尚存一定负向缺口，待修复，商品消费，特别耐用品消费（汽车等）增长较为显著。

经济持续稳步复苏改善下，就业相应保持扩张。一季度，全国城镇新增就业 297 万人。3 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比 2 月份下降 0.2 个百分点。

未来几个季度，预计经济仍将保持良好增长态势。经济增长内在动能将进一步增强——企业盈利持续改善下，制造业投资增速有望提升；居民收入改善增长下，消费有望持续改善，前期专题研究预测今年消费增速有望达到 8.5%-9%。

受基数影响，未来几个季度 GDP 同比增速会正常性回落，环比有望平稳扩张。预计全年 GDP 增速 9.5% 附近。

▶ 一季度工业稳步回升，产能利用保持高位

▶ 房地产投资稳健增长，基建投资明显回升

▶ 消费大幅度回升，未来有望持续改善

风险提示

经济出现超预期波动。

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

正文目录

1. 一季度稳健开局，全年经济增速有望达到 9.5%.....	3
2. 一季度工业稳步回升，产能利用保持高位.....	3
3. 房地产投资稳健增长，基建投资明显回升.....	4
4. 消费大幅度回升，未来有望持续改善.....	5
5. 风险提示.....	6

图表目录

图 1 3月工业增加值同比增长 14.1%.....	4
图 2 2021 年一季度工业产能利用率 77.2%.....	4
图 2 1-3 月固定资产投资同比增长 25.6%.....	5
图 3 1-3 月民间投资同比增速 26.0%.....	5
图 4 3 月社会消费品零售总额同比名义增长 34.2%.....	5
图 5 3 月食品饮料及日用品延续高增速.....	5
图 6 3 月建筑装潢类消费改善明显.....	6
图 7 3 月石油制品消费同比增长 26.4%.....	6

1. 一季度稳健开局，全年经济增速有望达到 9.5%

今年一季度经济可谓“稳健、良好”开局，GDP 同比 18.3%，基本符合我们预期（预计 18.5%），2020-2021 两年一季度平均增速达 5%。

从生产供给端看，工业经济在疫情得以较好控制后，较为强劲复苏，发挥了全球工业制造中心的突出作用，两年工业增加值平均增速达 6.8%。服务业也逐步获得恢复和改善。

从需求端看，自去年下半年以来，外需改善并走强，外需订单持续增加，相关企业产能利用饱和。消费中，服务消费尚存一定负向缺口，待修复，商品消费，特别耐用品消费（汽车等）增长较为显著。

经济持续稳步复苏改善下，就业相应保持扩张。一季度，全国城镇新增就业 297 万人。3 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比 2 月份下降 0.2 个百分点。

未来几个季度，预计经济仍将保持良好增长态势。经济增长内在动能将进一步增强——企业盈利持续改善下，制造业投资增速有望提升；居民收入改善增长下，消费有望持续改善，前期专题研究预测今年消费增速有望达到 8.5%-9%。

受基数影响，未来几个季度 GDP 同比增速会正常性回落，环比有望平稳扩张。预计全年 GDP 增速 9.5%附近。

2. 一季度工业稳步回升，产能利用保持高位

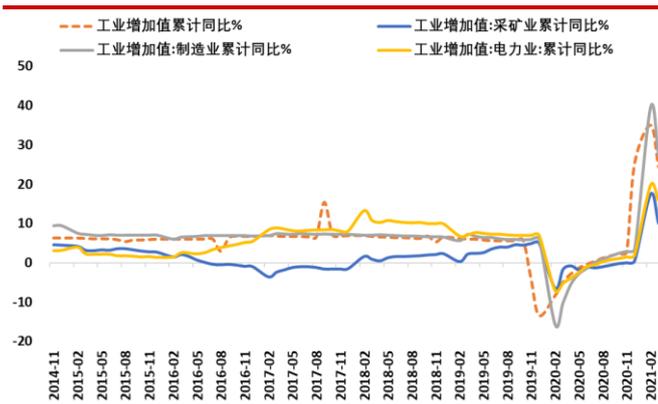
2021 年 3 月规模以上工业增加值同比实际增长 14.1%，较 2019 年同期增长 12.8%，两年复合增长率为 6.2%。从复合增速看，工业增加值由自去年四季度开始的高增速降至中高增速区间。一季度规上工业增加值同比增长 24.5%，两年平均增长 6.8%。

(1) 3 月采矿业同比增长 2.9%，以 2019 年同期基数计算得两年复合增长率为 3.5%，复合增速回落 1.3 个百分点。(2) 3 月制造业同比增长 15.2%，两年复合增长率为 6.4%，复合增速回落 2 个百分点。(3) 3 月电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 13.9%，两年复合增长率为 5.9%，复合增速上升 0.4 个百分点。

分行业看，41 个大类行业中有 37 个行业增加值保持同比增长。非金属矿物制品业、金属制品业、通用设备制造业、汽车制造业以及电气机械及器材制造业增加值同比增速均超过 20%，其中，汽车制造业同比增速达 40.4%。

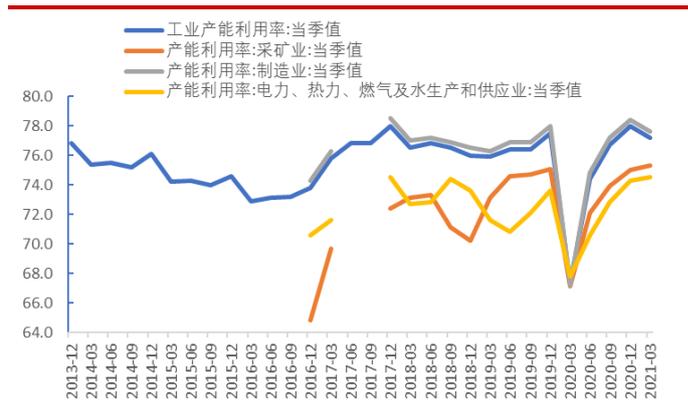
2021 年一季度工业产能利用率为 77.2%，同比回升 9.9 个百分点；制造业产能利用率 77.6%。产能利用率虽较去年四季度相比略有回落，但仍处于较高水平。

图 1 3 月工业增加值同比增长 14.1%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 2 2021 年一季度工业产能利用率 77.2%



资料来源：WIND、华西证券研究所

3. 房地产投资稳健增长，基建投资明显回升

2021 年 1-3 月全国固定资产投资同比增长 25.6%，较 2019 年同期增长 6.0%，两年复合增长率为 2.9%，复合增速回升 1.2 个百分点。其中，民间固定资产投资同比增长 26.0%，两年复合增长率为 1.1%，复合增速回升 0.9 个百分点。分类别看，房地产投资保持高增速；基建投资有明显回升，增速转正；制造业投资继续改善。

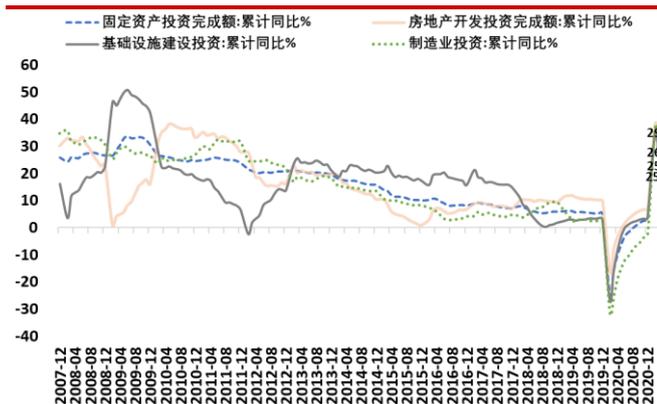
(1) 房地产：投资和销售继续保持高增长。1-3 月房地产投资同比增长 25.6%，比 2019 年同期增长 15.9%，两年复合增长率 7.6%，复合增速与上月持平。1-3 月施工面积同比增长 11.2%，新开工面积同比增长 28.2%，竣工面积同比增长 22.9%。

1-3 月销售面积同比增长 63.8%，销售额同比增长 88.5%。1-3 月土地购置面积同比增长 16.9%，成交价款同比下降 17.3%。

(2) 基建：1-3 月基建投资（不含电力）同比增长 29.7%。1-3 月全口径基建投资同比上升 26.8%，比 2019 年同期增长 6.0%，两年复合增长率为 3.0%，回升 3.7 个百分点。

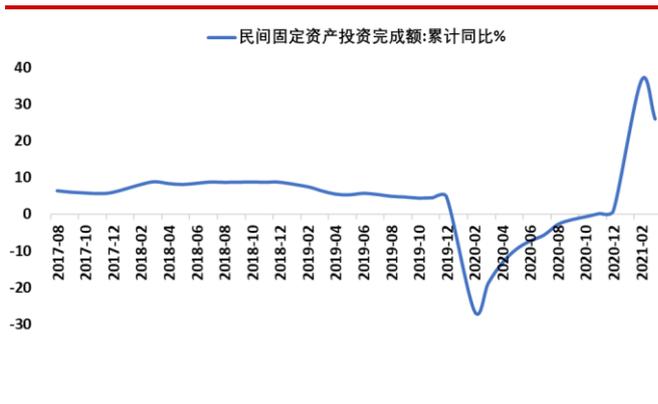
(3) 制造业：1-3 月制造业投资同比增长 29.8%，比 2019 年同期下降 2.9%，两年复合增长率为 -1.5%，复合增速降幅收窄 1.5 个百分点。

图3 1-3月固定资产投资同比增长25.6%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图4 1-3月民间投资同比增速26.0%



资料来源：WIND、华西证券研究所

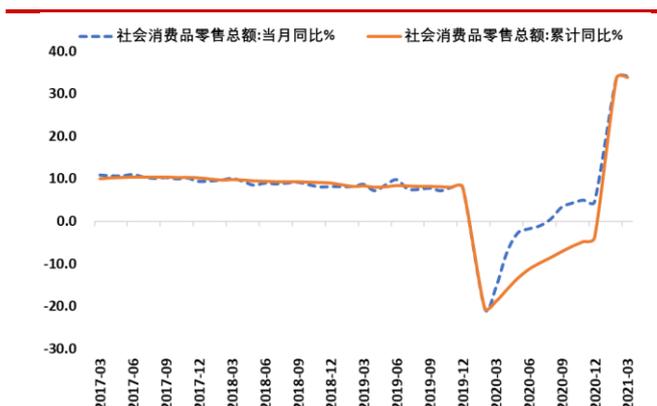
4. 消费大幅度回升，未来有望持续改善

2021年3月社会消费品零售总额同比名义增长34.2%，比2019年同期增长12.9%，两年复合增长率为6.3%，复合增速回升3.1个百分点，表明消费步入快速恢复通道，未来有望持续改善。1-3月汽车零售同比增加48.7%，两年复合增长率为10.4%；石油及制品同比增加26.4%，两年复合增长率为1.3%，复合增速实现转正。

1-3月商品零售同比增长29.9%，两年平均增长6.9%，上升3.1个百分点。从复合增速看，限上商品零售中，除家用电器和音像器材类外的各类商品零售均实现正增长。其中，粮油食品饮料烟酒类及日用品消费继续保持两位数高速增长，建筑装潢类消费增速明显回升。

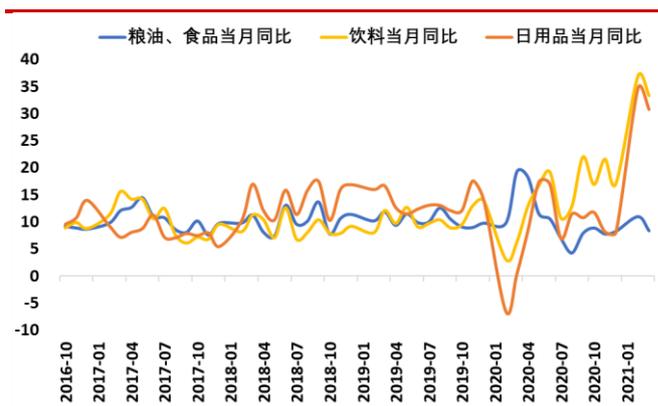
1-3月餐饮收入同比增长91.6%，两年复合增长率为0.9%，复合增速回升2.9个百分点。国内疫情得到持续控制，餐饮收入复合增速再次转正。1-3月份全国网上零售额同比增长29.9%，两年复合增长率为13.5%，回升0.2个百分点。

图5 3月社会消费品零售总额同比名义增长34.2%



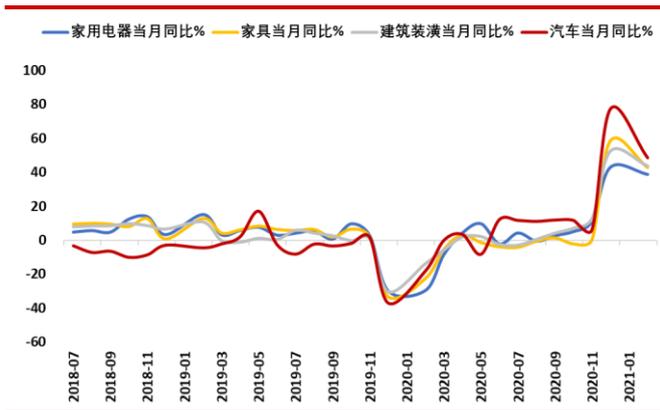
资料来源：WIND、华西证券研究所

图6 3月食品饮料及日用品延续高增速



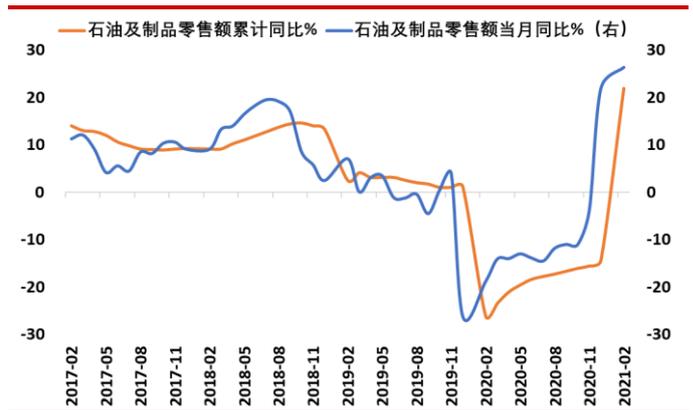
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 7 3 月建筑装潢类消费改善明显



资料来源: WIND、华西证券研究所

图 8 3 月石油制品消费同比增长 26.4%



资料来源: WIND、华西证券研究所

5. 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_19034



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>