



宏观研究

# 【粤开宏观】2021年中国经济评价

2022年01月24日

**分析师：罗志恒**

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

**近期报告**

《【粤开宏观】鲍威尔搁置缩表决定：市场紧缩恐慌暂缓》2022-01-12

《【粤开宏观】金融数据反映出当前经济的三大特征》2022-01-13

《【粤开宏观】三重承压的经济，四个降息的理由》2022-01-17

**导读**

1月17日，国家统计局公布2021年四季度GDP和12月经济数据。

2021年全年GDP增长8.1%，两年平均增长5.1%；其中，四季度GDP同比增长4.0%，预期3.8%，两年平均增速5.2%。

**风险提示：**疫情反复，经济恢复不及预期



## 目 录

一、2021 年国民经济运行情况的数据亮点 .....	3
二、2022 年国民经济运行的走势与挑战 .....	3



## 一、2021 年国民经济运行情况的数据亮点

总体上我国经济运行平稳，经济韧性较强，相关政策根据形势及时有效地做出了调整，新旧动能切换在稳步进行。具体来看：

**第一，当年的两年平均增速仍在合理区间，在全球主要经济体中依旧领先。**2021 年 GDP 的两年平均增速为 5.1%。分季度的经济形势看，经济总体仍在持续恢复中，一、二、四季度的两年平均都在 5% 以上。第三季度的低谷主要是疫情、暴雨汛情的短期因素和强力调控政策导致，四季度随着政策纠偏、放松供给约束、保供稳价等行动推出，经济明显反弹，体现出中国经济具有较强的韧性。

**第二，经济结构在改善，高质量发展稳步推进，尤其体现在高技术工业增加值和高技术投资增速快。**高技术制造业、装备制造业增加值分别增长 18.2%、12.9%，增速分别比规模以上工业快 8.6、3.3 个百分点。高技术产业投资增长 17.1%，快于全部投资 12.2 个百分点。其中，高技术制造业、高技术服务业投资分别增长 22.2%、7.9%。高技术制造业中，电子及通信设备制造业、计算机及办公设备制造业投资分别增长 25.8%、21.1%；高技术服务业中，电子商务服务业、科技成果转化服务业投资分别增长 60.3%、16.0%。

**第三，新增就业高于 2020 年，稳就业政策取得一定成效，仍要继续坚持实施。**2021 年年城镇新增就业 1269 万人，比上年增加 83 万人。全年全国城镇调查失业率平均值为 5.1%，比上年平均值下降 0.5 个百分点。

**第四，居民收入增速与经济增长基本同步，城乡收入比缩小，边际消费倾向逐步提高。**其一，2021 年全国居民人均可支配收入 35128 元，比上年名义增长 9.1%，两年平均名义增长 6.9%；扣除价格因素实际增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，与经济增长基本同步。其二，城乡居民人均可支配收入比为 2.50，比上年缩小 0.06，城乡差距缩小。其三，人均消费支出/人均可支配收入比值达到 68.6%，高于 2020 年 65.9%，疫情对居民消费的影响边际递减。

## 二、2022 年国民经济运行的走势与挑战

一句话概括 2022 年的中国经济就是：**破旧立新的“5 时代”**。十四五乃至更长时期看，高质量发展、科技创新、能源转型、共同富裕、新发展格局等将是新增长点，也是新目标约束。2022 年开启的是动能切换的“5 时代”，是破旧立新的“5 时代”，是高质量发展的“5 时代”，经济重寻中速增长平台。

**从总量来看，2022 年是中国经济“5 时代”的元年。**2020-2021 两年的经济增速受到疫情严重干扰，2022 年将相对回归常态。预计 2022 年 GDP 增速在 5.2% 左右，正式步入“5 时代”，分季度看呈“NIKE 型”走势，二季度是全年低点，之后企稳回升。消费、制造业和新型基建投资将接棒出口和房地产投资，传统的地产和基建模式不可持续，新能源、新基建、高技术制造、专精特新将成为新的增长点。PPI-CPI 剪刀差收窄。

**从结构来看，2022 年经济增长面临新旧动能切换。**一是发展目标上，从全面建成小康社会的量的快速增长，转向全面建设社会主义现代化的质的大幅提高；二是终端需求上，从出口和房地产投资，转向消费、制造业和新型基建投资；三是生产要素上，从人口红利和资本积累，转向人才红利和科技创新；四是生产方式上，从高耗能、高污染，转向绿色低碳；五是收入分配上，从先富转向共富，从效率转向公平。

**2022 年经济面临以下挑战和风险：**

**第一，房地产投资惯性下滑以及房地产相关债务风险。**虽然房地产调控政策已有调



整，支持居民刚需、房企合理融资和保障性租赁住房，但房地产势大力沉，短期内仍将延续下滑趋势。除了某头部房企债务已经显现外，大量低能级城市的中小房企也将面临债务问题。

**第二，海外宽松政策退出导致商品消费需求退坡，供给替代效应也随海外生产恢复而减弱，出口将高位回落。**如果没有相应的政策支撑，消费、制造业和基建投资难以完全对冲出口和房地产投资的共振下行。

**第三，地方政府财政艰难和城投债风险。**受经济下行、更大规模减税降费和土地财政收入下行的影响，基层地方政府面临的“三保”问题将更加凸显；而城投债在 2022 年到期规模较大，对部分中西部地区产生较大压力。

**第四，就业形势仍要引起高度重视。**2021 年我国新增就业人数高于 2020 年，但是餐饮、旅游、教培、房地产上下游等受疫情、行业整顿等影响的人员较多，仍要高度重视稳就业政策的实施和效果。



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。

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\\_36571](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36571)

