

研究所

分析师：魏大朋
SAC 登记编号：S1340521070001
Email: weidapeng@chinapost.com.cn

研究助理：崔超
SAC 登记编号：S1340121120032
Email: cuichao@cnpsec.com

2022年1-2月国民经济运行情况点评

1-2月国民经济恢复良好 全年经济增长形势依然严峻

● 产业结构升级稳步推进，政策倾斜产业表现亮眼

1-2月份，全国规模以上工业增加值同比增长7.5%，工业生产加快，增速较比2021年12月份加快3.2个百分点，比2021年两年平均增速加快1.4个百分点。

“碳达峰 碳中和”、高端制造业等政策重点关注领域表现亮眼。新能源产业发展迅速，新能源其次同比增长150.5%，太阳能电池产量同比增长26.4%；高技术制造业同比增长14.4%，产业结构升级持续稳步推进。制造业采购经理指数和企业生产经营活动预期指数同步回升。

● 现代服务业引领服务业稳步恢复

1-2月份，全国服务业生产指数同比增长4.2%，比2021年12月份加快1.2个百分点，比2021年两年平均增速回落1.8个百分点。信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长16.3%，展现出市场较高的恢复程度。铁路运输、航空运输、邮政快递、文化体育娱乐等行业商务活动指数均升至57.0%以上较高景气区间，服务业活动预期增强。

● 社会需求增长，消费产品升级

1-2月份，社会消费品零售总额74426亿元，同比增长6.7%，比2021年12月份加快5.0个百分点，比2021年两年平均增速加快2.8个百分点。普通消费品社会需求增长，升级类商品销售增长较快。

● 政策靠前发力，固定资产、高技术产业投资快速增长

1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）50763亿元，同比增长12.2%，比2021年加快7.3个百分点，比2021年两年平均增速加快8.3个百分点。稳增长政策靠前发力，1-2月份固定资产投资同比大幅增长，全年保增长工作推进靠前发力。高技术产业投资增速达到34.4%，引导产业结构逐步优化。

● 进出口稳步增长，对国民经济增长拉动显著

1-2月份，货物进出口总额62044亿元，同比增长13.3%，贸易顺差7388亿元。机电产品出口增长9.9%，占出口总额比例最大。

● 就业形势总体稳定，调查失业率平稳

1-2 月份，全国城镇新增就业 163 万人。2 月份，全国城镇调查失业率为 5.5%，比上月上升 0.2 个百分点，与上年同期持平。

- **CPI 上涨温和，PPI 涨幅回落，剪刀差收窄**

1-2 月份，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 同比上涨 8.9%。受去年猪肉价格高基数影响，1-2 月份猪肉价格同比下降 42.0%，抑制了 CPI 的上涨。能源、有色金属等大宗商品价格上涨沿产业链传导，成为 CPI 和 PPI 上涨主要因素。PPI-CPI 剪刀差收窄，社会生产向良性回归。

- **外部因素加剧国内经济增长不确定性**

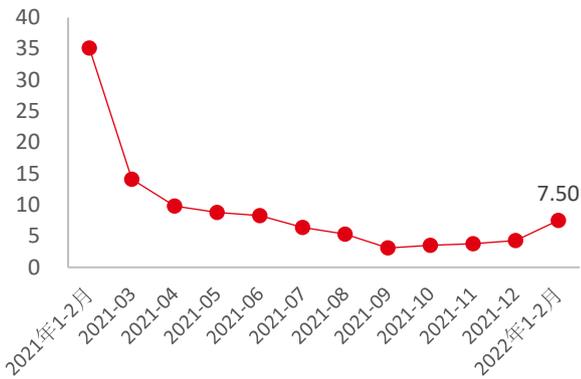
我们预计，随着猪肉逐步走出下跌周期，猪肉对 CPI 指数涨幅的抑制作用将减弱，并随着猪肉价格的上涨，于下半年对 CPI 指数起到拉动作用。原油、有色金属等大宗商品价格的上涨将逐步向下游传导，PPI 冲高拉动 CPI 上涨，通胀压力进一步加大。

2022 年经济增长面临较大压力，稳健的货币政策与积极地财政政策靠前发力，使 1-2 月国民经济恢复好于预期，政策因素较大。俄乌局势对全球政治和经济的影响存在较大不确定性，中美关系在此背景下显得尤为微妙，美国对中国各产业的限制推陈出新，不断对国内经济产生冲击。今年保增长的压力仍然较大，预期更大力度的保增长措施出台概率较大。

- **风险提示**

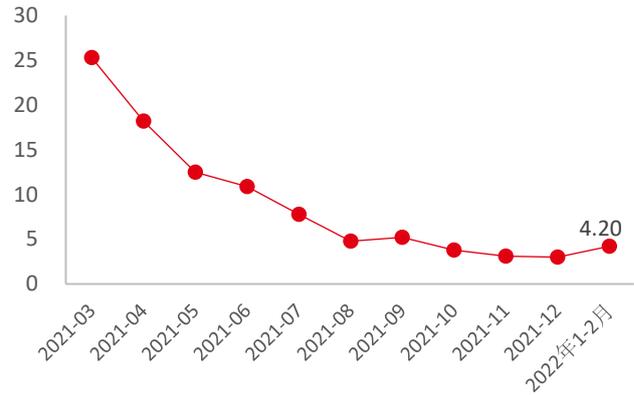
政策施行效果不及预期、疫情恶化、国际关系恶化、地方债务风险集中爆发。

图表 1 规模以上工业增加值：当月同比 (%)



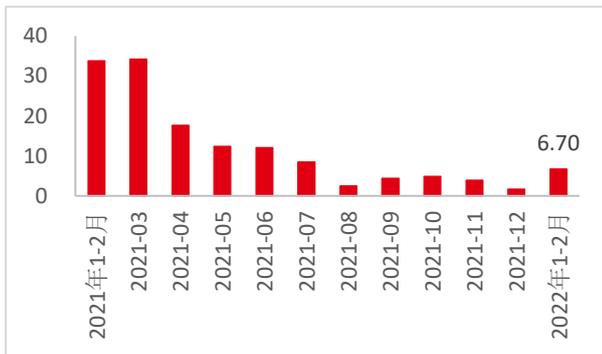
数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

图表 2 服务业生产指数：当月同比 (%)



数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

图表 3 社会消费品零售总额：当月同比 (%)



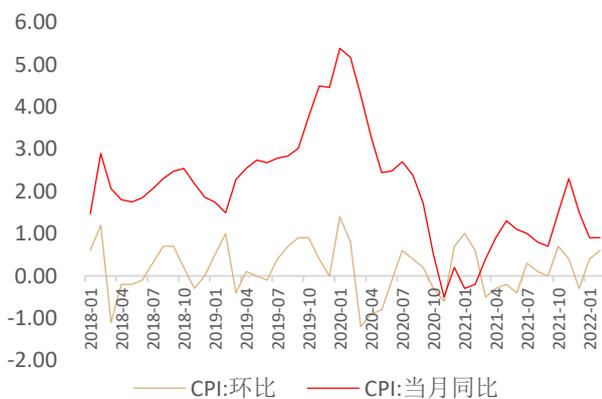
数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

图表 4 房地产开发投资



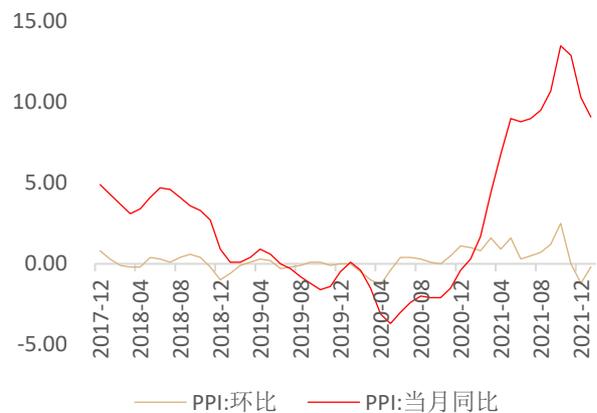
数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

图表 5 CPI 同比与环比变化

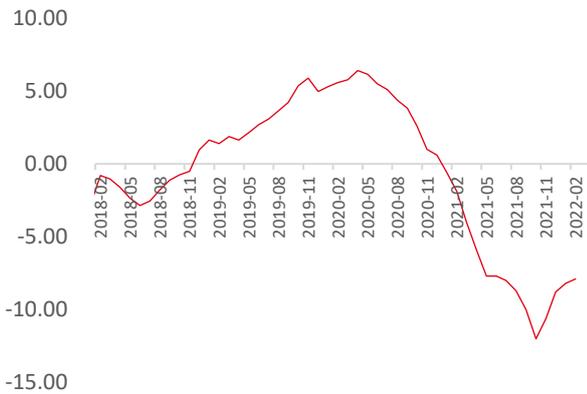


数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

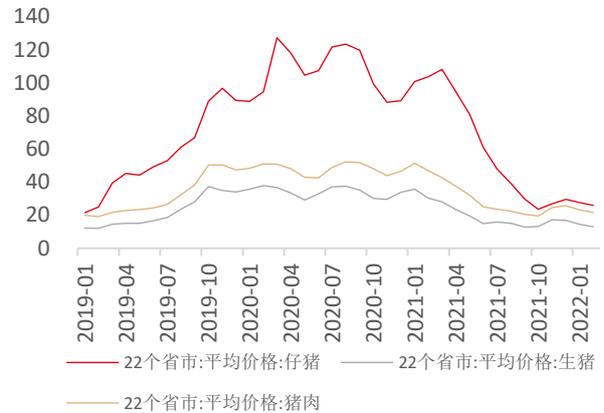
图表 6 PPI 当月同比与环比变化



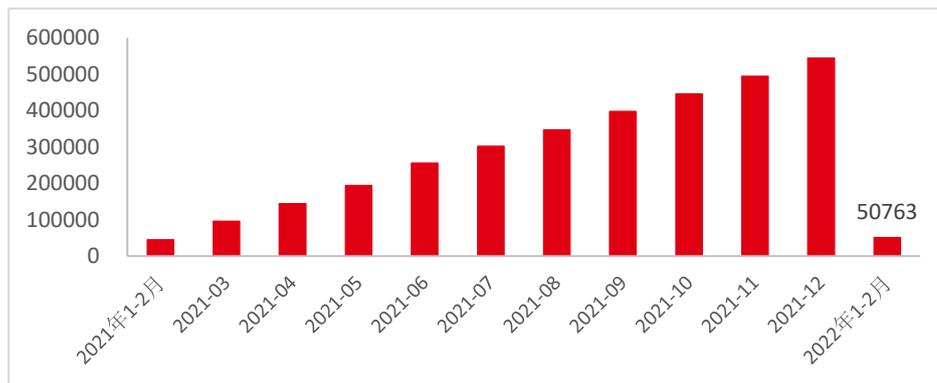
数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

图表 7 CPI-PPI 剪刀差


数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

图表 8 22 省市猪肉平均价格（元/kg）


数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

图表 9 全国城镇固定资产投资总额:累计值（亿元）


数据来源：IFinD，中邮证券研究所整理

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反

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_39525

