

## 全年经济增速将超 2%

2020年12月·宏观月报

2020年12月29日

### 主要观点：

- 生产加快，需求改善，预计四季度经济增速上升到6.3%，全年经济增速将高于2%，达到2.3%左右。
- 工业生产整体保持增长趋势，受基数上升的影响，工业增加值增速略有下降。
- 季节性因素导致PMI指数略有下降。工业生产较好以及利润增长加快，PMI将保持较好扩张势头。
- 基建投资拉动投资增速小幅加快，预计全年投资增速将高于经济增速。
- 房地产销售回升，汽车零售快速增长，消费增速逐渐加快，全年仍将负增长。
- 海外需求旺盛，出口增速保持强劲态势，多因素扰动，预计进口增速仍保持企稳。
- 食用农产品价格和猪肉价格环比显著回升，零售燃油价格上调，CPI同比涨幅止跌回升。
- 大宗商品、原油价格上升，流通领域主要生产资料价格整体上涨，PPI同比降幅显著收窄。
- 信贷需求保持稳健增长，年末M2增速小幅提升。
- 短期人民币兑美元汇率升值趋势暂缓，估值效应助推外汇储备小幅增加。

交通银行金融研究中心  
(BFRC)

### 研究团队：

蔡普华（金研中心主任）  
周昆平（资深专家）  
唐建伟（首席研究员）  
何飞（首席政策分析师）  
夏丹（首席房地产分析师）  
刘学智（高级研究员）  
邓宇（高级研究员）

### 联系方式：

021-32169999-1028

表：12月中国宏观经济金融数据前瞻（红色为预测值）

指标名称	2020-7	2020-8	2020-9	2020-10	2020-11	2020-12
GDP: 当季同比 (%)	-	-	4.9	-	-	<b>6.3</b>
工业增加值 IAV: 当月同比 (%)	4.8	5.6	6.9	6.9	7	<b>6.8</b>
制造业 PMI (%)	51.1	51.0	51.5	51.4	52.1	<b>51.9</b>
非制造业 PMI (%)	54.2	55.2	55.9	56.2	56.4	<b>56.2</b>
固定资产投资 FAI: 累计同比 (%)	-1.6	-0.3	0.8	1.8	2.6	<b>2.8</b>
消费零售 TRS: 当月同比 (%)	-1.1	0.5	3.3	4.3	5	<b>5.5</b>
出口金额: 当月同比 (%)	7.2	9.5	9.9	11.4	21.1	<b>15.3</b>
进口金额: 当月同比 (%)	-1.4	-2.1	13.2	4.7	4.5	<b>2</b>
贸易差额: 当月值(亿美元)	623.3	589.25	369.99	584.43	754.2	<b>800</b>
CPI: 当月同比 (%)	2.7	2.4	1.7	0.5	-0.5	<b>0.1</b>
PPI: 当月同比 (%)	-2.4	-2	-2.1	-2.1	-1.5	<b>-1.5</b>
新增人民币贷款: 当月值(亿元)	9927	12800	19000	6898	14300	<b>15000</b>
M2: 余额同比 (%)	10.7	10.4	10.9	10.5	10.7	<b>10.8</b>
新增外汇储备 (亿美元)	421	102	-220	-146	505	<b>400</b>
MLF: 1年 (下月末)	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	<b>2.95</b>
质押式回购利率: 7天 (下月末)	2.2	2.3	2.2	2.2	2.2	<b>2.2</b>

数据来源: WIND、交行金融研究中心

正文：

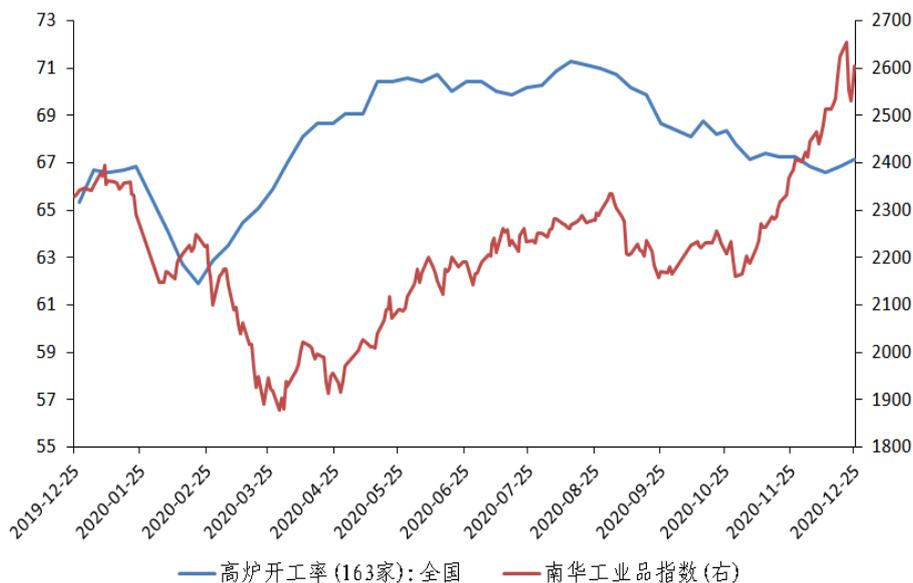
## 一、生产保持增长势头，需求延续改善趋势

工业生产保持扩张，高基数影响同比增速；制造业PMI季节性回调。12月以来高频数据显示工业生产整体保持增长趋势，不过部分指标出现分化。12月份前两周高炉开工率略有回落，不过近两周有所回升至67.1%左右，同比上涨近1.5个百分点。全国重点企业粗钢日均产量增加到近220万吨/日，但铁精粉日均产量有所减少。柯桥纺织价格指数上升，而中国棉纺景气指数有所下降。12月以来南华工业品指数显著上升，月末在2600点以上，比月初上升近200点，比去年同期上涨超过250点。煤炭价格综合指数上涨到170点，动力煤价格指数上涨到582点，单月涨幅分别达到11点和16点，涨幅显著高于去年同期。去年12月份工业增加值增速为6.9%，加快0.6个百分点，基数的上升将影响今年12月增速。受高基数的影响，并考虑到部分省份工业限电因素，预计工业增加值增速小幅回落到6.8%左右，全年同比增长2.5%。

在工业回暖的带动下，制造业PMI有望保持较好的扩张势头。工业企业利润增长加快，1-11月工业企业利润增长2.4%，其中11月份工业企业利润增速达到15.5%，对制造业预期起到积极作用。不过，往年年末制造业PMI普遍下降，季节性因素导致12月份制造业PMI可能略有下降到51.9%。公路物流运价指数走势趋稳，同比小幅增长。近期全国公路货运量、铁路客运量、公路客运量以及旅客周转量指标环比趋稳，持续改善的势头有所放缓。主要钢厂建筑钢材库存也未继续减少，12月下旬282万吨与上个月基本持平，

而随着年末天气转冷建筑生产活动或有所放缓。预计12月非制造业PMI为56.2%，可能小幅下降。

图1 高炉开工率和南华工业品指数

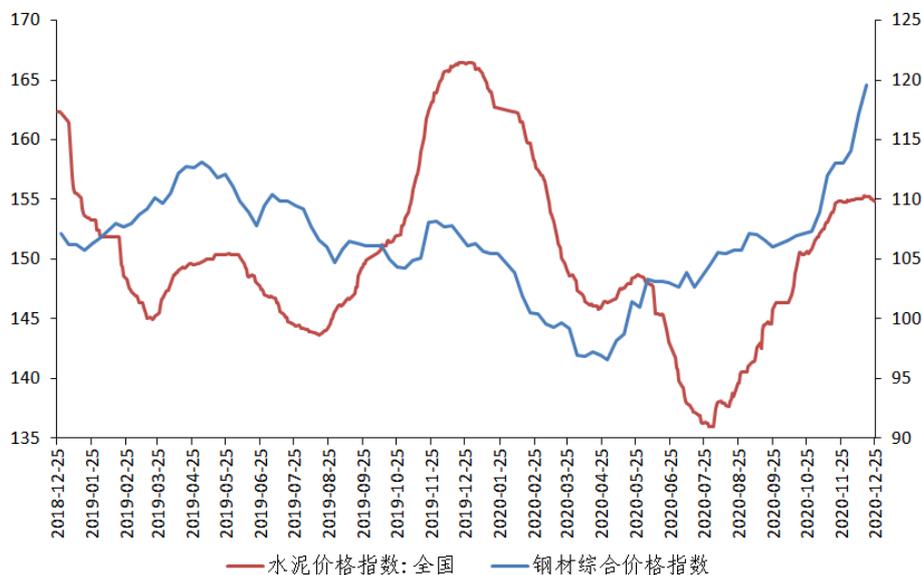


数据来源: WIND, 交行金研中心

钢材价格显著上涨，水泥价格涨势放缓，投资增速小幅加快。12月全国钢材综合价格指数继续上升，下旬达到119.6点以上，单月上漲了近6.5点。主要钢材价格指数全部上升，螺纹钢、镀锌板卷、中板、线材等价格上涨势头都很强。12月以来全国水泥综合价格指数先涨后跌，月末在155点左右，比月初略有上升。水泥价格上涨势头放缓，可能跟年末建筑施工需求减弱有关。分区域看，华北、西南、中南地区水泥价格略有下降，东北地区保持平稳，华东、西北地区继续上涨。投资延续恢复趋势，前期刺激政策落地见效促进基建投资增速加快。房地产投资具备韧性，有望保持增长态势，年末开发投资增速有望继续加快。工业企业利润增长快速，有助于制造业投资改善。全球疫情反复，可能会对未来制造业需求带来影响。综合判断，预计固定资产投资增速整体延续回升势头，2020年投资增速在

2.8%左右。

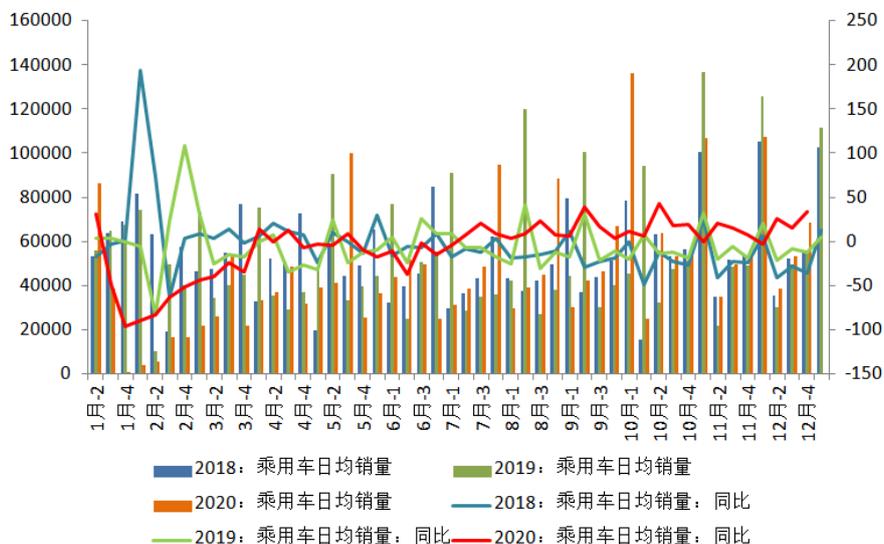
图 2 水泥和钢材价格指数



数据来源: WIND, 交行金研中心

房地产销售回升，汽车零售快速增长，消费增速逐渐加快。12月30城地产成交面积环比、同比都有所增加，1-26日累计销售面积1651万平方米，比11月1-26日环比增加216万平方米，同比增长8.7%。1-26日商品房成交了15.8万套，环比增加2.1万套，同比增长8.2%。12月初以来汽车零售大幅增长，前三周日均销量同比增长约24.7%，其中第三周实现33%的高增长。乘用车批发量保持增长势头，平均同比增长5%。12月初以来商品零售指数有升有降，整体平稳。义乌中国小商品指数上升，临沂商城价格指数上升。综合判断，预计12月消费延续恢复态势，同比增速加快到5.5%，全年增速为-4.2%。

图 3 近几年乘用车每周日均销量及同比增速



数据来源：WIND，交行金研中心

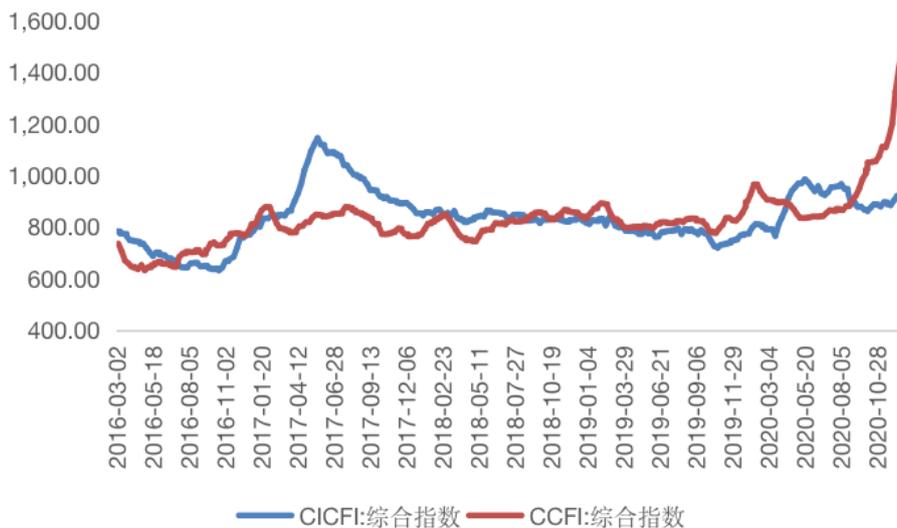
**出口强劲态势依然不减，进口增速略有调整。** 欧美经济虽有复苏迹象但疫情反复，疫苗大规模上市接种还有一定时日，海外市场需求旺盛及企业补库存等多重因素继续推高出口增速。欧元区 12 月 PMI 初值由上月的 45.3% 升至 49.8%，12 月制造业 PMI 初值 55.5%、服务业 PMI 初值 47.3%，两者数字均胜预期；美国 11 月制造业 PMI 达 57.1%，制造业供需有所放缓。亚洲国家经济复苏势头良好，利于周边国家出口整体加快。12 月初以来，中国进出口集装箱运价指数从 12 月 4 日的 1323.83 点上升至 12 月 25 日的 1577.2 点，达到历史高位，显示出口继续保持强劲。

进口方面，中国进口集装箱运价指数则从 12 月 2 日的 902.62 点上升至 12 月 23 日的 954.08 点，继续保持稳定上升。近期大宗商品如铁矿石、原油价格大幅上涨，海外疫情防控压力仍在，海外市场供给相对受限，加上国内部分库存处于高位，对进口形成一定抑制。而近期人民币升值幅度较大，一定程度上利好部分进口。综合考虑，由于去年同期基数较高，预

计 12 月进口增速不会太高。

整体看，预计 12 月出口同比增长 15.3%，出口额为 2750 亿美元；进口同比增长 2%，进口额为 1950 亿美元；贸易差额为 800 亿美元左右。

图 4 中国进出口集装箱运价指数



数据来源：WIND，交行金研中心

## 二、CPI 止跌回升，PPI 降幅收窄

食用农产品价格和猪肉价格环比显著回升，CPI 同比涨幅上升。12 月初以来食品价格明显上涨，周频的食用农产品价格指数环比上升，平均为 137.8 点，环比上涨了 4.9%，同比跌幅缩小。猪肉价格环比止跌回升，12 月初到目前为止，猪肉平均批发价为 42.93 元/公斤，环比上涨了 9%，同比止跌回正。近期全国生猪出场平均价格上升，猪粮价格持续上升，猪粮比价上涨到 12 以上。12 月初以来牛肉、羊肉价格都略有上涨。预计食品价格环比显著上升，同比也可能止跌回升，将带动 CPI 回升。12 月初以来零售燃油价格有两次上调。随着服务类消费需求逐渐复苏，对非食品价格形成一定支撑。预计非食品价格有所上涨。12 月翘尾因素为 0，与上个月

持平。综合以上因素，预计 12 月 CPI 同比涨幅有所回升，在 -0.1% 到 0.3% 之间，取中值为 0.1%；全年平均 2.5%。

图 5 食用农产品及猪肉批发价格



数据来源：WIND，交行金研中心

大宗商品和工业产品价格上升，PPI 降幅显著收窄。12 月初以来 CRB 综合指数明显上升，月末在 440 点左右，比月初上升了近 13 点，同比涨幅在 10% 左右。其中，家畜、金属、工业原料等价格同比涨幅较大，食品价格同比涨幅相对偏小。国内大宗商品总指数同样上涨且涨幅加快，月末在 160 点，比月初上涨约 10 点，能源、钢铁、矿产、有色类价格指数涨幅较

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\\_521](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_521)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>