中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院　　2021 年 2 月 7 日　　2021 年第 17 期（总第 453 期）

1 月宏观经济数据前瞻：疫情反复不改经济回升趋势

2021 年 1 月，新冠疫情多点散发对交运、住宿餐饮、娱乐旅游等消费和服务业恢复带来一定冲击，但春节错位下 1 月工作日时间更长，“就地过年”利好企业开工的人员保障，叠加低基数因素，经济回升趋势不改。

第一，“就地过年”利好工业生产，交运、住宿餐饮、娱乐旅游等服务业恢复受到一定冲击。从高频数据看，2021 年 1 月份，高炉开工率平均为 65.9%左右，略低于 2020 年 12 月 67%的平均水平，也低于上年同期 66.7%的平均水平；汽车全钢胎、半钢胎开工率分别平均为 67.8%、65.7%，环比有所回升，由于春节错位影响，上年春节在 1 月底，而今年 2 月中旬，汽车轮胎开工率要远高于上年同期；全国主要钢厂螺纹钢周产量平均为 344.7 万吨，低于 2020 年 12 月的 352.8 万吨，但高于上年同期的 326.7 万吨。预计在低基数下，今年前 2 个月工业生产大幅回升的方向不会改变，但境内疫情反复会带来一些影响。一方面，“就地过年”减少因春节假期带来的劳动力返岗成本，利好工业生产。另一方面，疫情反复对消费修复带来影响，需求恢复受限将影响工业生产增长。

服务业方面，疫情反复对交通运输业、住宿餐饮业、娱乐旅游业等会带来一定负面影响。比如，春运客流量将明显减少，预计全国春运期间累计发送旅客 11.52 亿人次左右，将比 2019 年下降六成多、比 2020 年下降两成多，但同时货物运输保障能力加强，会在一定程度上抵消客运减少的影响，今年 1 月份铁路货运量同比增长 11.8%，创历史新高。

图 1：全国高炉开工率（%）

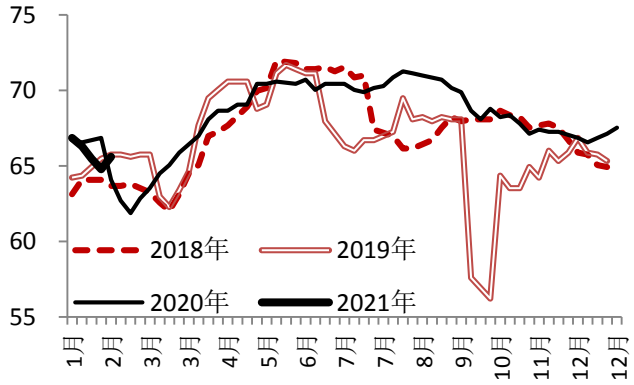


图 2：汽车全钢胎开工率（%）

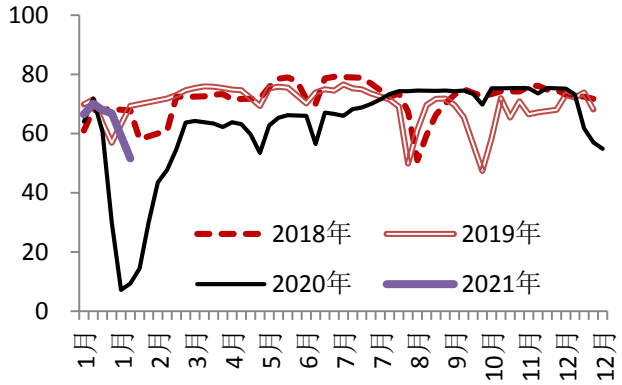


图 3：PMI 生产指数（%）

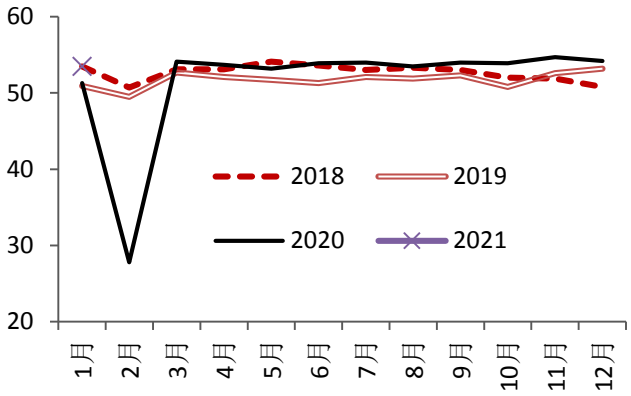
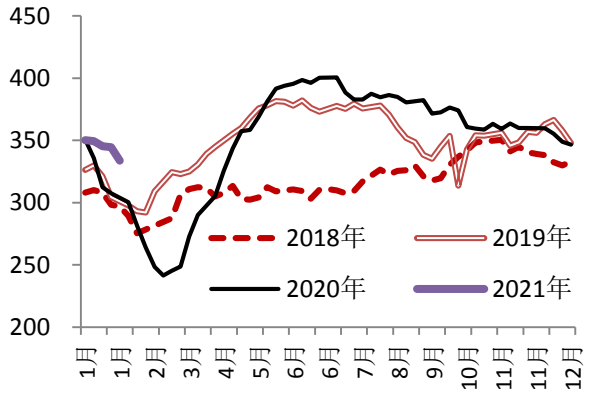


图 4：全国主要钢厂螺纹钢产量（万吨）



数据来源：Wind，中国银行研究院

第二，低基数叠加“就地过年”，投资增长明显加快。一方面是春节假期错位以及去年暴发新冠疫情带来的低基数效应，另一方面是今年鼓励就地过年，工地以及工厂人员保障较好。在这些有利因素影响下，预计 1 月份投资将较快增长。具体来看，基建投资方面，1 月地方债无新增（2020 年 1 月发行 7850.64 亿元），城投债发行 4404.88 亿元，偿还 2729.69 亿元，净融资额 1675.19 亿元，较上年同期提升 1.57%。1 月份水泥价格由于季节性因素影响小幅下降，玻璃价格基本平稳。预计 1 月基建投资（不含电力）同比增速将较上年同期明显加快。房地产投资方面，1 月份，30 个大中城市商品房日均成交面积和套数分别同比大幅增长 67.1%和 63.3%；土地成交总价同比上升 2%。预计 1 月房地产开发投资同比增速也将快于上年同期。制造业投资方面，1 月制造业

PMI 指数、生产指数、新订单指数分别为 51.3、53.5 和 52.3，分别较上月回落 0.6、0.7 和 1.3 个百分点，但仍继续位于荣枯线上方，并且高于上年同期水平。预计 1 月制造业投资将较去年同期有明显改善。

图 5：PMI 及分项指数（%）

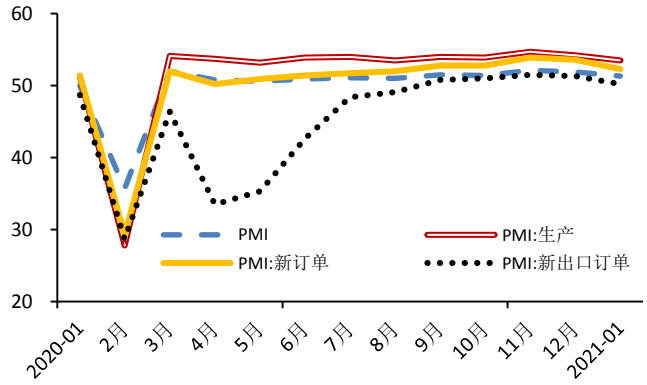


图 6：水泥、玻璃价格指数（%）

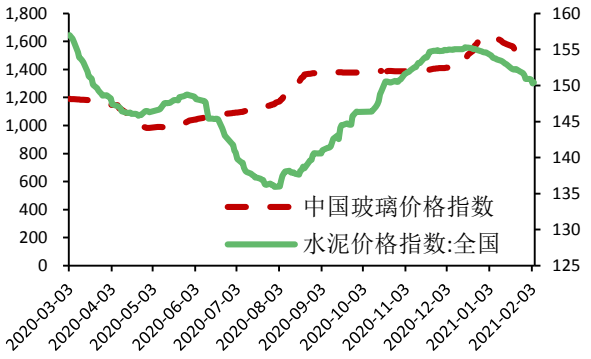


图 7：商品房销售面积（%）

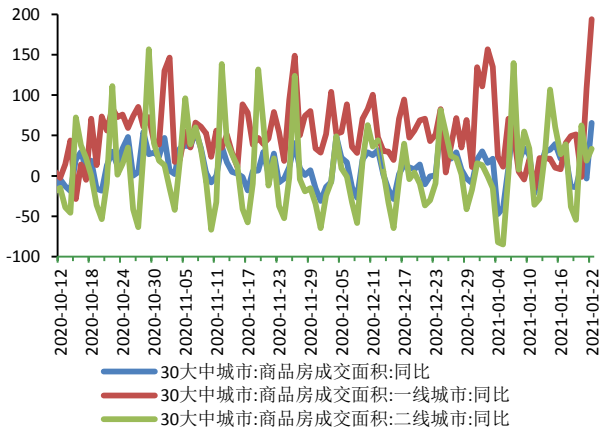
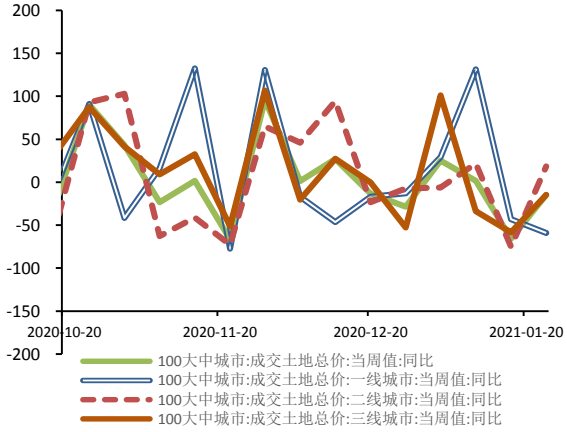


图 8：成交土地总价（%）



数据来源：Wind，中国银行研究院

第三，汽车及住房相关消费旺盛，疫情对消费带来一些结构性影响。临近春节，电子产品和小商品销售有所升温，1 月中关村电子产品价格指数呈上升趋势，义乌中国小商品指数上升更明显。汽车销售依然火热，乘用车当周日均销量 1 月下旬同比大幅上升，预计 1 月汽车消费同比增速将继续加快。房地产销售市场继续回暖也将拉动家电、家具、建材等相关行业销售增长。此外，原油期货价格环比上升 10.16%，同比降幅较

上月收窄 9.83 个百分点至-13.12%。预计 1 月消费将继续保持回升势头。1 月餐饮、住宿、交通、娱乐等相关消费仍受疫情局部反复和“就地过年”影响，同时也会带来一些结构性变化，比如“就地过年”或带动城市消费较快增长，线上消费保持高增长。

图 9：中关村电子产品价格指数（%）



图 10：义乌中国小商品指数（点）

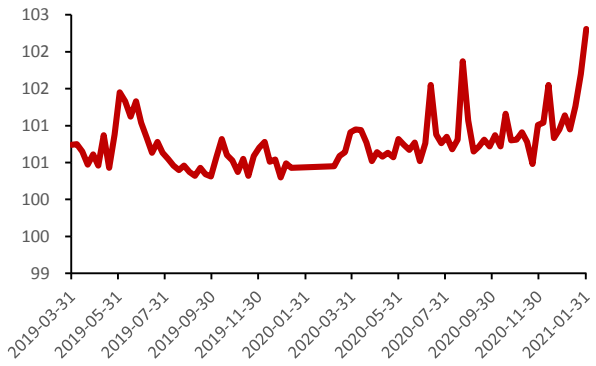


图 11：乘用车销量增速（%）

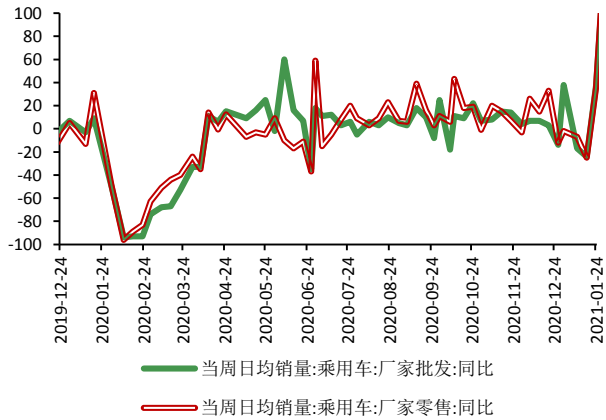


图 12：布伦特原油期货结算价（美元/桶）



数据来源：Wind，中国银行研究院

第四，出口景气度有所回落，低基数效应下出口高增长。一方面，由于全球疫情持续蔓延和前期圣诞节海外需求集中释放，1 月制造业 PMI 新出口订单指数降为 50.2%，环比回落 1.1 个百分点，出口景气度较上月有所回落。从高频数据来看，1 月波罗的海干散货指数（BDI）先升后降，跌至 1 月初以来的最低水平，不同船型运价均明显回落。另一方面，出口增长仍有韧性，低基数下预计出口同比高增长。虽然出口整体景气度有所回落，但海外疫情严峻对中国商品需求仍然较强。1 月中国出口集装箱运价综合指数

环比上涨 27.8%，上海出口集装箱综合指数环比上涨 16.9%，其中，北美、日本航线运价在高位继续上涨，欧洲、地中海航线运价指数环比大幅上涨 54.7%、51.5%。这主要由于英国病毒变异、欧洲多国暂停与英国往来，供应链体系受冲击，对中国产品需求增加。同时，国内疫情散点暴发，各地倡导“就地过年”，降低春节停工停产对出口行业的影响，总的来看，出口景气有所回落但仍保持韧性。考虑低基数效应，预计 1 月出口增速大幅上升。

图 13：PMI：进口与出口

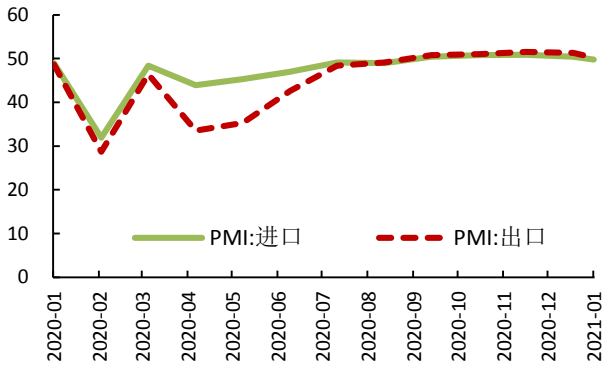


图 14：上海出口集装箱运价指数 SCFI

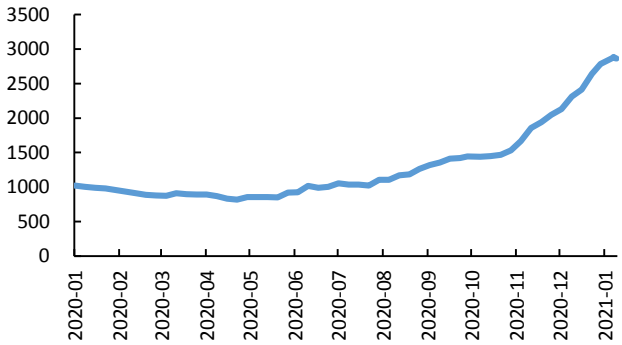


图 15：波罗的海干散货指数（BDI）

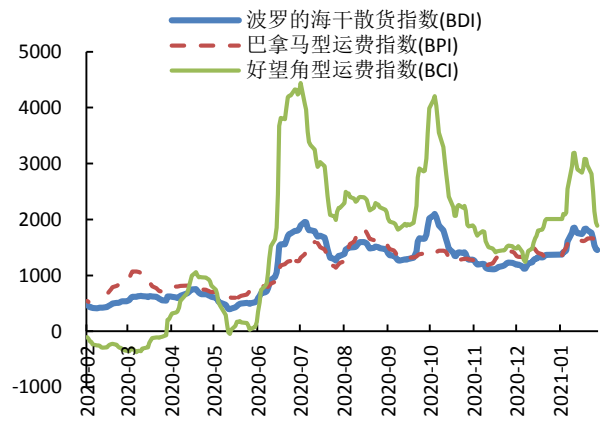
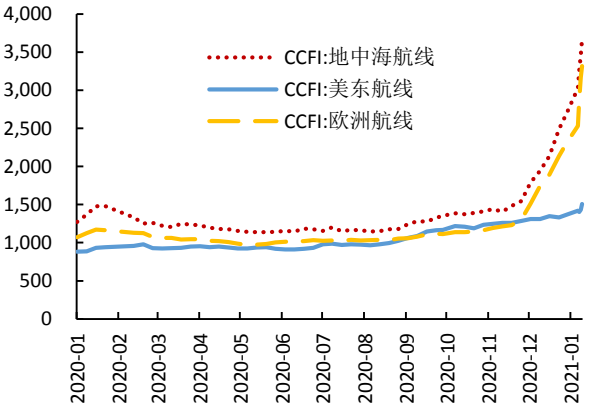


图 16：中国出口集装箱运价指数：不同航线



数据来源：Wind，中国银行研究院

需求扩张放缓，进口景气度回落。1 月 PMI 进口指数为 49.8%，环比下降 0.6 个百分点，在连续四个月扩张后跌至荣枯线以下，反映国内需求有所放缓。从高频数据来

看，中国进口干散货综合运价指数，煤炭、铁矿石运价指数自 1 月中旬转升为降，表明进口需求降低，而粮食运价指数持续攀升，农副食品加工业进口需求仍在扩张。1 月中国进口集装箱运价指数仍较上月末上涨 10%，主要受欧洲、地中海航线运价大幅上涨影响，其他主要航线运价增幅较小。考虑到基数效应，1 月进口仍将保持较高增速。

图 17：中国进口集装箱运价指数 CICFI

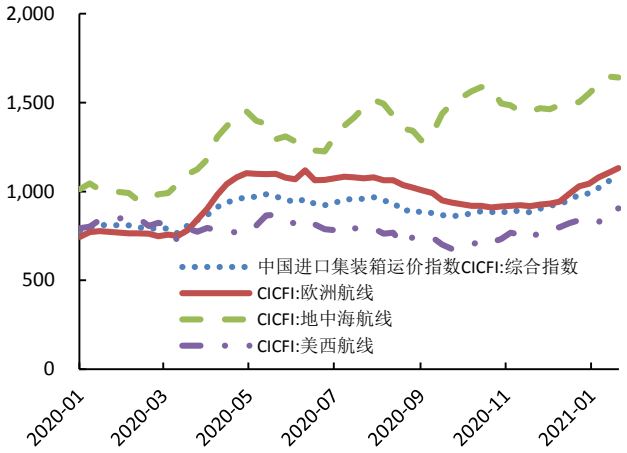
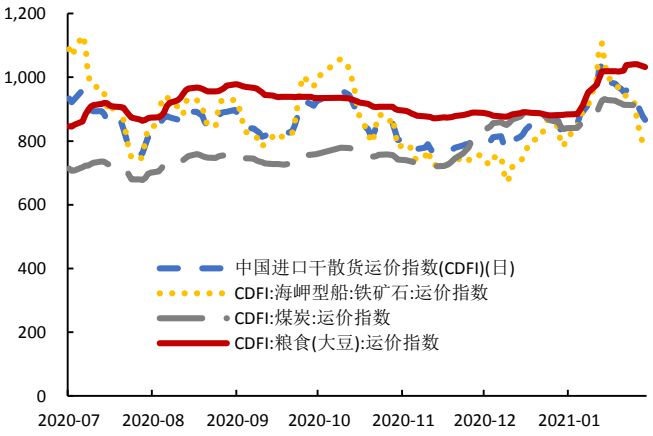


图 18：中国进口干散货指数 CDFI



数据来源：Wind，中国银行研究院

第五，农产品价格回升拉动 CPI 涨幅扩大，但仍低于上年同期，PPI 涨幅将由负转正。随着春节临近，市场需求回升，加之寒潮天气、新冠疫情反复影响农产品供给，2021 年 1 月以来农产品价格呈现上涨趋势。1 月份，农产品批发价格 200 指数平均值较上年同期上涨 5.8%，涨幅低于上年同期的 18.1%。猪肉批发价与上年同期基本持平，而上年同期涨幅为 143.3%。28 种重点监测蔬菜较上年同期上涨 18.2%，涨幅与上年同期基本持平。7 种重点监测水果价格上涨 13.6%，而上年同期涨幅为-7.6%。总体预计 CPI 中食品价格涨幅将较上年同期的 20.6%大幅回落至 7%左右，非食品价格涨幅在 0%左右，1 月 CPI 预计在 1.5%左右。

随着需求总体稳定，叠加部分国际大宗商品价格回升，2021 年 1 月，CRB 现货综合指数继续呈上升趋势，其平均值较上年同期上涨 11.8%。螺纹钢、线材、电解铜等产品价格同比涨幅均在 10%以上。预计 1 月 PPI 涨幅将转正。

图 19：农产品批发价格 200 指数（2015=100）

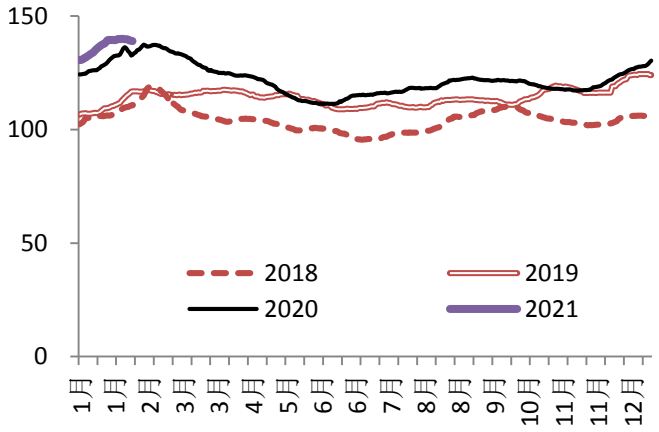


图 20：平均批发价:猪肉（元/公斤）

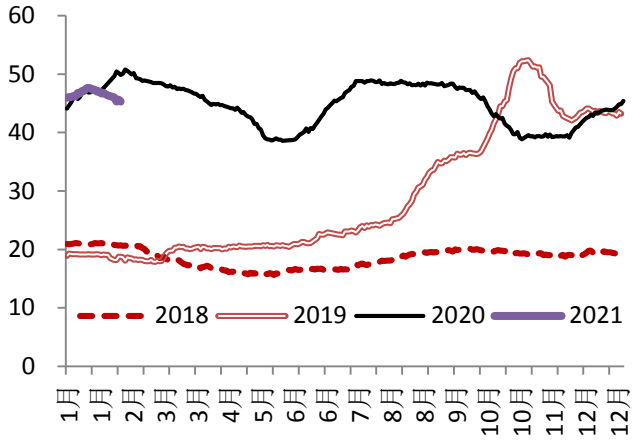


图 21：螺纹钢市场价（元/吨）

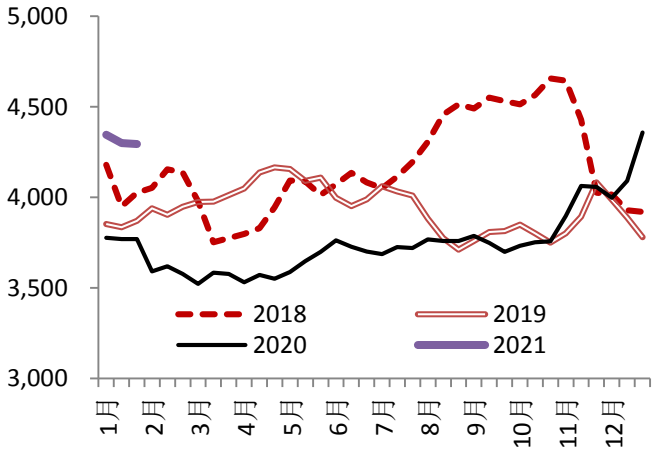
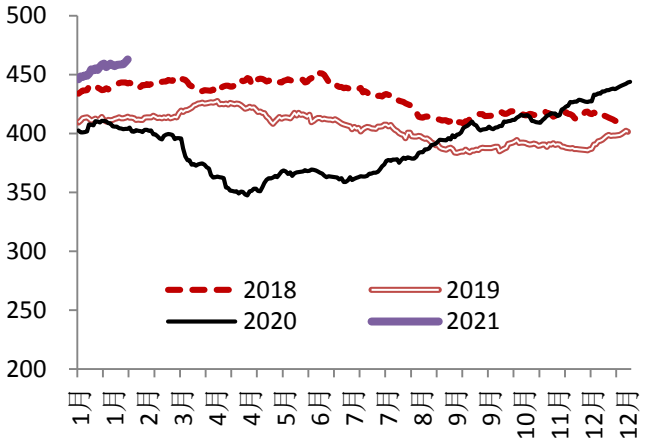


图 22：CRB 现货指数:综合



数据来源：Wind，中国银行研究

（点评人：中国银行研究院　梁婧 叶银丹 王梅婷）

审稿：周景彤
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2779

联系人：王梅婷
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 1591