

從內地經濟數據解讀明年政策

根據中國國家統計局最新公布數據，2021年首三季度國內生產總值（「GDP」）增速分別為18.3%、7.9%和4.9%（圖表一），但第三季度經濟增速回落比較明顯。由此可見，2021年上半年，內地經濟保持了穩定恢復的態勢，但進入第三季度後，全球疫情擴散蔓延，世界經濟恢復步伐有所放緩，國際大宗商品價格高位運行，內地部分地區受到疫情和汛情影響，經濟轉型調整壓力顯現。

圖表一

GDP同比增長速度

單位：%

年份	1季度	2季度	3季度	4季度
2016	6.9	6.8	6.8	6.9
2017	7.0	7.0	6.9	6.8
2018	6.9	6.9	6.7	6.5
2019	6.3	6.0	5.9	5.8
2020	-6.8	3.2	4.9	6.5
2021	18.3	7.9	4.9	

注：同比增長速度與上年同期對比的增長速度

資料來源：中國國家統計局

而首兩季推動經濟增長的三大因素——投資、外貿和消費在2020年疫情下基數低的影響下呈現較高增長，以致踏入第三季度經濟增速回落比較明顯。以上三大因素表現各有不同：今年首三個季度及第三季度資本形成總額對經濟增長的貢獻率為15.6%及-0.6%；首三季度帶動GDP增長1.5個百分點；貨物和服務淨出口首三個季度及第三季度貨物對經濟增長貢獻率為19.5%及21.7%，帶動GDP增長1.9及1.1個百分點；首三個季度及第三季度最終消費支出對經濟增長貢獻率分別為64.8%及78.8%，帶動GDP增長6.3及3.8個百分點。

投資、消費、出口

根據中國國家統計局最新公布，2021年1至11月份全國固定資產投資（不含農戶）為494,082億元（人民幣·下同），較2020年同期增長5.2%（圖表二）；較2019年同期增長7.9%；兩年平均增長3.9%；2021年11月份社會消費品零售總額為41,043億元，同比增長3.9%（圖表三）。2021年1至11月份社會消費品零售總額為399,554億元，較2021年同期增長13.7%；根據中國海關總署統計，2021年1至11月，內地進出口總值為5.47萬億美元，同比增長為31.3%（圖表四）。其中，出口為3.03萬億美元，同比增長31.1%；進口為2.44萬億美元，同比增長31.4%；貿易順差為5,817億美元，同比增長29.8%。

圖表二



資料來源：中國國家統計局

圖表三



資料來源：中國國家統計局

圖表四

2021年	億美元				2020年	億美元				同比變動%			
	進出口	出口	進口	淨出口 / (進口)		進出口	出口	進口	淨出口 / (進口)	進出口	出口	進口	淨出口 / (進口)
1-12月					1-12月	46559.1	25899.5	20659.6	5239.9				
1-11月	54711.8	30264.5	24447.3	5817.2	1-11月	41683.3	23082.6	18600.6	4482.0	31.3%	31.1%	31.4%	29.8%
1-10月	48918.4	27009.2	21909.2	5100.0	1-10月	37087.5	20413.5	16674.0	3739.5	31.9%	32.3%	31.4%	36.4%
1-9月	43756.8	24005.8	19751.0	4254.8	1-9月	32936.1	18051.2	14884.9	3166.3	32.9%	33.0%	32.7%	34.4%
1-8月	38311.9	20949.4	17362.5	3586.9	1-8月	28517.3	15665.1	12852.2	2812.9	34.3%	33.7%	35.1%	27.5%
1-7月	33011.0	18006.3	15004.7	3001.6	1-7月	24400.9	13321.4	11079.5	2241.9	35.3%	35.2%	35.4%	33.9%
1-6月	27920.6	15180.9	12739.7	2441.2	1-6月	20267.2	10953.0	9314.2	1638.8	37.8%	38.6%	36.8%	49.0%
1-5月	22799.2	12368.5	10430.8	1937.7	1-5月	16457.0	8824.5	7632.5	1192.0	38.5%	40.2%	36.7%	62.6%
1-4月	17959.4	9730.3	8229.1	1501.2	1-4月	12944.6	6760.2	6184.4	575.8	38.7%	43.9%	33.1%	160.7%
1-3月	13096.3	7093.2	6003.1	1090.0	1-3月	9404.3	4765.4	4639.0	126.4	39.3%	48.8%	29.4%	762.2%
1-2月	8395.8	4683.6	3712.2	971.4	1-2月	5912.6	2919.7	2992.9	-73.3	42.0%	60.4%	24.0%	N/A
1月	4656.2	2636.9	2019.3	617.6	1月	3685.1	2115.9	1569.2	546.7	26.4%	24.6%	28.7%	13.0%

推動明年經濟增長的措施及政策

2021年12月16日，中國國家財政部透露近日已下達2022年新增專項債限額1.46萬億元

資料來源：中國海關總署

林水利、生態環保、社會事業、城鄉冷

鏈等物流基礎設施、市政和產業園區基礎設施、國家重大戰略項目以及保障性安居工程。從投資角度，內地的人均資本存量與發達國家仍存有較大差距，城鄉區域發展不均也潛藏巨大投資空間，加之產業升級發展，新一代資訊技術廣泛滲透，工業化、資訊化融合亦需加大投資。

在外貿上，後疫情時代全球經濟重啟，工廠生產逐步恢復，加上供應鏈需求上升，進出口活動增加，但航運力在缺櫃、缺船、缺人手的情況下未能完全復原。可幸內地是製造大國，供應鏈的影響相對較其他國家低，但疫情封關嚴重妨礙了貨運運轉的效率，運輸成本增加令零部件出貨受影響，並導致全球供應鏈出現問題，商品出貨延遲、出貨量減少，或多或少會對出口構成壓力。

消費是對經濟增長貢獻率的最主要動力。從消費來看，中國有 14 億人口、4 億多中等收入群體，目前人均 GDP 達到 1 萬美元，正處於消費規模擴大、結構升級的快速發展時期，消費發展潛力巨大。

為推動明年的經濟增長，進一步激發市場活力，中國國家發展改革委員會（「發改委」）及中國工業及信息化部（「工信部」）於 12 月 14 日印發《關於振作工業經濟運行推動工業高品質發展的實施方案的通知》（「實施方案」）。實施方案提出了四個大方向共 16 條舉措：一是打通堵點卡點，確保工業經濟迴圈暢通。二是挖掘需求潛力，拓展工業經濟市場空間。三是強化政策扶持，健全工業經濟保障措施。四是優化發展環境，促進工業經濟行穩致遠。

在「挖掘需求潛力，拓展工業經濟市場空間」的大方向上，實施方案要求加快「十四五」規劃重大工程、區域重大戰略規劃及年度工作安排明確的重大項目實施，要積極推進具備條件的重大項目，能開工的項目盡快開工建設，在建項目加快建設進度，爭取早日竣工投產。促進重大項目落地見效，在 5G、千兆光網等領域佈局一批新型基礎設施項目；大力推動企業技術改造，在鋼鐵、有色、建材、石化、煤電等重點領域組織開展技術改造；培育新業態新模式，深入推進國家戰略性新興產業集群發展工程，前瞻謀劃未來產業；釋放重點領域消費潛力，加快新能源汽車推廣應用，加快充電樁、換電站等配套設施建設，鼓勵有條件的地方在家電等領域推出新一輪以舊換新行動，鼓勵開展新能源汽車、智能家電、綠色建材下鄉行動；提高外資利用水平；推動外貿穩定發展，推動構建支撐「全球採購、全球生產、全球銷售」的國際物流服務網絡。

由此可見，明年內地投資將主要圍繞新基建工程，而消費方面將會繼續推廣新能源汽車利用，並鼓勵開展新能源汽車、能源汽車、智能家電、綠色建材下鄉行動。相信相關的行業及產業鏈將會繼續受惠國家推動經濟前行，投資者為明年的部署時或可多加留意文章中提及的行業。

資料來源：彭博、經濟通、新浪財經、中國國家統計局、中國政府門戶網站

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人或及其聯繫人仕並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編製的過程中分析員會根據預先訂立的程序及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

本行的高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何該等證券或任何財務權益，包括證券及相關的衍生工具或財務通融安排。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用。本文的版權為中國工商銀行(亞洲)有限公司(“本行”)所有，在未經本行同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的内容，本行不會對利用本文內的資料而造成的任何直接或間接之損失負責。

本文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編製而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，資料只供一般參考用途。本行及/或第三方信息提供者(「資料來源公司」)並無就本文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及本文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明示或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行及/或資料來源公司亦不會就使用及/或依賴本文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負責上或承擔任何責任。而本文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，本行可隨時作出修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料無意供該等司法管轄區或國家的任何人或實體派發或由其使用。

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買、出售任何證券。本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料。本文無意提供任何投資建議。因此，投資者不應依賴本文而作出任何投資決定。投資前應先細閱有關證券或投資產品的所有發售文件、財務報表及相關的風險警告及風險披露聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。您應於進行交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。此宣傳文件所載資料並非亦不應被視為投資建議，亦不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文由中國工商銀行(亞洲)有限公司(「本行」)刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

風險披露：

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。