中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院 2021 年 1 月 14 日 2021 年第 3 期（总第 439 期）

宏观经济月度前瞻：2020 年 12 月宏观经济景气将有所回落

综合各分项指标高频数据看，2020 年 12 月，供给端景气度较上月有所回落；基建投资增速小幅放缓，房地产投资高位平稳，制造业投资持续恢复；汽车等大额消费旺盛，消费继续保持回升趋势。预计 2020 年四季度 GDP 增速在 5.5%-6%，全年在 2.1%-2.2%。未来需关注疫情多点局部暴发带来的风险。

表 1：2020 年 12 月宏观数据前瞻

	GDP	工业	投资（累计）	消费	出口	进口	CPI	PPI
2020 年 10 月		6.9	1.8	4.3	11.4	4.7	0.5	-2.1
2020 年 11 月	*5.5-6.0*	7.0	2.6	5.0	21.1	4.5	-0.5	-1.5
2020 年 12 月		*6.5*	*3.3*	*5.5*	18.1	6.5	0.2	-0.4

数据来源：中国银行研究院

第一，供给端景气度较上月有所回落。从高频数据看，2020 年 12 月份，高炉开工率平均为 67%左右，低于 11 月 67.3%的平均水平；汽车全钢胎、半钢胎开工率分别平均为 64.4%、62.6%，低于 11 月 74.9%、71%的平均水平；全国主要钢厂螺纹钢周产量平均为 352.8 万吨，低于 11 月的 360.8 万吨。12 月份 PMI 生产指数也较上月回落 0.5 个百分点至 54.2%。同时，2019 年 12 月基数较高，当月工业增加值增速为 6.9%，为全年高点。2020 年 12 月，除 PMI 生产指数、高炉开工率要高于 2019 年 12 月同期水平外，汽车轮胎开工率、螺纹钢产量均要低于 2019 年同期水平。综合来看，预计 2020 年 12 月工业增加值增速在 6.5%左右，较上月放缓 0.5 个百分点。2020 年 12 月服务业 PMI 为 54.8%，在连续 4 个月回升后首次回落，并降至 55%以下，但仍高于上年同期水平（53%）。考虑到 12 月份内蒙古、四川、黑龙江、辽宁、北京等地区仍有新冠本土病例爆出，这对服务业恢复带来一定影响，预计 12 月份服务业生产指数同比增速将回落至 7%-7.5%。

图 1：全国高炉开工率（%）

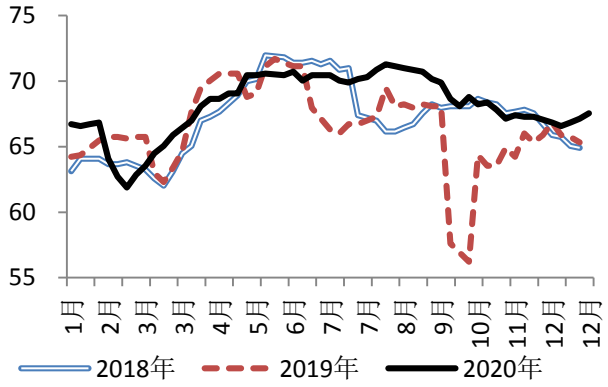


图 2：汽车轮胎：全钢胎开工率（%）

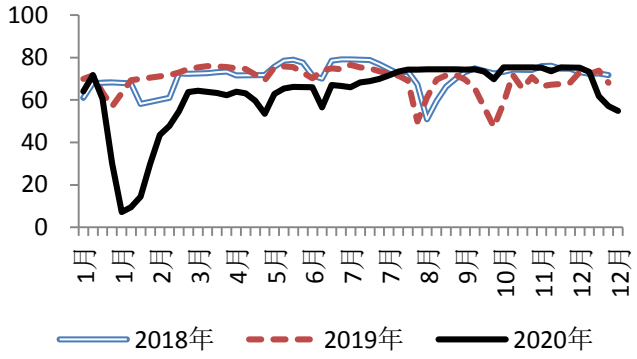


图 3：PMI 生产指数（%）

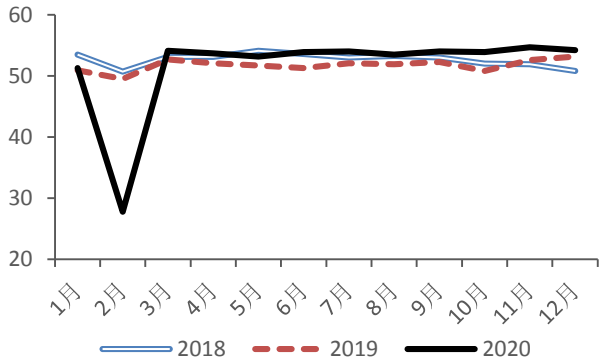
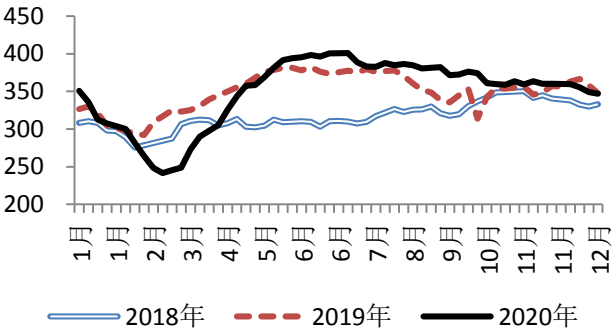


图 4：全国主要钢厂螺纹钢产量（万吨）



数据来源：Wind，中国银行研究院

第二，基建投资增速小幅放缓，房地产投资高位平稳，制造业投资持续恢复。基建投资方面，12 月份专项债发行进入尾声、政府资金支持相对减弱，水泥、玻璃价格基本平稳，预计 12 月基建投资（不含电力）增速将小幅放缓，1-12 月累计同比增长 1.2%左右。房地产投资方面，12 月份，30 个大中城市商品房日均成交面积较 11 月增长 16.55%，成交面积同比增速近多个月均维持较高水平。12 月当月土地成交总价较上月小幅下降 4.93%。预计 12 月房地产开发投资维持当前的相对高位，1-12 月累计增长 7%左右。制造业投资方面，12 月制造业 PMI 指数、生产指数、新订单指数、新出口订单指数分别为 51.9、54.2、53.6 和 51.3，分别较上月小幅回落 0.2、0.5、0.3 和 0.2 个百分点，但仍继续位于较高景气水平。预计 1-12 月制造业投资累计同比降幅将进一步收窄至 3%左右。综合来看，预计 2020 年固定资产投资累计增长 3.3%，较 1-11 月加

快 0.7 个百分点。

图 5：PMI 及分项指数（%）

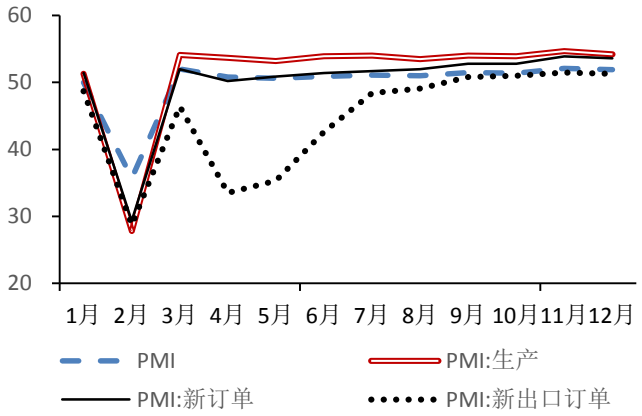


图 6：水泥、玻璃价格指数（%）

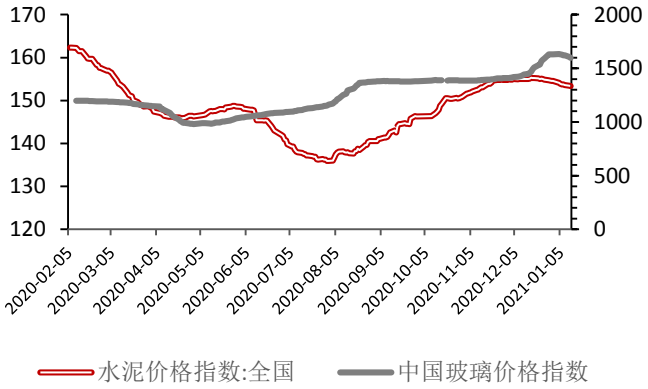


图 7：商品房销售面积（%）

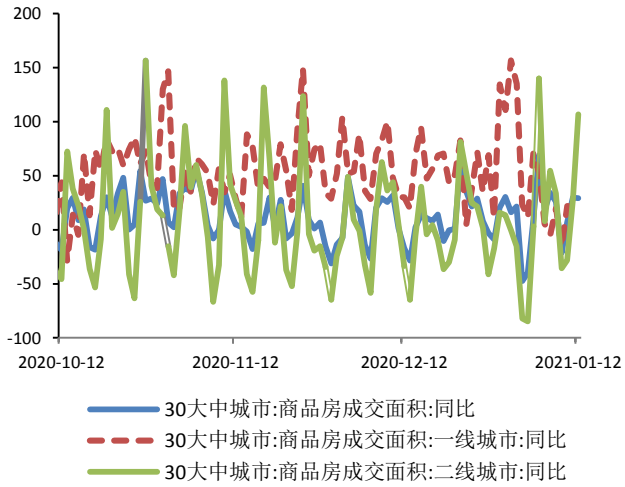
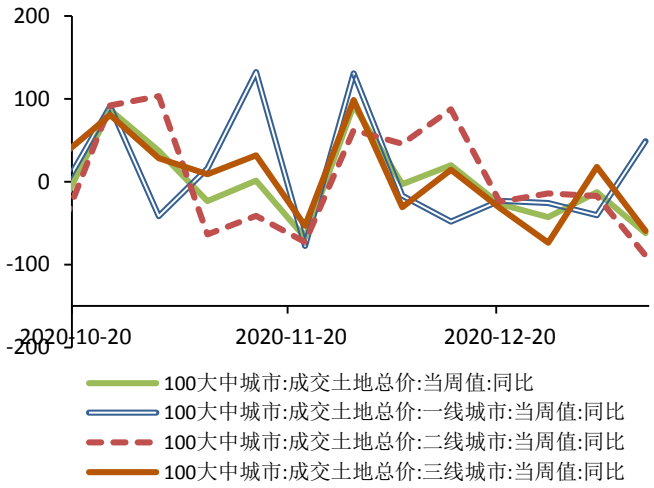


图 8：成交土地总价（%）



数据来源：Wind，中国银行研究院

第三，汽车等大额消费旺盛，消费继续保持回升趋势。受疫情局部反复影响，12 月餐饮、住宿、娱乐等相关消费将有所回落。但 12 月份汽车销售升温明显，乘用车当周日均销量同比显著上升，预计 12 月汽车消费同比增速将明显加快。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 18.76%，同比降幅较上月收窄 9.77 个百分点至-17.53%。综合来看，预计 12 月消费将继续保持回升势头，当月增长 5.5%左右，较上月加快 0.5 个百分点。

图 9：乘用车销量增速（%）

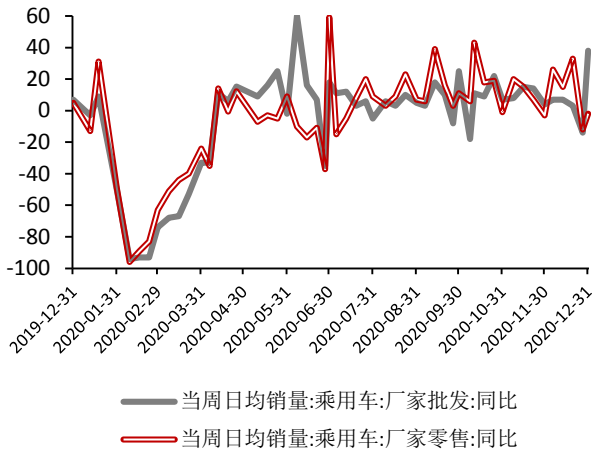


图 10：布伦特原油期货结算价(美元/桶)



数据来源：Wind，中国银行研究院

第四，出口增速较 11 月有所回落，但出口增长延续景气。海外疫情反复且形势不明朗背景下，中国出口增长的逻辑短期并未改变，防疫物资、居家办公产品需求以及出口替代效应继续支撑出口，12 月出口总值 2819.3 亿美元，同比增长 18.1%，增速居全年次高，环比回落 3 个百分点。这与波罗的海干散货指数（BDI）、中国出口集装箱运价指数、制造业 PMI 新出口订单指数等高频数据走势相符。从 2021 年 1 月高频数据走势来看，中国出口仍将保持较高景气。

图 11：中国出口集装箱运价综合指数

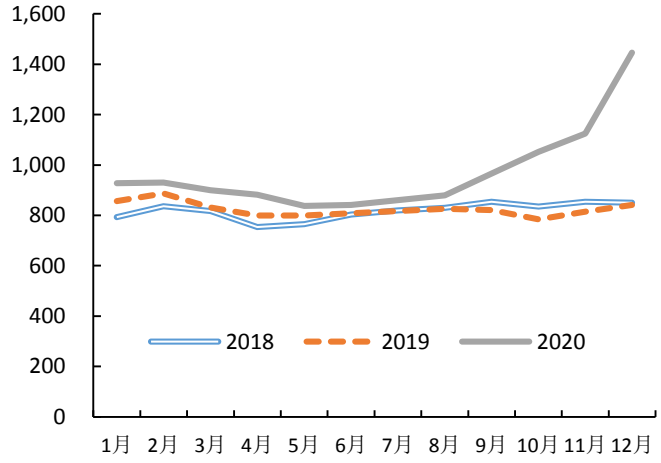


图 12：制造业 PMI 新出口订单

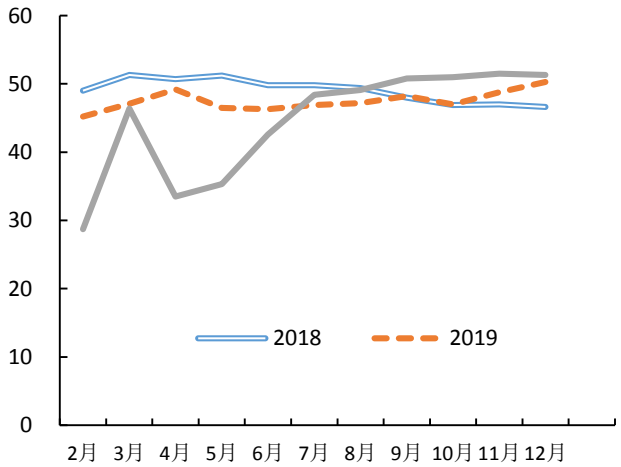


图 13：中国出口集装箱运价指数：不同航线

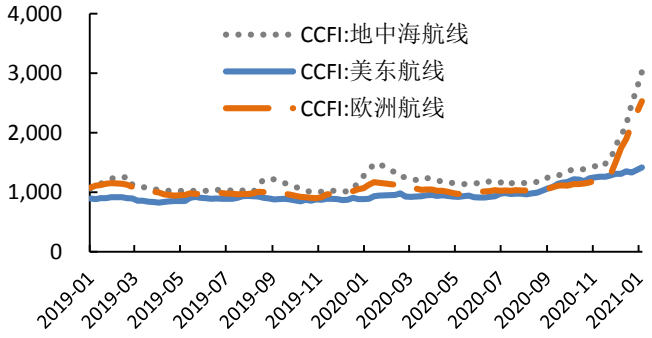


图 14：非制造业 PMI 新出口订单

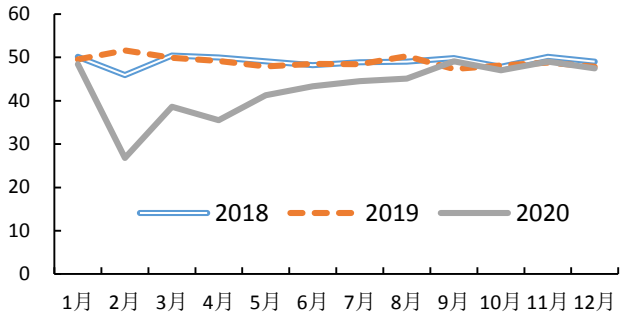
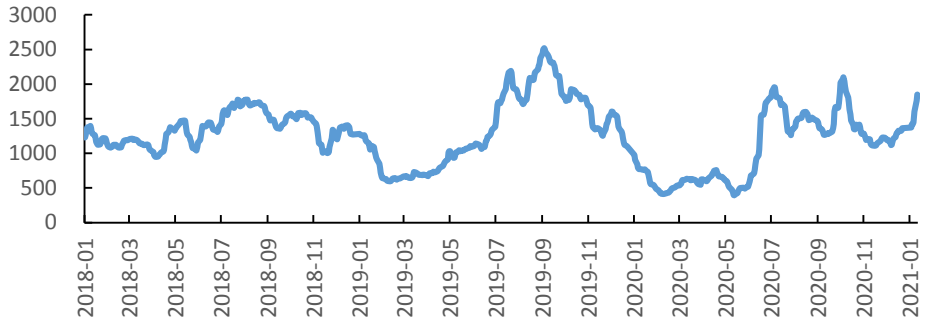


图 15：波罗的海干散货指数（BDI）



数据来源：Wind，中国银行研究院

经济持续复苏，中国进口增长加快。12 月进口数据已公布，由于国际大宗商品价格上升，以及中国经济持续复苏，对原材料、能源需求大幅增加，以美元计价，12 月中国进口同比增长 6.5%，预期 5.7%，前值 4.5%，12 月进口超预期增长。这与 12 月中国进口集装箱运价指数、PMI 进口指数、人民币汇率水平等高频数据走势一致。

图 16：中国进口集装箱运价综合指数

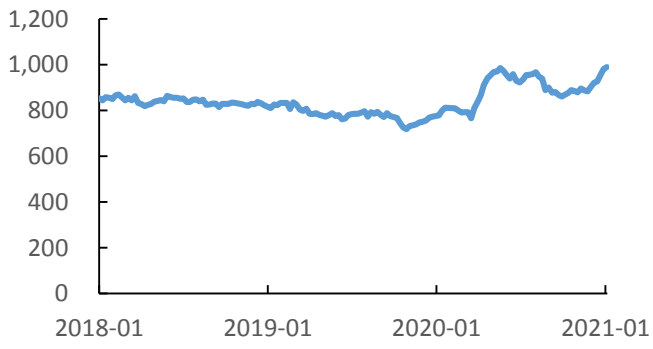


图 17：中国 PMI 进口

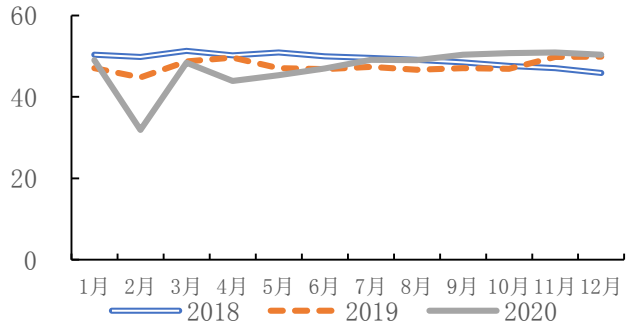
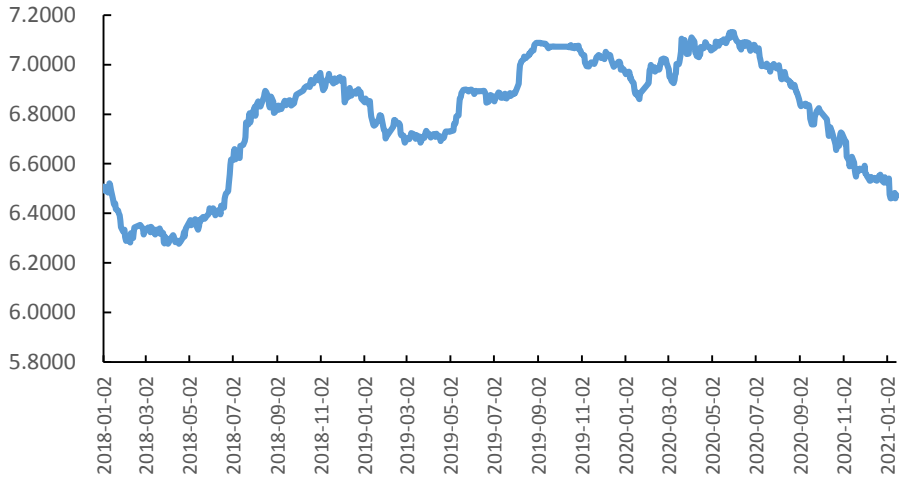


图 18：人民币汇率



数据来源：Wind，中国银行研究院

第五，物价涨幅有所回升。2020 年 12 月 CPI、PPI 数据已公布，受需求回升、寒冷天气、成本上升等影响，CPI 同比由降转涨，同比上涨 0.2%，涨幅比上月回升 0.7 个百分点；受需求回升、国际大宗商品价格上升等影响，PPI 同比降幅收窄，同比下降 0.4%，降幅较上月收窄 1.1 个百分点。这与农产品批发价格 200 指数、重点监测蔬菜与水果、螺纹钢等主要流通产品、PMI 出厂价格指数、CRB 现货指数等高频数据走势一致。从 2021 年 1 月高频数据走势看，CPI、PPI 价格还将有所回升。

图 19：农产品批发价格 200 指数（2015=100）

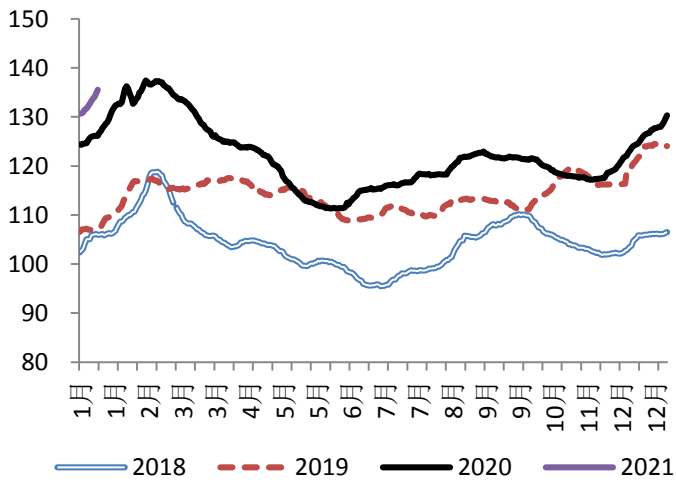


图 20：平均批发价:猪肉（元/公斤）

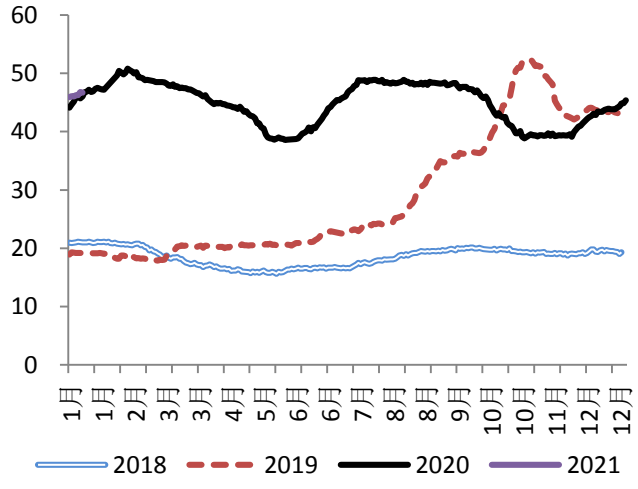


图 21：螺纹钢市场价（元/吨）

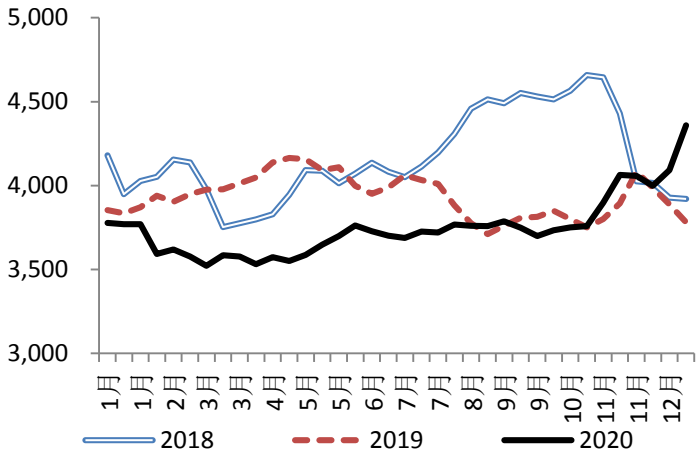
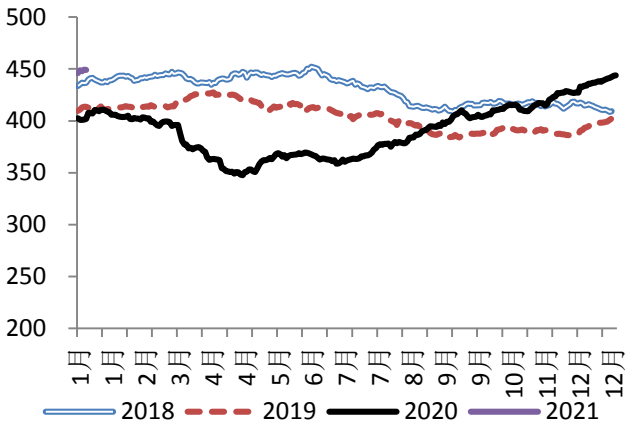


图 22：CRB 现货指数:综合



数据来源：Wind，中国银行研究院

（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：李义举
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 4026