



分析师 李怀军

证书编号: S1080510120001

电话: 010-63197789

邮箱: lihuijun@fcsc.com

1-2 月数据超预期但全年稳增长压力不减

2022 年 3 月 15 日

摘要:

- 1-2 月全国规模以上工业增加值同比增长 7.5%，较去年 12 月回升 3.2 个百分点。其中，制造业同比增长 7.3%，较去年 12 月回升 3.5 个百分点；制造业是生产恢复的主力。
- 1-2 月份工业企业产销率为 97.3%，较去年 12 月回落 0.4 个百分点，同比增速为 -1.2%；1-2 工业企业实现出口交货值 22668 亿元，同比名义增长 16.9%，较去年 12 月回落 0.8 个百分点。
- 从外需看，1-2 月以美元计的出口增速为 16.3%，较去年 12 月大幅回落了 13.6 个百分点。从出口增速的领先指标看，1-2 月全球摩根大通全球 PMI 综合指数平均值为 52.3%，较去年 12 月回落 2 个百分点；波罗的海干散货指数 (BDI) 1-2 月平均值为 1798，较去年 12 月回落 1034 个点。
- 虽然 1-2 月社会消费品零售总额名义增速为 6.7%、实际增速为 4.9%，分别较去年 12 月回升 5 个百分点和 5.4 个百分点；但由于全国新冠疫情确诊病例数出现飙升，达到 2020 年 2 月初的水平，迫使深圳等重要城市实行社区封闭式管理措施，公交和地铁线路停运，必然对 3 月生产和消费产生重大影响。服务业和餐饮业将受到冲击，加之 2 月城镇调查失业率回升至 5.5%，已高于疫情前的水平，这必然对今年消费产生不利影响。
- 从投资看，虽然 1-2 月全国固定资产投资（不含农户）同比增长 12.2%，较去年 12 月回升 7.1 个百分点；但房地产投资与制造业、基建投资出现分化走势，房地产投资仍较去年 12 月回落 0.7 个百分点。从 2 月信贷数据看，居民户中长期少增 4570 亿元，显示房地产投资需求不足；而企（事）业单位中长期同比少增 5938 亿元，显示企业的投资意愿也较弱。这说明，虽然供给有所回升，但需求的表现并不像投资和零售数据那样好。

一、1-2月生产、零售和投资数据超预期回升

从1-2月的工业生产、社会消费品零售总额和固定资产投资的数据看(表1所示), 工业生产呈现超预期回升的态势, 1-2月的工业增加值实际增速为7.5%, 较去年12月回升3.2个百分点; 而1-2月社会消费品零售总额名义增速为6.7%、实际增速为4.9%, 分别较去年12月回升5个百分点和5.4个百分点; 1-2月固定资产投资增速为12.2%, 较去年12月回升7.1个百分点; 其中, 1-2月房地产投资增速为3.7%, 较去年12月回落0.7个百分点; 而基建(不含电力)和制造业投资增速分别为8.1%和20.9%, 分别较去年12月提高7.7个百分点和7.4个百分点。因此, 从上述数据看, 1-2月经济恢复是超预期的, 但考虑到疫情对消费的影响、以及房地产仍未见底, 完成今年GDP实际增长5.5%的目标压力仍大。

表1 今年1-2月工业生产、社会消费品零售总额和固定资产投资数据

	同比 (%)			季调环比 (%)		
	2022	2021		2022	2021	
	1-2月	12月	11月	2月	1月	12月
工业增加值 (实际)	7.5	4.3	3.8	0.34	0.34	0.42
社会消费品零售总额 (名义)	6.7	1.7	3.9	0.30	0.90	0.09
社会消费品零售总额 (实际)	4.9	-0.5	0.5			
固定资产投资 (累计)	12.2	4.9	5.2	0.66	1.06	0.51
其中: 房地产	3.7	4.4	6.0			
基建 (不含电力)	8.1	0.4	0.5			
制造业	20.9	13.5	13.7			

资料来源: 国家统计局 第一创业计算整理

1-2月全国规模以上工业增加值同比增长7.5%, 较去年12月回升3.2个百分点。其中, 分三大门类看, 采矿业增加值同比增长9.8%, 较去年12月回升2.5个百分点; 制造业同比增长7.3%, 较去年12月回升3.5个百分点; 电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长6.8%, 较去年12月回落0.4个百分点。

分行业看(表2所示), 1-2月各行业工业增加值实际同比增速, 只有黑色金属冶炼和压延加工业(钢铁)仍为负值; 而去年12月同比增速为负的行业有6个。而酒、饮料和精制茶制造业(15.4%), 电气机械和器材制造业(13.6%)、医药制造业

(12.9%)、煤炭开采和洗选业(11.1%)，以计算机、通信和其它电子设备制造业(12.7%)为代表的高技术制造业(14.4%)的同比增速均在10%以上，排在前五位。

表 2 今年 1-2 月三大门类及主要行业工业增加值实际同比增长率 (%)

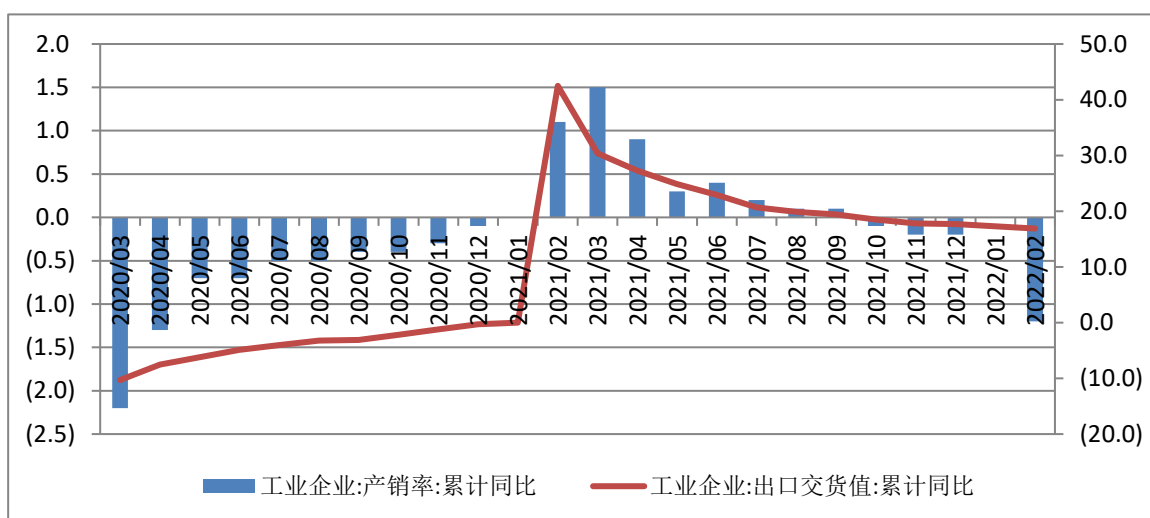
	1-2 月 /2022	12 月 /2021	11 月 /2021
规模以上工业增加值	7.5	4.3	3.8
分三大门类			
采矿业	9.8	7.3	6.2
制造业	7.3	3.8	2.9
其中：高技术制造业	14.4	12.1	15.1
电力、热力、燃气及水生产和供应业	6.8	7.2	11.1
主要行业增加值			
煤炭开采和洗选业	11.1	12.2	9.6
石油和天然气开采业	6.3	-0.7	0.4
农副食品加工业	6.5	5.7	7
食品制造业	7.4	9.1	9
酒、饮料和精制茶制造业	15.4	11.9	12.3
纺织业	4.9	-2.4	-3.5
化学原料和化学制品制造业	5.9	1.2	-0.9
医药制造业	12.9	8.6	17
橡胶和塑料制品业	2	0	-2
非金属矿物制品业	1.3	-0.2	-4
黑色金属冶炼和压延加工业	-2.9	-2.5	-11.2
有色金属冶炼和压延加工业	4.4	-0.8	-1.2
金属制品业	6.8	4.6	3.5
通用设备制造业	5	1.5	2.8
专用设备制造业	8.8	7.4	4
汽车制造业	7.2	2.8	-4.7
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	4.2	-2	3.6
电气机械和器材制造业	13.6	5.8	9.4
计算机、通信和其他电子设备制造业	12.7	12	13.5
电力、热力生产和供应业	6	7.9	10.1

资料来源：国家统计局 第一创业整理

图 1 所示，1-2 月份工业企业产销率为 97.3%，较去年 12 月回落 0.4 个百分点，同比增速为-1.2%；1-2 工业企业实现出口交货值 22668 亿元，同比名义增长 16.9%，较去年 12 月回落 0.8 个百分点。可见，1-2 月工业企业产销率和出口交货值同比均有所回落，这与工业生产的良好表现形成鲜明对比。这说明，虽然供给有所回升，但需求的表现并不像投资和零售数据那样好。

首先，从外需看，1-2 月以美元计的出口增速为 16.3%，较去年 12 月大幅回落了 13.6 个百分点。

图1 1-2月工业企业产销率和出口交货值同比均有所回落



资料来源：国家统计局 第一创业整理

从出口增速的领先指标看，1-2月全球摩根大通全球PMI综合指数平均值为52.3%，较去年12月回落2个百分点；波罗的海干散货指数(BDI)1-2月平均值为1798，较去年12月回落1034个点。从中可以看出，今年外需收缩的趋势已经形成。

二、3月疫情重起、失业率上升使城镇居民消费后劲不足

从行业上看（表3所示），1-2月社会消费品零售总额名义同比增速为负的行业，只有家具业为-6%，而去年12月为负的行业有4个。而饮料类(11.4%)、烟酒类(13.6%)、日用品类(10.7%)、文化用品类(11.1%)、金银珠宝类(19.5%)、家用电器和音像器材类(12.7%)和石油制品类(25.6%)，同比增速均在10%以上。除此之外，1-2月餐饮业的增速在连续两个月为负后转正，反映出疫情的影响。

表3 今年1-2月社会消费品零售总额及其各行业名义同比增速(%)

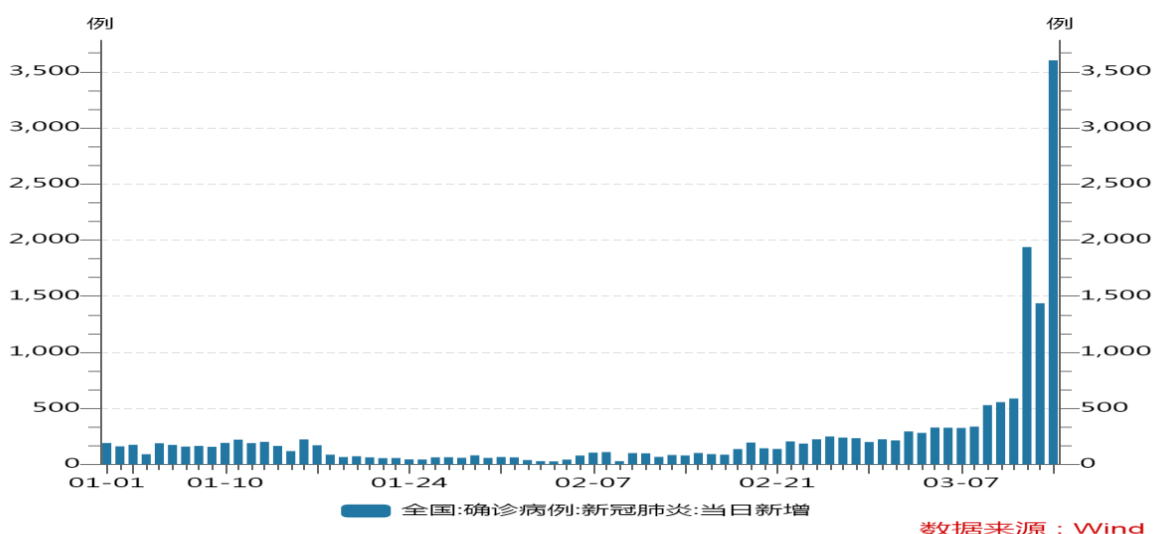
	1-2月/2022	12月/2021	11月/2021
社会消费品零售总额	6.7	1.7	3.9
其中：除汽车以外的消费品零售额	7	3	5.4
按消费类型分			
餐饮收入	8.9	-2.2	-2.7
其中：限额以上单位餐饮收入	10.1	-0.1	-0.3
商品零售	6.5	2.3	4.8

其中：限额以上单位商品零售	9.1	1.7	4.5
粮油、食品类	7.9	11.3	14.8
饮料类	11.4	12.6	15.5
烟酒类	13.6	7	13.3
服装鞋帽、针纺织品类	4.8	-2.3	-0.5
化妆品类	7	2.5	8.2
金银珠宝类	19.5	-0.2	5.7
日用品类	10.7	18.8	8.6
家用电器和音像器材类	12.7	-6	6.6
中西药品类	7.5	9.4	9.3
文化办公用品类	11.1	7.4	18.1
家具类	-6	6.1	2.4
通讯器材类	4.8	0.3	34.8
石油及制品类	25.6	25.9	29.3
汽车类	3.9	-9	-11.5
建筑及装潢材料类	6.2	14.1	12

资料来源：国家统计局 第一创业整理

3月14日，全国新冠疫情确诊病例数出现飙升，达到3602例，达到2020年2月1日的水平。疫情的重新爆发迫使深圳等重要城市实行社区封闭式管理措施，公交和地铁线路停运，必然对生产和消费产生重大影响。

图2 近期新冠确诊病例数出现飙升对3月消费和生产将产生重大影响



资料来源：WIND 第一创业整理

因此,虽然今年1-2月服务业生产指数同比为4.2%,较去年12月回升1.2个百分点;但3月由于疫情爆发的影响,服务业和餐饮业将受到冲击,3月零售数据不容乐观,一季度消费增速也将受到影响。

从居民收入情况看,2021年全国人均可支配收入实际增长8.1%,与8.1%的GDP增速基本相当;其中,城镇居民人均可支配收入实际增长7.1%;农村居民人均可支配收入实际增长9.7%。由于城镇居民是消费的主体,城镇居民收入增速低于全国平均水平和GDP增速,也将对今年消费产生不利影响。

从居民消费支出情况看,2021年全国居民消费支出实际增长12.6%;其中,城镇居民实际增长11.1%,城镇居民收入增速远低于消费增速,收不抵支的状态必然对今年产生不利影响(图3所示)。

图3 从与GDP增速的对比看城镇居民有收不抵支的趋势

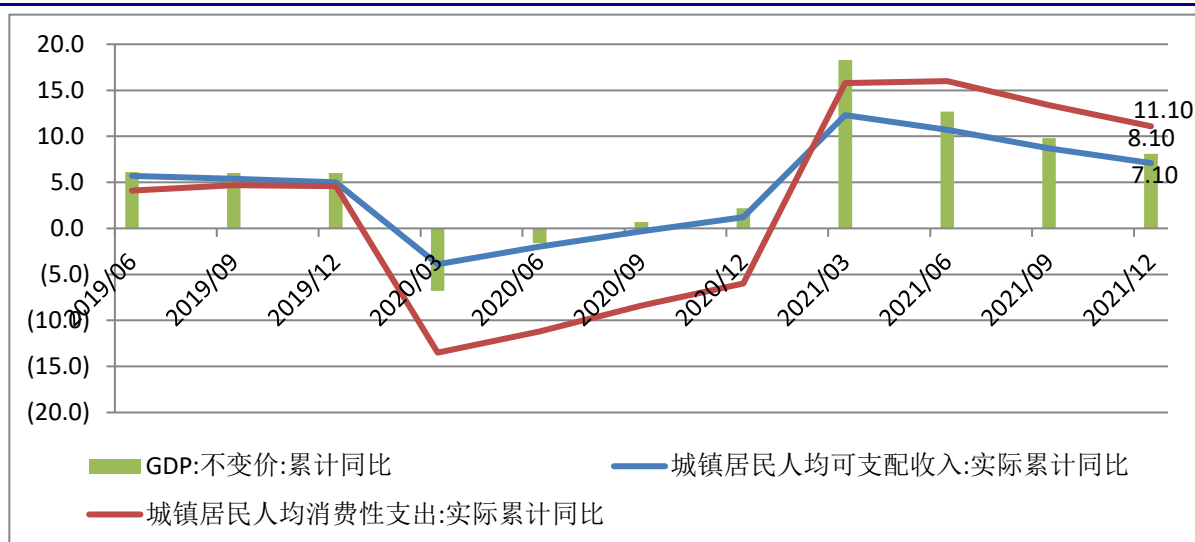
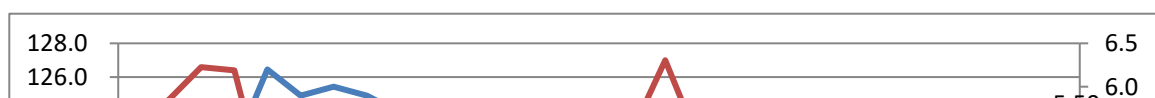


图4 目前城镇调查失业率和消费者信心指数有背离迹象



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_39497

