2021 年 03 月 15 日

宏观类●证券研究报告

经济延续稳步增长态势，工业活动保持较高景气

事件点评

分析师 林帆
SAC 执业证书编号：S0910520120001
linfan@huajinsc.cn
021-20377188

分析师 李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

投资要点

◆ **事件：**统计局 2021 年 3 月 15 日公布了我国 2021 年 1-2 月经济相关数据，1）1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 35.1%；2）1-2 月社会消费品零售总额 69737 亿元，同比下降 33.8%；3）1-2 月全国固定资产投资(不含农户) 45236 亿元，同比增长 35.0%。

◆ **点评：**

1、 **工业活动继续保持强劲复苏态势，展望来看，工业活动增速持续超预期，或有望助推工业产能扩张大周期开启。**2021 年 1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 35.1%；为平滑疫情影响，假设以 2019 年 1-2 月工业增加值为基础计算，2020-2021 年 1-2 月两年平均增长 8.1%。比较来看，2020 年 12 月工业增加值同比增长 7.3%，2021 年前两个月工业活动增速进一步上移。分三大门类，1-2 月份，采矿业同比增长 17.5%，近两年平均增速 4.8%；制造业同比增长 39.5%，近两年平均增长 8.4%；公用事业同比增长 19.8%，近两年平均增长 5.5%。分行业来看，1-2 月份，41 个大类行业中有 40 个行业保持同比增长；其中，主要行业中，1-2 月同比增速最高的前三为汽车制造业、电气机械制造业和通用设备制造业。分产品看，1-2 月，612 种产品中有 565 种同比增长；主要产品中，1-2 月，新能源汽车实现同比增长 395.3%、工业机器人实现同比增长 117.6%，微型计算机设备实现同比增长 111.9%、发电机组实现同比增长 102.5%，上述产品产量增幅排名居前，同比均实现超过 1 倍的增长；其次来看，金属切削机场、其他品种乘用车、集成电路、水泥等产品也实现超过 50%的增长。总体上，工业活动景气高的行业依旧主要集中在新能源、高科技、高端装备、基础原料等领域。

2、 **消费逐步恢复，可选消费反弹力度更强。**1-2 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 33.8%；为平滑疫情影响，假设以 2019 年 1-2 月社零数据为基础计算，2020-2021 年 1-2 月两年平均增长 3.2%。按消费类型分，1-2 月份，商品零售同比增长 30.7%，近两年平均增长 3.8%；餐饮收入同比增长 68.9%，近两年平均下滑 2.0%。主要商品来看，1-2 月，零售额同比增长最为明显的品类依次为金银珠宝、汽车和家具，主要集中于去年受疫情冲击最为明显的商品；而近两年零售商额平均增速增长最为明显的品类主要为饮料、通讯器材和文化办公用品。从 1-2 月线上消费来看， 1-2 月全国网上零售额 17587 亿元，同比增长 32.5%，比近两年平均增长 13.3%。

3、 **固定资产投资稳步增长，但增速略低于市场预期。**1-2 月，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 35%，比较 2019 年同期，近两年平均增长 1.7%。分类型来看，1-2 月，制造业投资增长 37.3%；基础设施投资（不含公用事业）同比增 36.6%；房地产投资同比增 38.3%。分行业来看，主要行业中，1-2 月行业投资增速最高的前三依旧为医药制造业、化学原料制品制造业及专用设备制造业。

◆ **风险提示：经济超预期下行、政策不达预期、疫情蔓延超出预期、海外风险等。**

相关报告

社融扩张速度大幅超预期，但预计将逐渐回归 2021-03-11

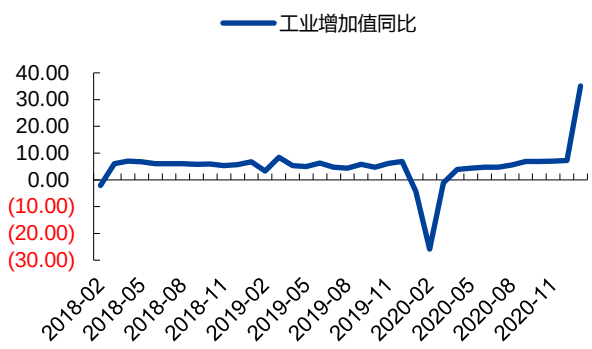
PPI 较 CPI 剪刀差继续走扩，基本符合市场预期 2021-03-10

春假导致季节性回落，小企业复苏之路依旧艰难 2021-03-01

高基数影响 CPI 同比转负，但消费价格保持温和上涨 2021-02-10

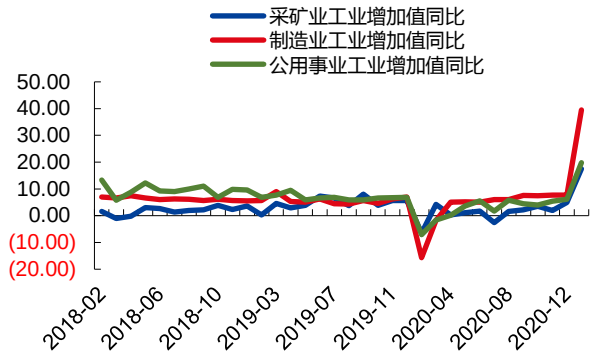
新增社融超出预期，短期流动性担忧缓解 2021-02-09

图 1：工业增加值当月同比变化（%）



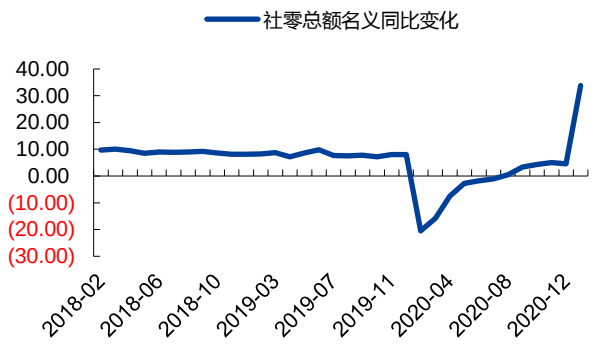
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：分门类工业增加值当月同比变化（%）



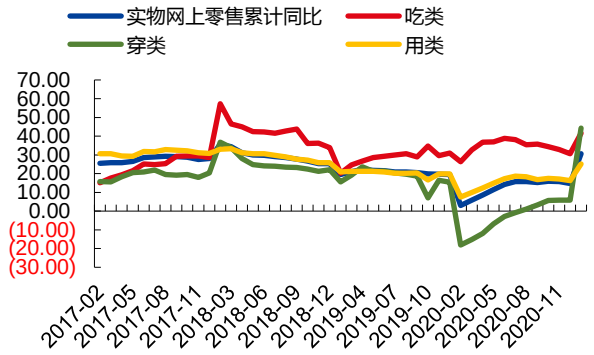
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：社会零售品总额名义当月同比变化（%）



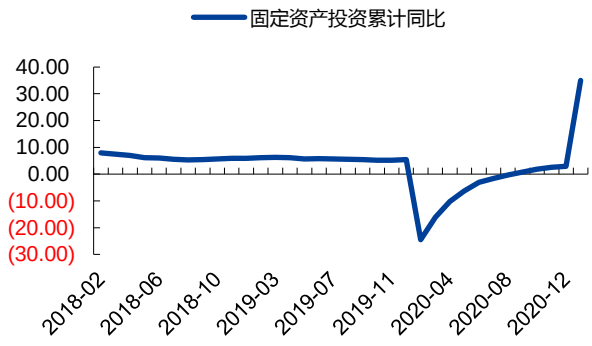
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：网上商品零售累计同比变化（%）



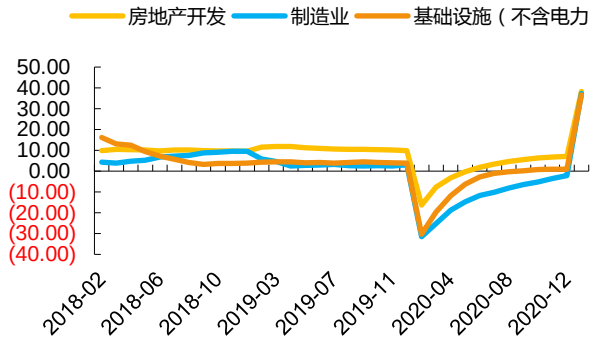
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：固定资产投资累计同比（%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：分产业固定资产投资累计同比（%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

分析师声明

林帆、李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn