

研究报告

2021 年第 7 期

2021.1.27

负责人：周月秋 殷红

执笔：黄旭、郭可为、张静文、
王洋、余德克

邮箱：

Jingwen.zhang@icbc.com.cn

大变局重塑新格局，双循环激发新动力 ——2020 年中景气观察及展望

摘要：

2020 年，我国三次产业在疫情大考下展现出了强劲韧性，粮食连年丰收，工业生产恢复，消费持续改善。2021 年，全球疫情影响有望逐步消退，我国在构建“双循环”新发展格局过程中，粮食能源保障水平、科技创新力度、国内市场完善程度、经济低碳转型都将迈出坚实步伐，三次产业将加速回暖，重点区域、重点细分领域和核心企业有望出现新亮点。

关键词：疫情 实体经济 产业 行业

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行现代金融研究院所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

2020 年，我国三次产业在疫情大考下展现出了强劲韧性，粮食连年丰收，工业生产恢复，消费持续改善。传统基建和房地产投资对稳固经济基本盘贡献较大，但新技术、新基建、新业态、新模式发展迅速，数字农业、高技术制造业、线上消费等领域正在成为新的增长点。2021 年是我国“十四五”开局之年，党中央提出“加快形成以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进”的新发展思路，为我国保障粮食能源安全、加大科技创新力度、扩大内需、低碳转型、深化对外开放指明了方向。

一、第一产业：粮食丰收养殖复苏，价格上涨相对温和

2020 年，在疫情和洪涝灾害的双重考验下，我国粮食迎来“十七连丰”，全国粮食总产量 66949 万吨，同比增长 0.9%，连续六年超过 1.3 万亿斤红线。从区域看，东北三省粮食总产量达到 13683 万吨，占全国的 20%，黑龙江省产量 7541 万吨，为全国最高。生猪养殖利润上升刺激养殖户积极补栏，11 月能繁母猪存栏同比增长 31.2%，三季度猪肉产量同比降 10%，较一季度和二季度分别收窄 20 和 10 个百分点。

疫情冲击全球粮食供应，国际粮价大幅上涨，2020 年 CBOT 大豆和 CBOT 玉米价格涨幅均在 20% 以上。我国粮食安全保障有力，全国粮食播种面积较 2019 年增加 1056 万亩，国内粮价波动相对温和，玉米、大豆、小麦上涨 7.8%、5.9%、0.6%。肉类价格保持稳定，鸡肉与年初持平，猪肉微降 2%。

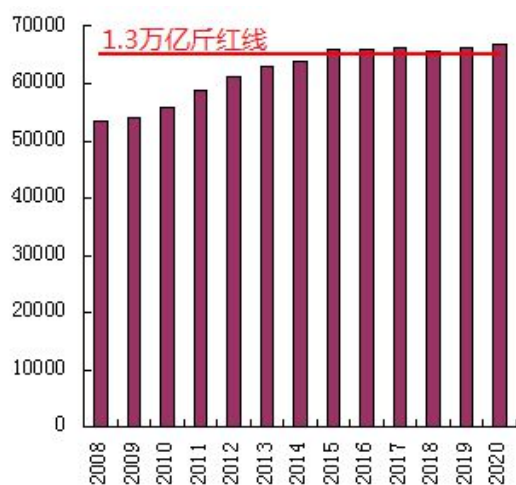


图1 历年粮食总产量（万吨）

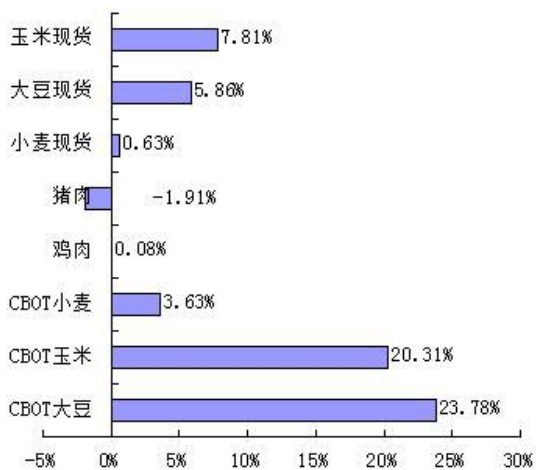


图2 2020年主要农产品价格变动

二、第二产业：工业持续稳定增长，产业升级亮点颇多

疫情导致的停工停产使我国3月PMI跌入35.7%的历史冰点，疫情迅速控制后，工业部门积极复工复产，稳住了生产和供应，PMI迅速回到至50荣枯线以上。12月，我国制造业PMI为51.9%，连续六个月稳定在51%以上。



图3 PMI月度走势图

（一）生产恢复，上游材料价格走高

1. 工业生产迅速恢复

电力：2020年全国规模以上工业发电量同比增长2.7%，全社会用电量同比增长3.1%。冬季“拉尼娜”极寒天气带来取暖负荷大幅上升，浙江、江苏等省份用电量创历史新高，电煤需求飙升。

石油：2020年原油加工量6.74亿吨，较去年增长3%。一方面，建材、汽车、家电行业复苏拉动部分化工产品需求，乙烯、丙烯、PX、石油苯产量较去年同期均有大幅提升，化工产业原油消费量上涨；另一方面，疫情期间交通封锁导致成品油消费低迷，2020年成品油表观消费量较去年同期下降15%左右。

钢铁：自2020年二季度起，我国钢铁产量加速回升，1-11月粗钢累计产量9.6万吨，同比增长5.5%，钢材累计产量12万吨，同比增长7%，铁矿石需求增加。

2. 部分原料供给不足

一是煤炭进口受限、产量下降。2020年下半年，受进口煤总量控制政策趋严影响，7-11月我国进口煤炭总量同比下降36%，部分省市出现供给缺口，开始“拉闸限电”；同时煤炭产量第一的内蒙古自治区大量减产，2020年全年表内外产能预计减少4000万吨以上。二是铁矿石海外供给乏力。我国铁矿石对外依存度高达83%，进口铁矿石中，70%来自澳大利亚，18%来自巴西。2020年，巴西疫情爆发导致多个矿山关闭、港口停运，澳大利亚地缘风险高企叠加近期飓风灾害，铁矿石供给不足。三是原油供给相对充足。疫情期间国际油价暴跌，我国加大原油储备，全年进口原油5.42亿吨，同比增长7.3%。

3. 原材料价格上涨

2020年底，秦皇岛港5500大卡、5000大卡和4500大卡动力煤综合交易价格分别为每吨642元、583元和519元，比年初分别上涨93元、89元和75元；布伦特、WTI原油价格在2020年3月出现历史罕见的“负油价”后稳步上涨，已回升至50美元/桶以上；铁矿石价格指数达到159.2美元/吨，较年初93.2美元/吨上涨66美元/吨，涨幅70.8%。

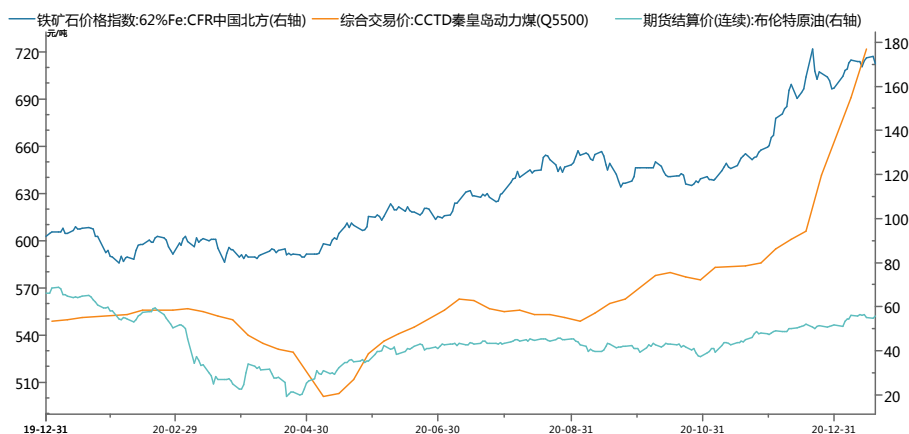


图 4 秦皇岛港 5500 大卡、布伦特原油、铁矿石价格指数走势

（二）新老基建同发力，稳固经济基本盘

“老”基建：在一季度疫情冲击后，二季度基建投资快速恢复，截至 2020 年 11 月底，累计完成额 17 万亿元，同比增长 3.32%。基建投资增长带动重型机械市场火爆，截至 11 月底，挖掘机产量累计同比增长 35%，销量累计同比增长 37%；重卡累计销量达到 162 万辆，同比增长 38%；叉车累计销量达到 72 万辆，同比增长 30%。

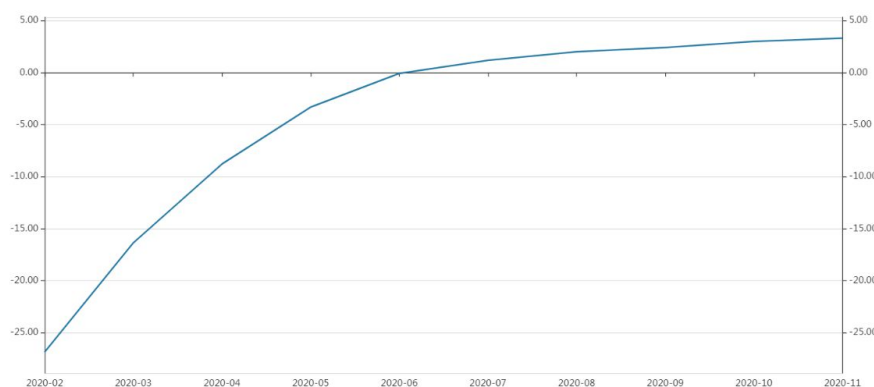


图 5 基建行业固定资产投资完成额累计同比（%）

“新”基建：2020 年 4 月 20 日，国家发改委召开新闻发布会，首次就“新

基建”¹概念和内涵作出正式解释。4月-11月，各地新基建项目集中开工，高技术产业固定资产投资累计完成额取得较快增长，同比增长11.8%。其中医药制造业、计算机通信电子制造业、软件信息服务业和广电卫星传输服务业分别同比增长27.3%、14.5%、20.4%和27.3%。

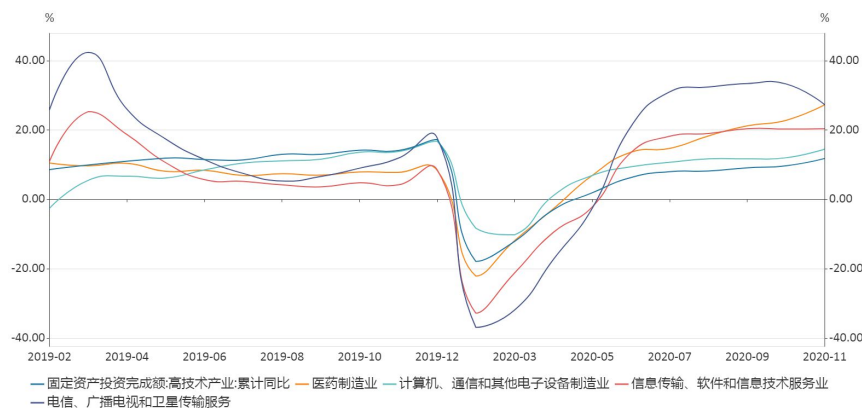


图6 高技术产业固定资产投资累计完成额同比增速（%）

（三）高技术制造业亮点突出，半导体行业喜中有忧

2020年，高技术制造业在疫情下显示了较好的抗压能力。主要表现在：一是生产恢复快速。1-11月，高技术制造业增加值累计同比增长6.4%，其中11月增速10.8%，创年内新高。二是利润增长良好。1-11月，高技术制造业实现利润同比增长15.0%，增速比1-10月加快3.1个百分点。三是部分新兴产品产量高速增长。平衡车、智能手表、碳纤维、集成电路圆片、3D打印设备、半导体分立器件等产品产量增速分别为78.1%、76.3%、63.3%、62.0%、53.9%、34.4%。

半导体行业喜中有忧。2020年，尽管受到疫情冲击供应链以及美国打压等不利因素影响，我国半导体产业还是维持了较高的发展速度，1-11月全国集成电路产量为2339亿块，同比增长15.9%。但与我国不断增长的需求相比，半导体制造商产能不足问题依然突出，年内多次出现渠道商炒货、下游终端厂商恐

¹ 根据发改委的定义，新基建包括信息基础设施、融合基础设施和创新基础设施。信息基础设施主要是指基于新一代信息技术演化生成的基础设施。融合基础设施主要是指深度应用互联网、大数据、人工智能等技术，支撑传统基础设施转型升级，进而形成的融合基础设施。创新基础设施主要是指支撑科学研究、技术开发、产品研制的具有公益属性的基础设施。但新基建目前没有明确统计口径，本报告通过与新基建投资关系度较高的高技术产业投资数据间接反映新基建投资变化情况。



慌性囤货情况，市场价格剧烈波动。机器人行业维持高景气。1-11 月工业机器人累计产量 206851 台，同比增长 22.1%，11 月单月产量 23635 台，同比增长 31.7%，创历史新高。汽车行业复苏态势良好。2020 年，汽车销量 2531.1 万辆，继续蝉联全球第一，其中新能源汽车全年销量同比增长 13.3%。汽车出口在 9 月开始恢复，且在 11 月、12 月连续两个月刷新历史记录。

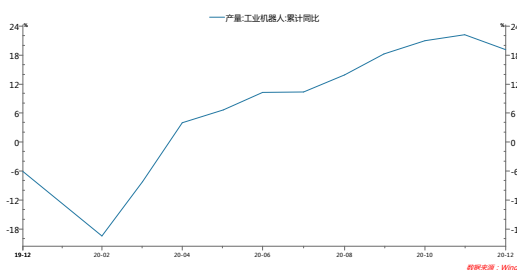


图 7 工业机器人产量同比走势

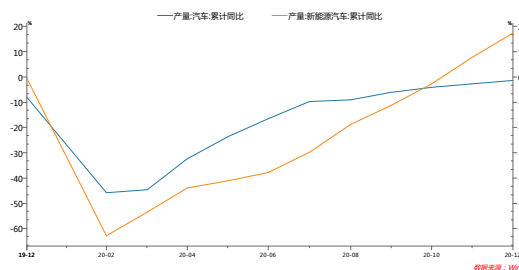


图 8 汽车及新能源汽车同比走势

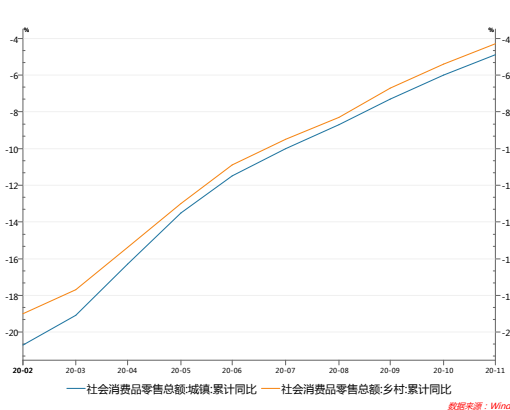
三、第三产业：消费复苏但有分化，地产回温交运反弹

（一）消费行业整体向好，线上渠道作用凸显

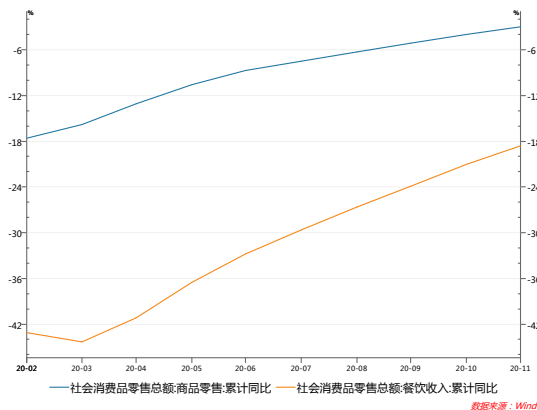
2020 年 11 月我国社会消费品零售总额达 35 万亿元，同比下降 4.8%，降幅较 10 月收窄 1.1 个百分点。单月看，8 月至 11 月连续四月正增长，且增速不断加快。限额以上单位²商品零售 11 月同比增长 8.7%，较 10 月快 1.6 个百分点。2020 年消费呈现“三快一慢”的特点：一是区域看，乡村消费复苏快。随着农村消费环境不断改善，电商进农村等政策的推动，乡村消费恢复好于城镇。1-11 月，城镇和乡村消费品零售额分别同比下降 4.9% 和 4.3%，降幅比 1-10 月均收窄 1.1 个百分点。二是渠道看，线上零售增速快。在“双十一”购物节等线上活动因素带动下，网络商品销售保持快速增长。1-11 月，全国网上零售额 105374 亿元，同比增长 11.5%，同期限额以上超市商品零售额同比增长仅 3.0%。三是行业看，消费升级类商品消费反弹快。由于线上促销力度增强以及疫情后报复性消费增多，消费升级类商品表现突出，11 月通讯器材类（+43.6%）、化妆品

² 限额以上单位是指年主营业务收入 2000 万元及以上的批发业企业（单位）、500 万元及以上的零售业企业（单位）、200 万元及以上的住宿和餐饮业企业（单位）。

类(+32.3%)、金银珠宝类(+24.8%)、饮料类(+21.6%)表现亮眼。生活必需类的粮油食品类和服装鞋帽类稳定增长，同比增速分别为7.7%和4.6%。四是类型看，餐饮消费回温慢。由于受疫情反复和生活习惯改变，餐饮消费受冲击较大。1-11月餐饮收入34578亿元，下降18.6%；同期商品零售同比下降3.0%。

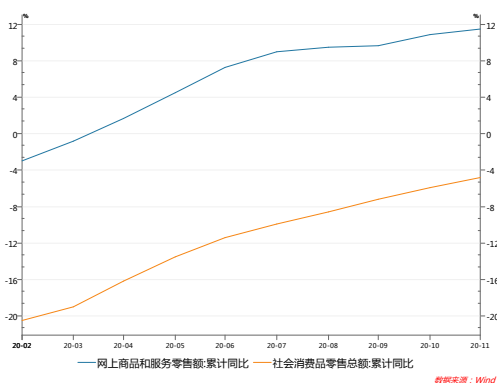


数据来源：Wind

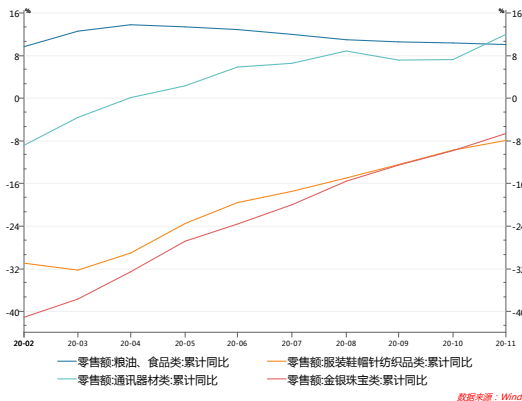


数据来源：Wind

图9 城镇、乡村商品零售额同比增速 图10 商品零售额与餐饮收入同比增速



数据来源：Wind



数据来源：Wind

图11 网上与社会消费零售总额同比增速 图12 各类消费品累计同比增速

（二）住房量价基本稳定，融资政策全面收紧

一是住房成交面积与价格整体小幅上涨。2020年，30个代表城市商品住宅月均成交面积约3117万平方米，整体规模接近前三年平均水平；百城新建住宅均价15795元/平方米，较去年上涨3.46%。分地区看，一、二、三城市成交面积同比增长14.3%、-10.0%、-2.5%，价格累计增长3.93%、3.67%、2.49%。从



城市群看，长三角、珠三角新建住宅价格涨幅较去年明显扩大，其中长三角涨幅为近四年最高水平。

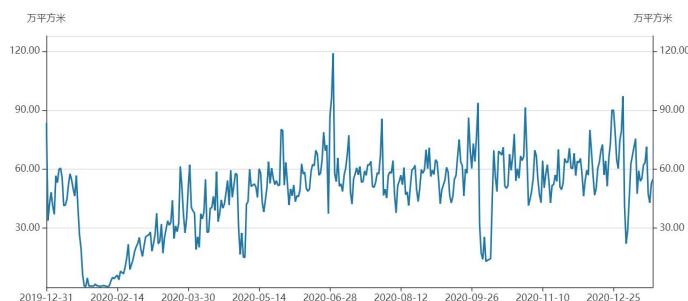


图 13 30 个大中城市商品房成交面积

二是投资增速企稳。2020 年房地产开发投资规模再创历史新高，同比增长 7%，是全年固定资产增值的主要支撑，为我国疫后经济稳增长做出重要贡献。分地区看，西部、东部、中部地区房地产投资完成额分别同比上升 8.2%、7.6%、4.4%。

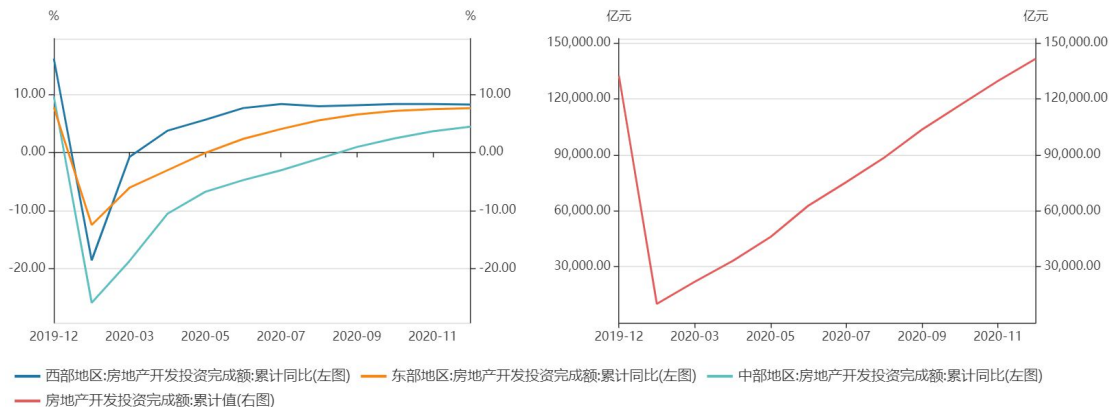


图 14 各区域房地产投资完成额

三是土地供给增加。2020 年全国 300 城推出住宅用地 13.3 亿平方米，同比增长 3.9%；成交 11.1 亿平方米，同比增长 6.3%；住宅用地出让金 5.1 万亿元，同比增长 16.5%。成交楼面价为 4574 元/平方米，同比上涨 9.5%，为历史最高水平；平均溢价率为 15.5%，较 2019 年增长 1.3 个百分点。

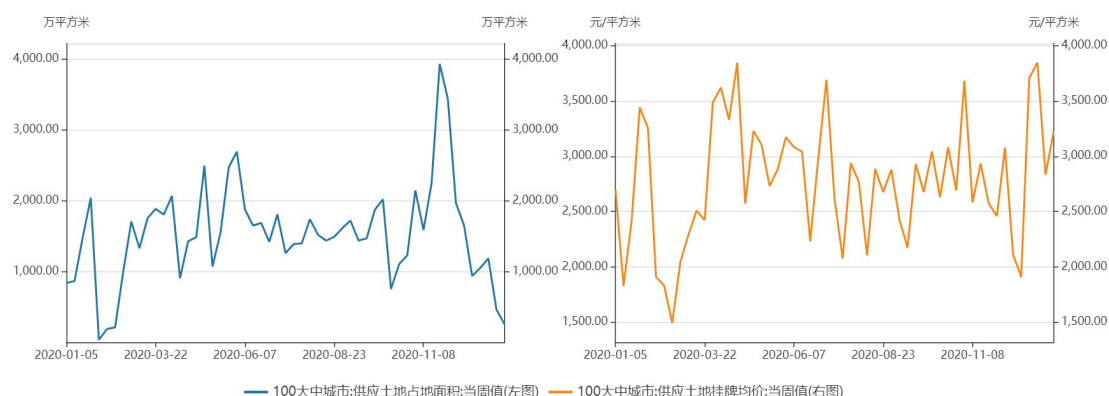


图 15 大中城市土地供应面积与均价

四是政策持续高压。中央坚持“房住不炒”的决心和定力，不将房地产作为短期刺激经济手段。2020年下半年，“因城施策”、“精准调控”继续发力，深圳、杭州、东莞、无锡、宁波等城市纷纷出台限售、限贷、限购政策。8月和12月，金融监管部门连续出台限制房地产债务增长的“三道红线”³和金融机构房地产贷款集中度管理制度⁴。房地产企业融资难度加大。

（三）交通运输 V 型反弹，航运、快递高增长

疫情期间的隔离措施对交通运输业带来巨大冲击，航空业受影响最大，“五个一”⁵政策下国际航运几乎归零；国内疫情控制后，铁路、公路稳健复苏，货运恢复好于客运；航运、快递经历短暂冲击后呈现高速增长态势。

一是铁路、公路、民航运输迅速反弹。2020年2-3月，铁路、公路、民航运输跌至冰点，客运量同比下降90%，公路货运量下跌40%。随着疫情得到控制，运输量迅速恢复，整体呈现货运快于客运，民航快于铁路、公路的特征。2020年1-11月，铁路、公路、民航客运量同比增速-20.59%、-36.9%、-16.3%，货运量同比增速2.96%、8.4%、-3.5%。国际航运依然严峻。民航局3月29日实施

³ 三道红线指，房地产企业剔除预收款后的资产负债率不得大于70%，净负债率不得大于100%，现金短债比不得小于1倍。

⁴ 要求大型银行、中型银行、小型银行、农合机构、村镇银行的房地产贷款（含房地产开发贷款和个人住房贷款）占比上限分别为40%、27.5%、22.5%、17.5%、12.5%；个人住房贷款占比上限分别为32.5%、20%、17.5%、12.5%、7.5%。

⁵ “五个一”政策，即一家航空公司在一个国家保留一条航线，一周至多一个航班。



“五个一”政策，但国际疫情未见好转，“五个一”政策可能延续更长时间。

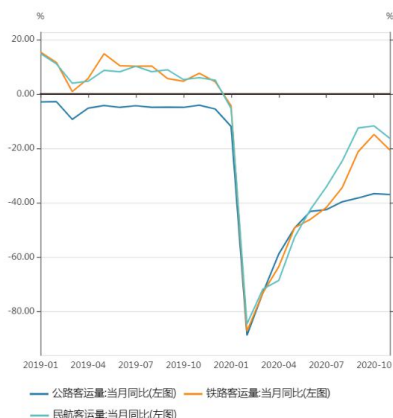


图 16 铁路、公路、民航客运量

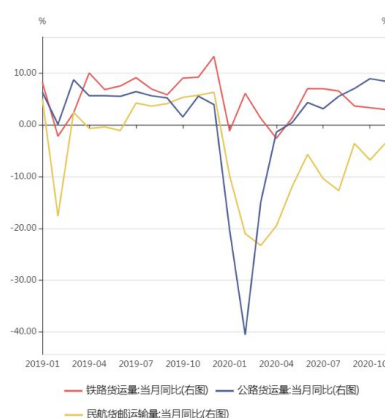


图 17 铁路、公路、民航货运量

二是航运短暂下降后暴涨。疫情爆发后，全球商品贸易大幅萎缩，1-2月主要港口集装箱吞吐量同比下跌10.6%，1-4月SCFI下跌14%。随着我国疫情得到控制，生产恢复、出口回暖，叠加全球医疗物资航运需求增加，航运量爆发式增长，主要港口拥堵加剧，运价暴涨。截至12月31日，SCFI较4月末上涨了2.4倍。

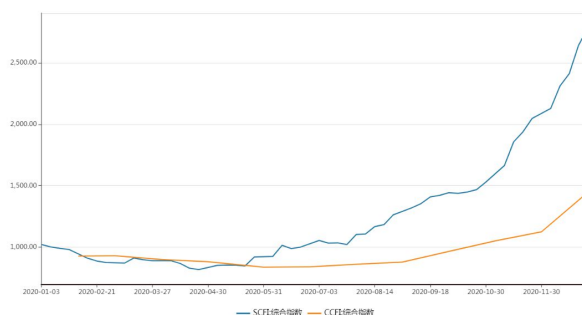


图 18 中国出口集装箱运价指数、上海出口集装箱运价指数走势

三是快递回升走向高景气。疫情加速消费线上化趋势，2020年网上消费占社会消费品零售总额的比例持续上升，目前达到25%。1-3月经历史短时冲击后，4月起快递业务量及收入迅速上升，单月业务量增速均在30%以上，“6·18”、“双十一”等促销活动所在月份增幅甚至高达40%。预计全年业务量增速超过30%。

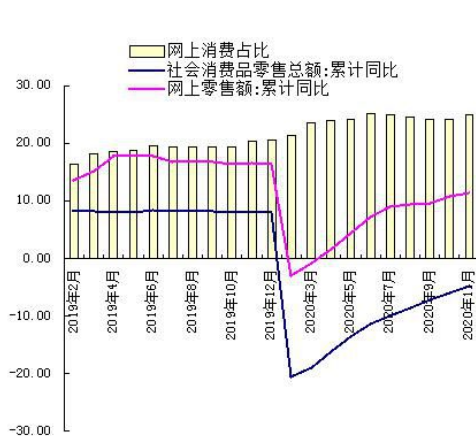


图 19 网上消费额逐步上升(%)

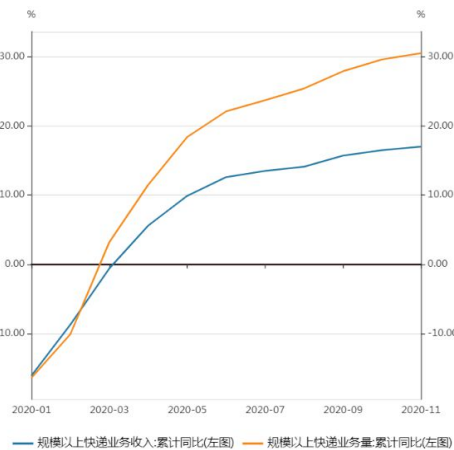


图 20 快递业务量及收入同比增速(%)

四、2021 年展望

(一) 第一产业

2021 年，我国农业将迈入提质增效新阶段。一是全年粮食产量继续保持在 1.3 万亿斤以上，主要口粮和大豆单产有望进一步提升，玉米种植面积扩大；二是农产品标准化迈出新步伐，从“定向采购+筛选分级”的初级模式，向种养、交易、物流、支付、场景、供应链全面标准化升级，为农业数字化和品牌化奠定基础；三是动物疫苗、转基因有望成为农业板块颠覆性技术，为养殖业、制种业打开向上空间。预计 2021 年三大主粮价格稳中有升，猪肉、鸡肉价格温和下降。

(二) 第二产业

一是上游资源品价格“易涨难跌”。疫苗上市、疫情缓解、OPEC 减产等因素支撑 2021 年油价上涨，预计油价中枢将微升至 55-60 美元/桶；铁矿石供需紧平衡有望延续到 2021 年上半年，价格整体将呈现前高后低走势；进口煤政策放松、主产地先进产能释放、极寒天气过去将缓解 2020 年底的供需失衡，碳中和目标下能源供应结构加速调整，将进一步收窄煤炭需求空间，预计煤价将回归理性空间。二是高技术制造业全面提速。我国强化国家战略科技力量为半导体行业打开长期成长空间，国家集成电路产业投资基金预计在 2021 年会覆盖更多



地域和更多产业链环节。但由于海外供应端难以恢复，而我国线上办公、5G、汽车电子发展催生大量需求，预计 2021 年半导体行业供需紧平衡将是大概率事件。拜登政府是否放开芯片供应，可能是个外部不确定性因素。汽车行业受益于有关城市优化限购措施、增加号牌、投放、新一轮汽车下乡和以旧换新等政策利好，特别是新能源乘用车销量仍有望高速增长。工业机器人能有效适应劳动力短缺、价格上涨的现状，行业具有持续增长的内生动力。三是基建投资有望平稳增长。基建投资面临财政政策回归、地方政府债务风险上升等因素制约，预计增速将边际趋缓，但民生基础设施补短板，区域互联互通和新型城镇化建设领域的投资需求有望继续释放，尤其是以数字化、智能化为代表的新基建将保持较高增速。

（三）第三产业

一是消费长期向好。预计 2021 年我国消费市场将保持持续回暖、加快复苏的态势，纺织服装、休闲食品、高端白酒、黄金珠宝、化妆品、小家电等细分行业有望实现较快增长。聚集型和接触式消费恢复速度较慢，线上消费保持高景气。二是房地产稳增长、大分化。预计 2021 年，全国房地产市场将呈现“销售面积小幅调整，销售均价平稳上涨，新开工维持高位，投资中高速增长”的特点。人口及资源净流入的城市群和中心城市仍有增长空间，稳健经营的龙头企业市场占有率有望进一步提升。三是交运加速回暖。随着疫苗研发和全球接种，预计 2021 年下半年发达国家的隔离措施将逐步解除，国际航线有望恢复；消费群体和商品的线上渗透率将进一步上升，即时配送、国际电商将成新增长点。