光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

2020全年经济增长超预期

2021年1月24日

要点

数据	2020全年GDP实现2.3%的增长，其中四季度增长6.5%，GDP达到101.6万亿，超出市场预期。 （1）12月，工业增加值同比增长7.3%，为近年来最高水平。其中，制造业保持较好增长。 （2）1-12月，全国固定资产投资累计同比增长2.9%，前值2.6%，增速持续稳步提升。其中，基建投资增长较低。 （3）房地产投资环比回落，销售增速与上月基本持平。12月，房地产投资同比增长9.4%，较上月放缓1.6个百分点，单月新开工面积增速7.4%，前值4.1%；竣工面积累计增速为-4.9%，降幅收窄2.4个百分点。 （4）12月，社会消费品零售总额同比增长4.6%，增速比11月回落0.4个百分点，主要受散点疫情的拖累。 （5）上游：煤炭、原油价格下跌；中游：螺终端日均采购、建材日均成交量环比下跌；下游：房地产成交略有回落；物价：猪肉继续反弹。 （6）流动性：本周央行公开市场有160亿元逆回购到期，累计进行了6140亿元逆回购（全部为7天）操作，净投放5980亿元。下周央行公开市场将有6140亿元逆回购到期，周一有2405亿元TMLF到期（此前1月15日央行已经通过MLF续做）。
政策	（1）1月20日拜登宣誓就职，成为第46任美国总统。拜登就职首日发布17项总统行政命令，包括抗击疫情、应对气候变化、刺激经济、撤销部分移民禁令等，重点关注国内“修复”。 （2）刘鹤主持召开国务院促进中小企业发展工作领导小组第七次会议：会议强调把握好政策的连续性、稳定性和可持续性，大力支持中小企业健康发展，金融机构要不断提升能力，做到敢贷、愿贷、能贷、会贷。 （3）原央行研究局首席经济学家马骏：以碳中和为目标完善绿色金融体系。 （4）上海市出台意见从严调控房地产市场。
观点	四季度GDP超预期主要依靠出口和投资，总体经济增长数据稳定向好。但由于12月以来部分地区出现散点疫情，经济修复出现不确定性，宜适当下调一季度经济预期。后续仍需观察疫情反复和信用扩张收紧对于经济修复的扰动。
重点关注	（1）中国12月工业企业利润（1.27） （2）美联储公布1月利率决议（1.28）

拜登上任推出的行政命令

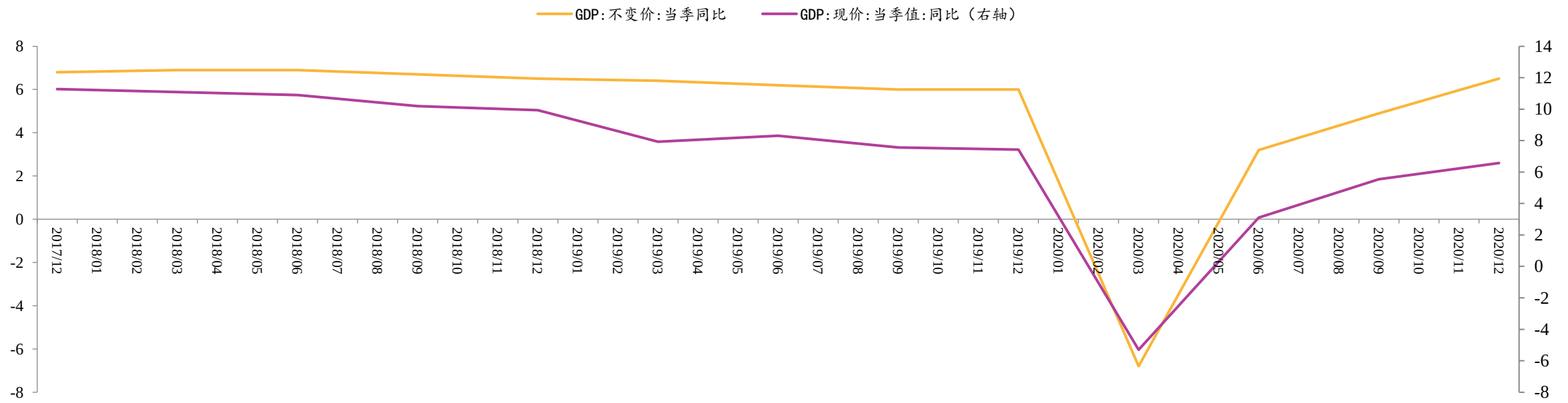
领域	内容
疫情应对	• 设立新冠疫情相应调解员，直接向拜登报告并管理生产和分销疫苗、医疗设备的工作。 • 重返世界卫生组织，并继续提供经费。 • “100天口罩挑战”：呼吁民众在新总统上任的一百天内佩戴口罩。 • 成立新冠疫情健康公平工作组，以帮助确保公平的疫情应对和援助。 • 指示联邦紧急事务管理署（FEMA）创建联邦政府支持的社区疫苗接种中心。 • 建立临床前计划以促进应对新冠病毒的疗法和发展。 • 指示FEMA将报销范围扩大到各州，以完全支付国民警卫队人员和紧急物资的费用。
移民	• 结束穆斯林移民禁令。特朗普在2017年上任之初曾签署了禁止7个穆斯林国家到美的旅行禁令。 • 停止修建边境墙。特朗普在任期间已经修建超过150英里的边境墙。 • 将利比里亚难民的强制离境日期延长一年至2022年6月30日。 • 撤销特朗普在美国境内扩大移民执法范围的举措。 • 给“梦想者”（儿童时期被父母带到美国，并在美国接受教育长大的人群）发绿卡。

拜登上任推出的行政命令

领域	内容
人权	• 抵制性歧视，防止基于性取向或性别认同的工作场所歧视。 • 撤销特朗普政府成立的“1776委员会”，指示各机构审查其行动以确保种族平等
政府	• 叫停特朗普政府近期发布的尚未生效的规定。 • 要求行政人员签署道德承诺书，不得干预司法，维护司法部的独立性。
环境及气候	• 重返巴黎气候协定。 • 取消美加输油管道建设，并撤销国家野生动植物保护区的油气开发。
经济	• 延长驱逐和丧失抵押品赎回权禁令，将已终止的禁令延长至3月31日。 • 延长学生贷款，将学生贷款的支付时间延长至9月30日。 • 为受新冠影响的弱势群体提供援助。 • 恢复联邦政府工人的谈判权利及保护，并为最低工资15美元奠定基础。
其他	• 要求人口普查局将非法移民纳入人口普查范围。 • 指示美国行政管理和预算局（OMB）主管指定建议以使监管审查现代化，并撤销特朗普的监管批准程序。

1、GDP超预期

图表1：GDP当季同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

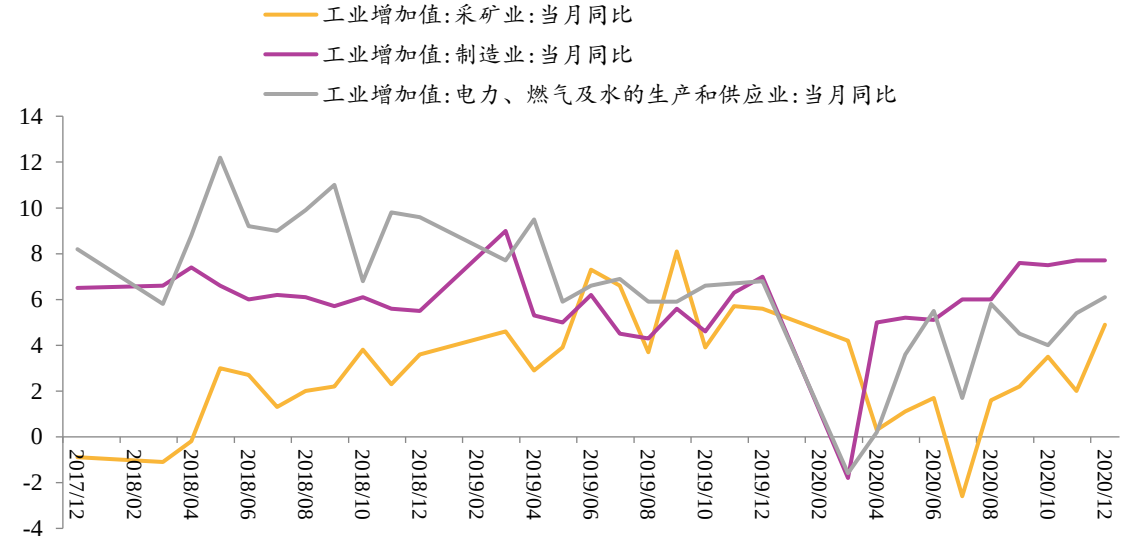
2020年，在我国抗击新冠疫情政策得当有力，全年GDP实现2.3%的增长，其中四季度增长6.5%，GDP达到101.6万亿，超出市场预期。

1.1 工业生产强劲

图表2：工业增加值（单位：%）



图表3：细分行业工业增加值（单位：%）



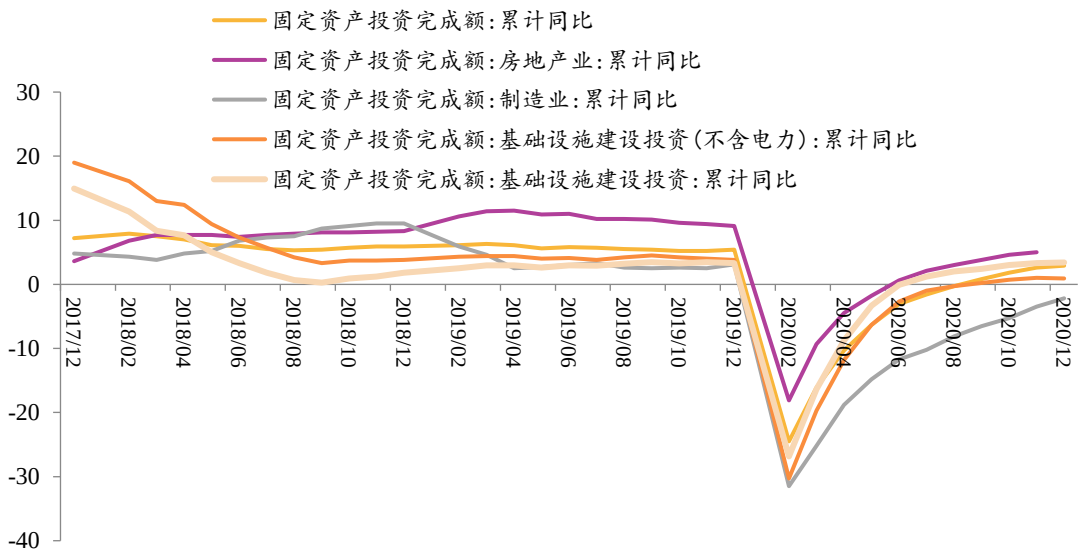
资料来源：Wind，光大期货研究所

12月，规模以上工业增加值同比增长7.3%，同比创年内新高，同时也创2019年4月以来新高。

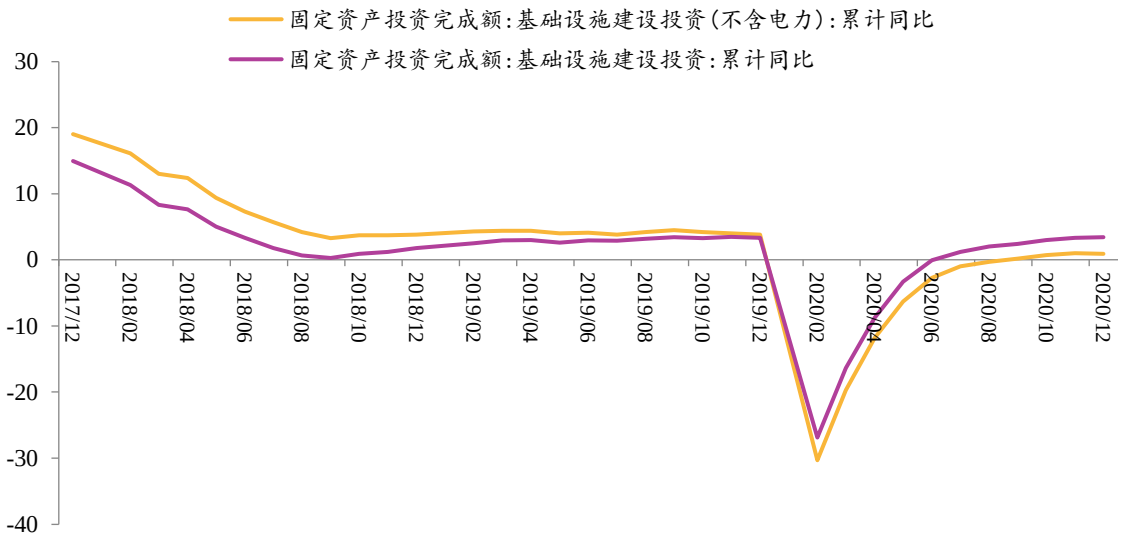
分行业来看，采矿业增加值同比增长4.9%，较上月上升了2.9个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长6.1%，较上月提升了1.7个百分点；制造业增加值增长7.7%，增速与上月持平。

1.2 基建投资回落

图表4：固定资产投资完成额累计同比（单位：%）



图表5：基建投资完成额累计同比（单位：%）



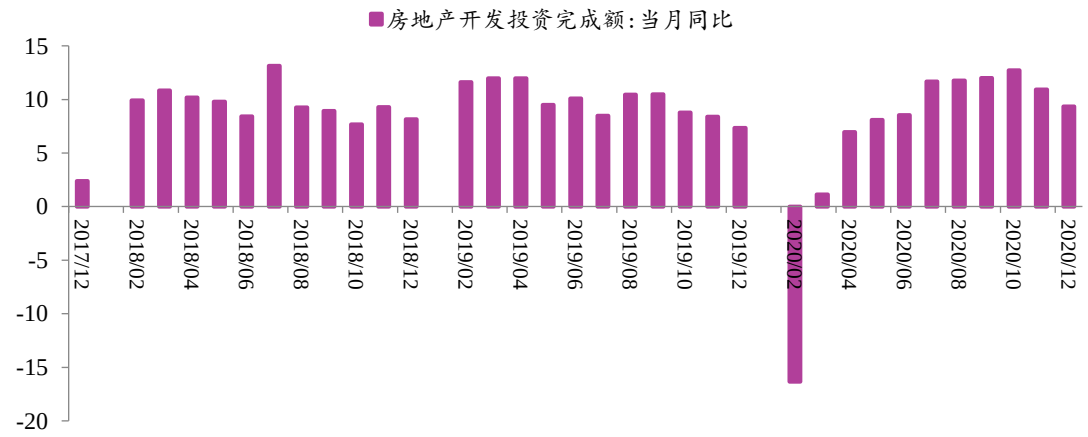
资料来源：Wind，光大期货研究所

1-12月全国固定资产投资累计同比增长2.9%，前值2.6%，增速持续稳步提升。

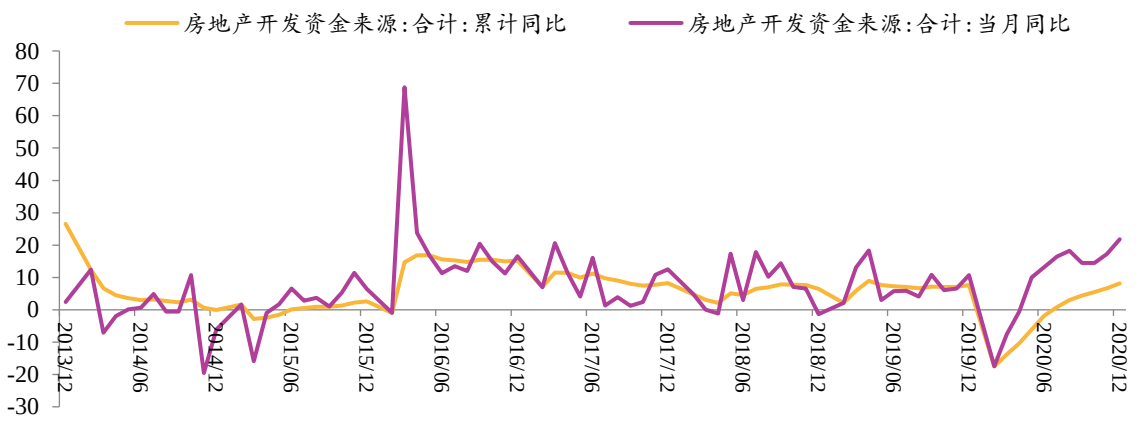
分行业看，1-12月制造业投资下降-2.2%，降幅比1-11月收窄1.3个百分点。广义基建投资1-12月同比增长3.4%，增速比1-11月上升0.1个百分点。

1.3 房地产稳中趋缓

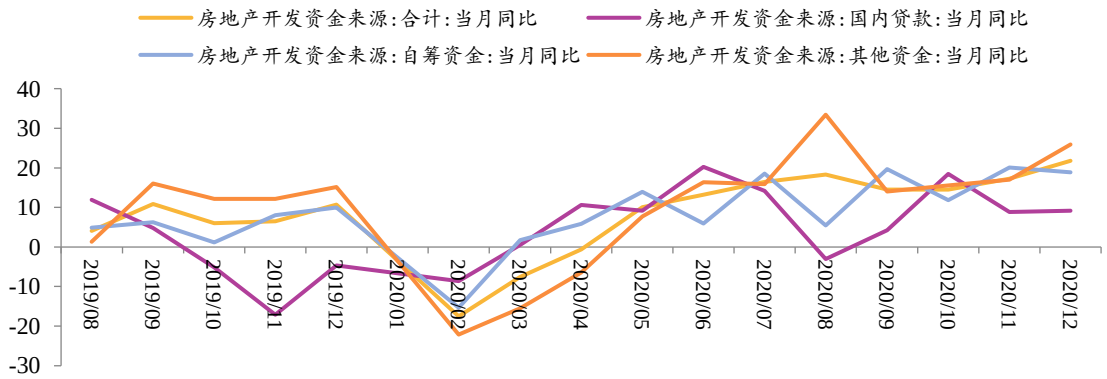
图表6：房地产开发投资完成额（单位：%）



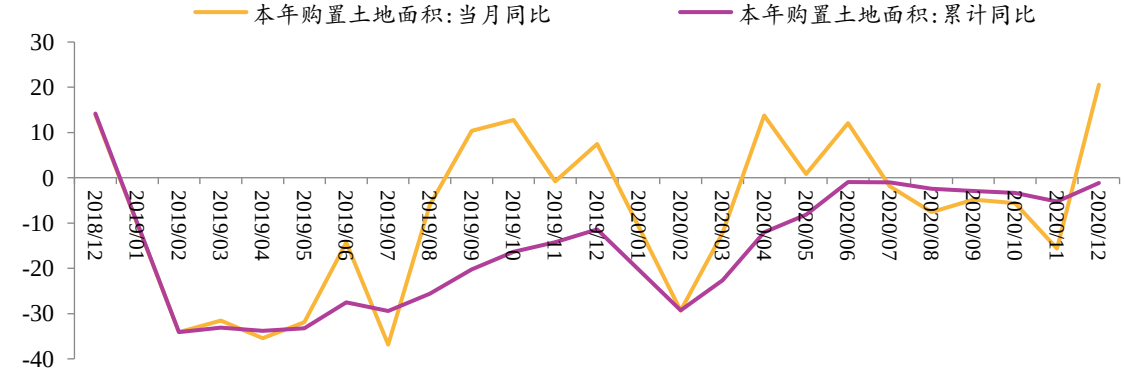
图表7：房地产开发资金来源合计同比（单位：%）



图表8：房地产开发资金细分（单位：%）



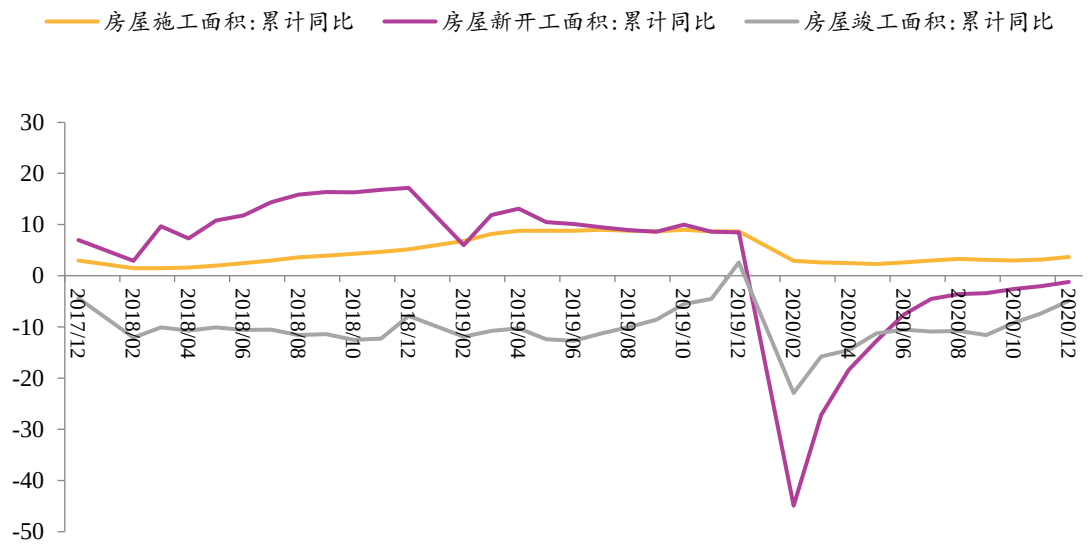
图表9：本年购置土地面积同比（单位：%）



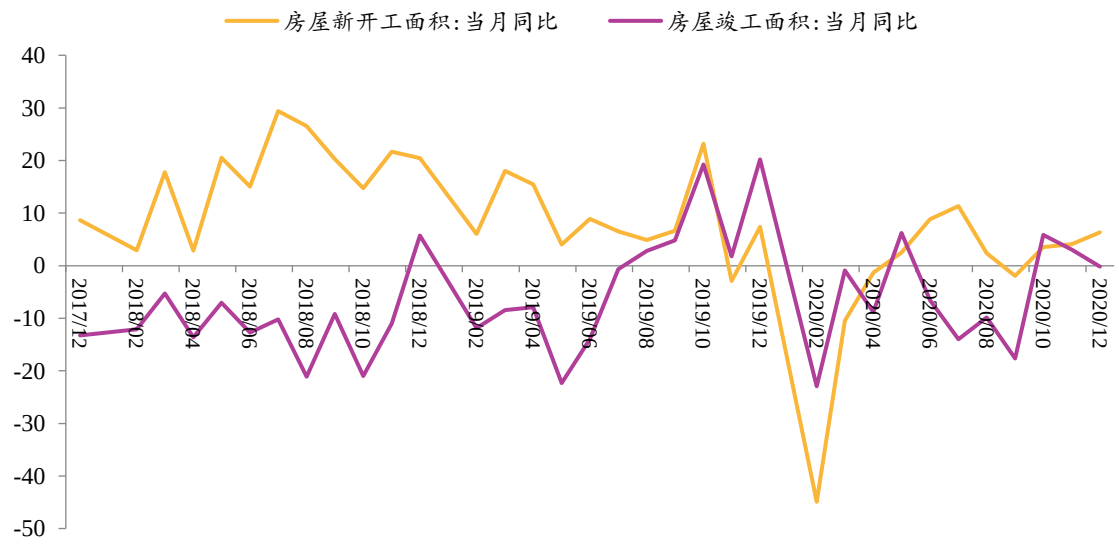
资料来源：Wind，光大期货研究所

1.3 房地产稳中趋缓

图表10：房屋施工、新开工、竣工面积累计（单位：%）



图表11：房屋新开工、竣工面积当月（单位：%）

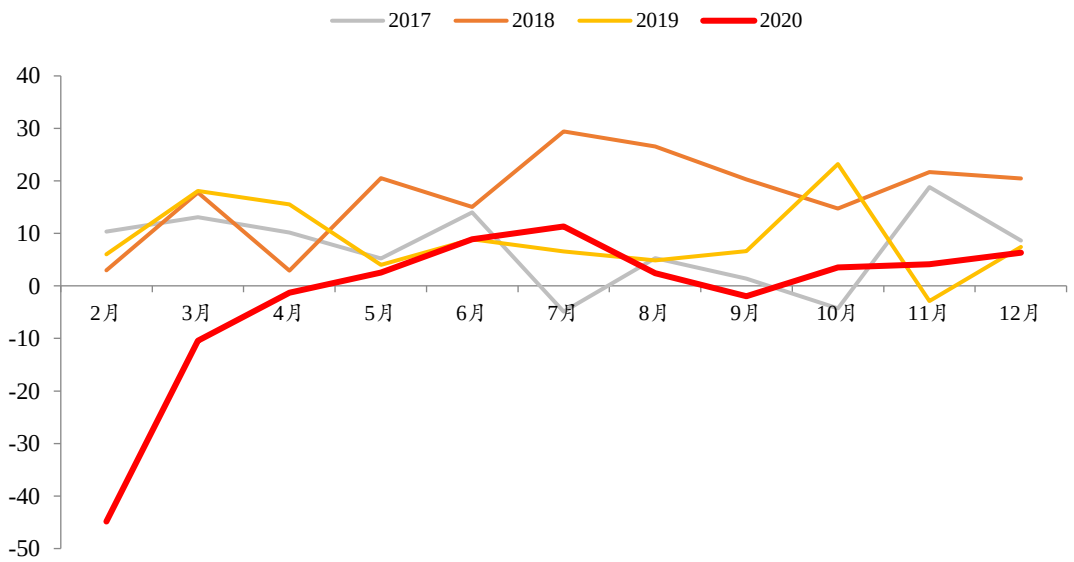


资料来源：Wind，光大期货研究所

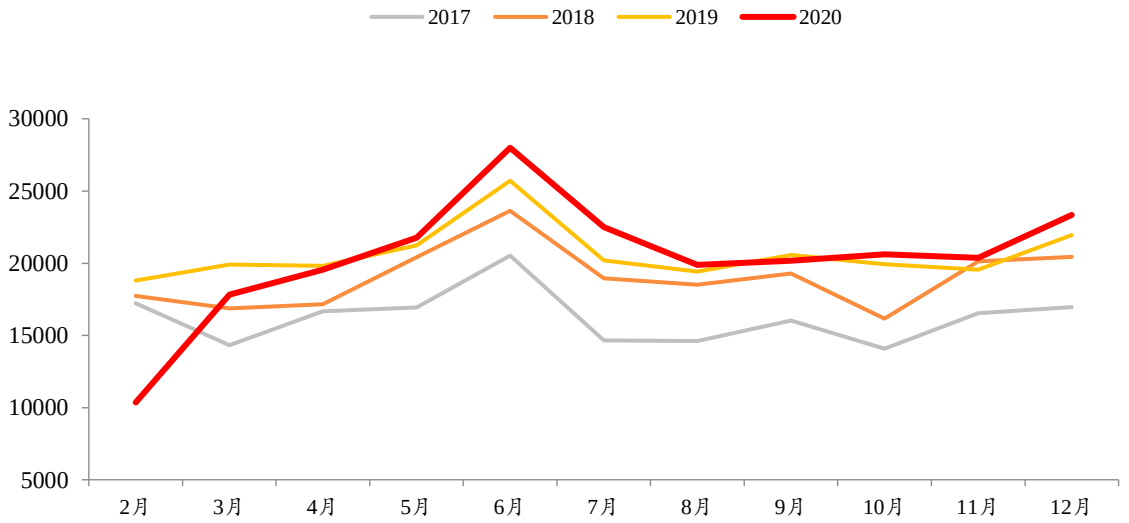
12月，房屋施工面积累计同比增长3.7%，竣工面积累计同比降低4.9%。房屋新开工面积当月同比增速提升至6.3%，前值4.1%。

1.3 房地产稳中趋缓

图表12：房屋新开工面积当月同比（单位：%）



图表13：房屋新开工当月面积（单位：万平方米）

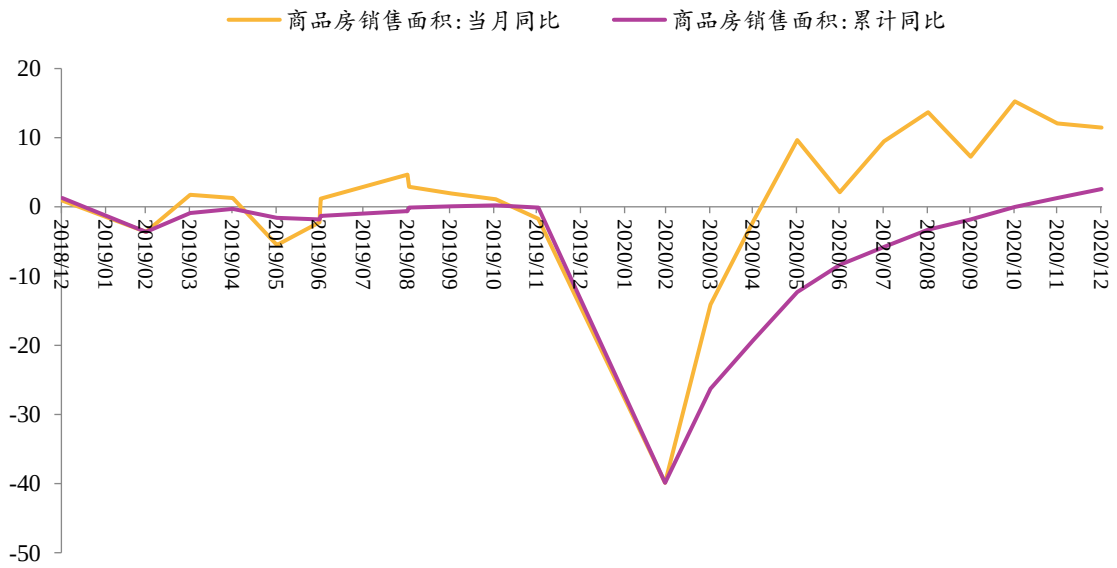


资料来源：Wind，光大期货研究所

12月，房屋新开工面积当月同比增速为7.4%，前值4.1%。12月房屋新开工面积高于近三年同期。

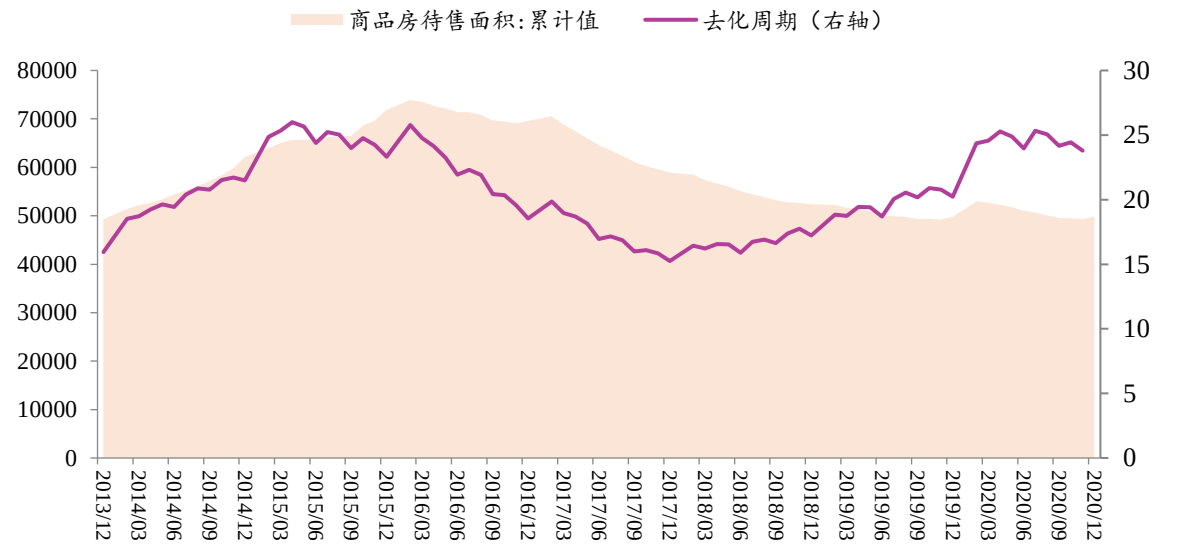
1.3 房地产稳中趋缓

图表14：商品房销售面积同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表15：商品房待售及去化周期（单位：万平方米，月）



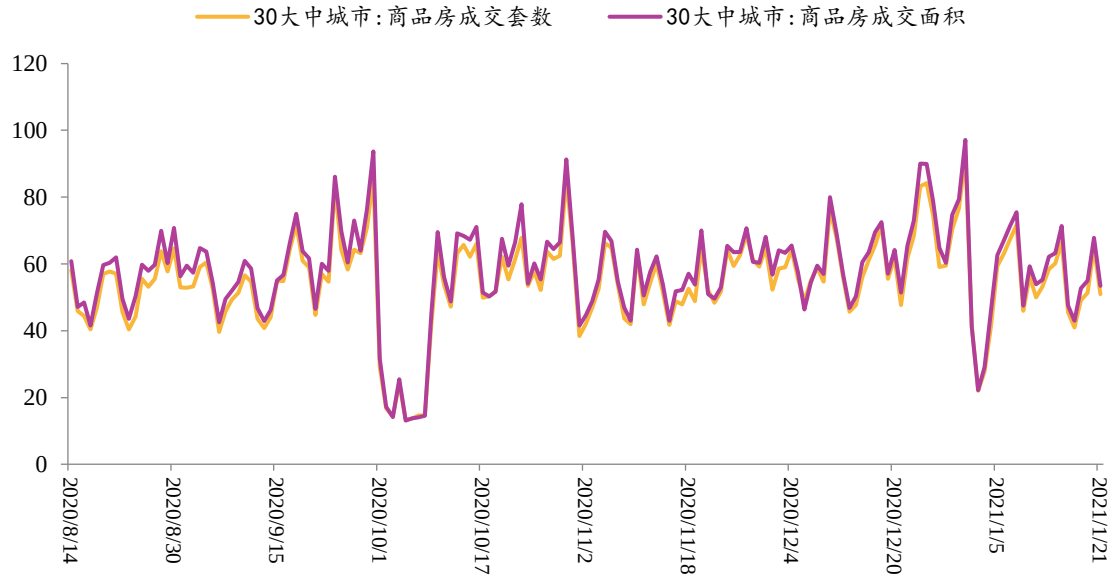
注：去化周期计算方式为全国商品房待售面积除以近12个月商品房现房销售面积的均值

12月，商品房销售面积当月同比增速增长至11.47%，增速较上月下降0.6个百分点；累计同比为2.6%，前值1.3%。

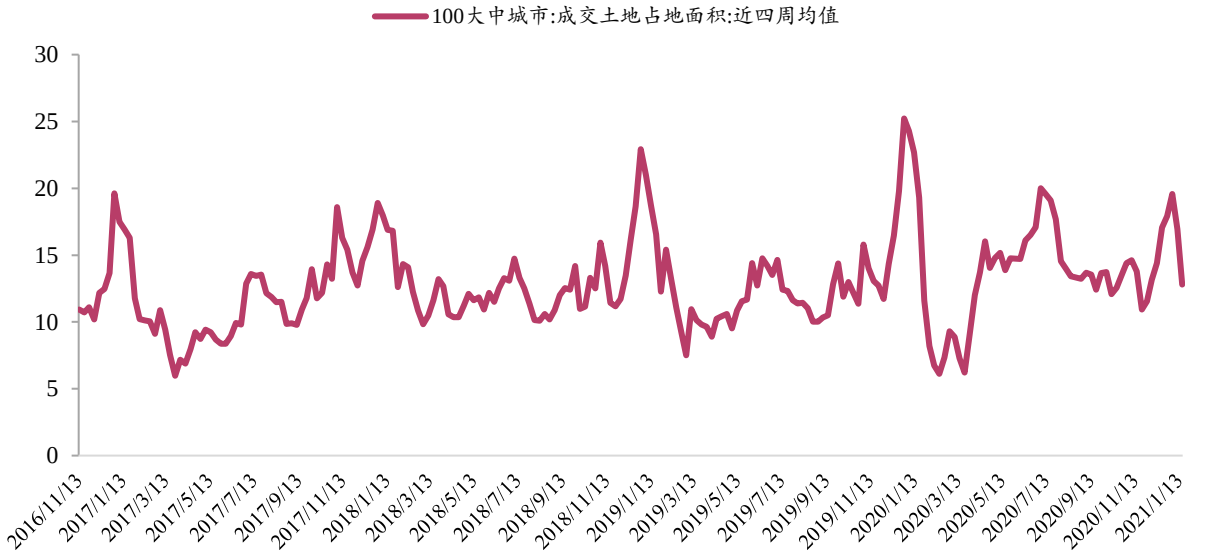
12月，商品房待售面积为49850万平方米，2020年11月去化周期为23.8月。

1.3 房地产稳中趋缓

图表16：30大中城市商品房成交套数及面积（单位：百套、万平方米）



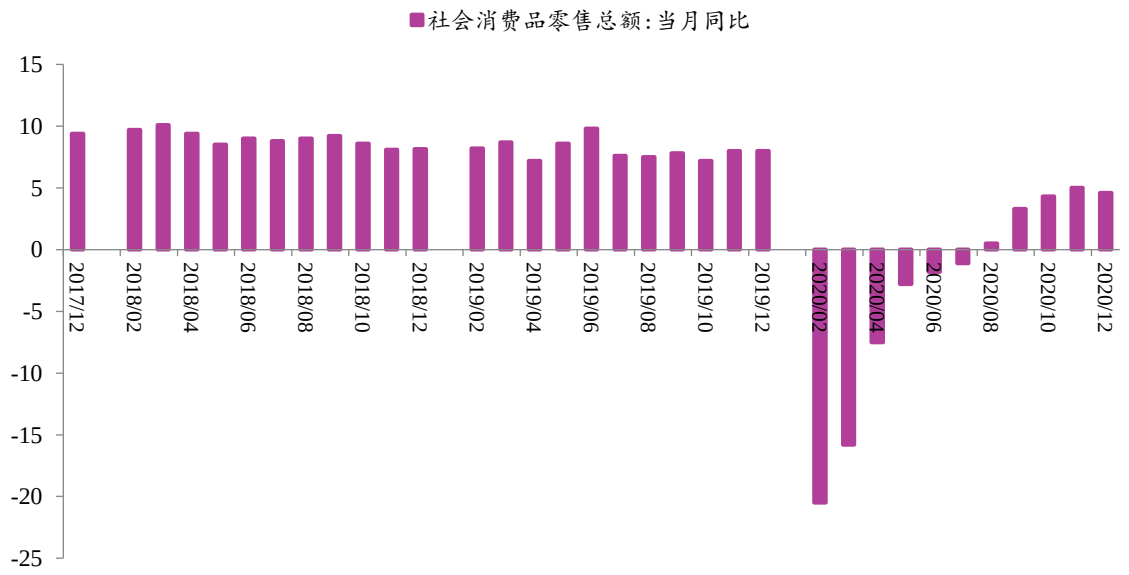
图表17：100大中城市成交土地面积近四周均值（单位：百万平方米）



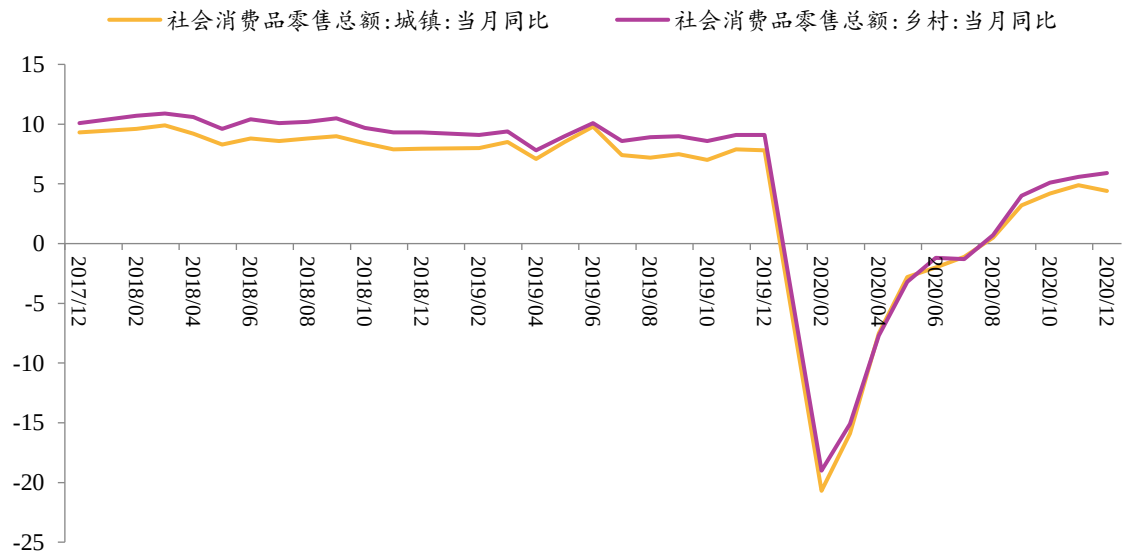
资料来源：Wind，光大期货研究所

1.4 消费改善趋势逆转

图表18：社会消费品零售总额当月同比（单位：%）



图表19：按经营所在地：社零总额（单位：%）

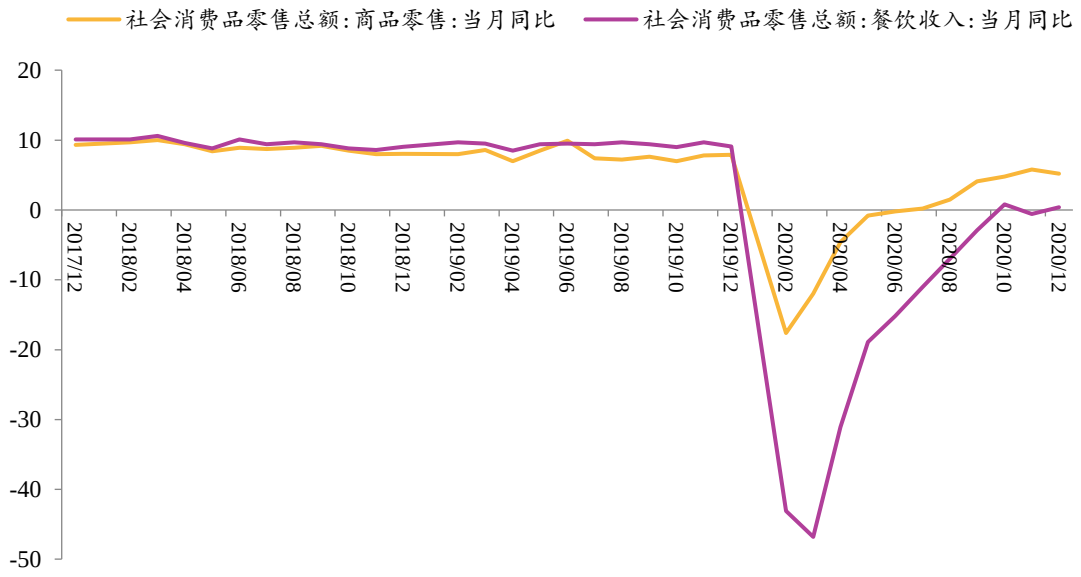


资料来源：Wind，光大期货研究所

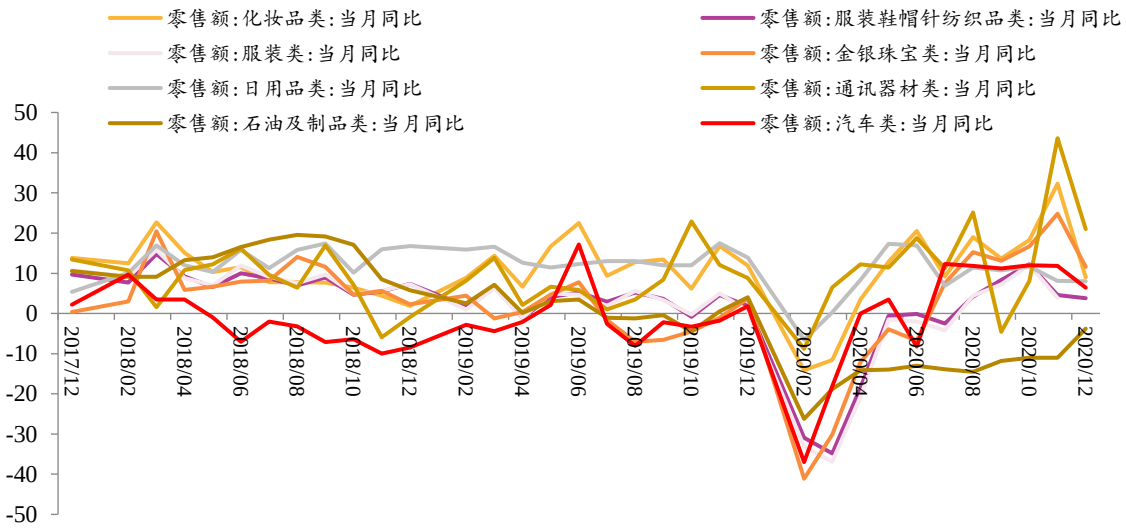
12月，社会消费品零售总额同比增长4.6%，增速比11月回落0.4个百分点。

1.4 消费改善趋势逆转

图表20：按消费类型：社会消费品零售总额（单位：%）



图表21：按类别区分：消费总额当月同比（单位：%）

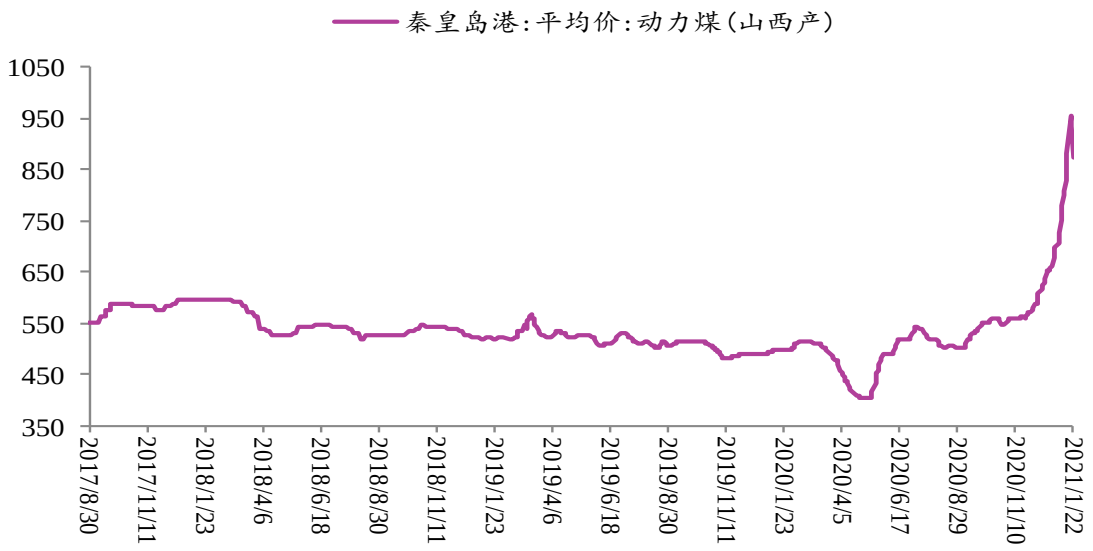


资料来源：Wind，光大期货研究所

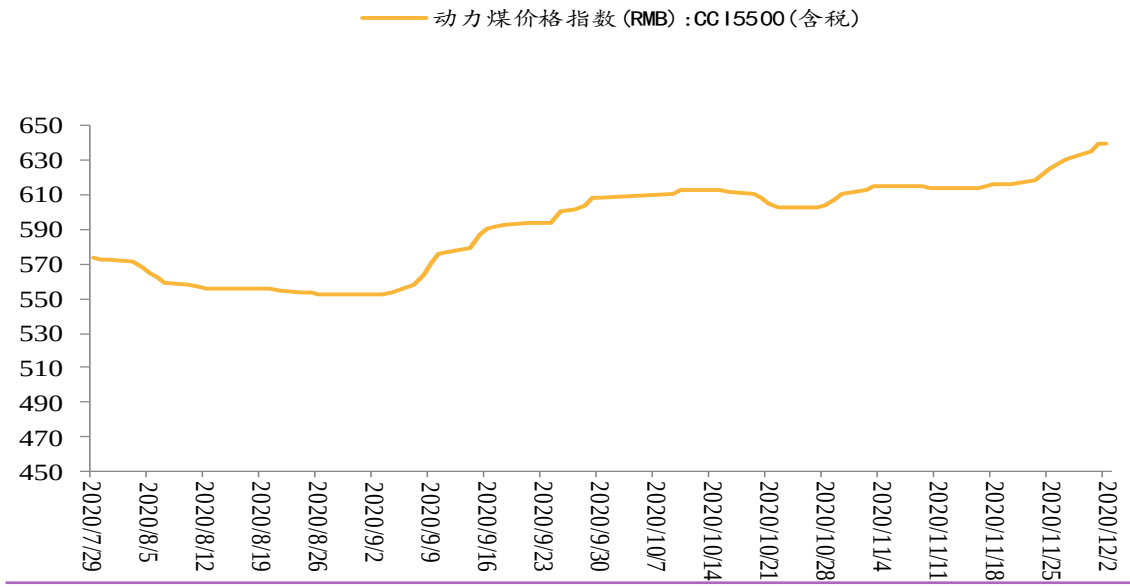
从行业来看，商品消费中化妆品类、通讯器材类、金银珠宝类的消费增速均回落10个百分点以上；地产相关的家电、建材和家具受到地产竣工景气不断回升的影响有所提振。

2.1 上游：煤炭价格回落

图表22：秦皇岛港煤价格（单位：元/吨）



图表23：动力煤价格指数（单位：元/吨）



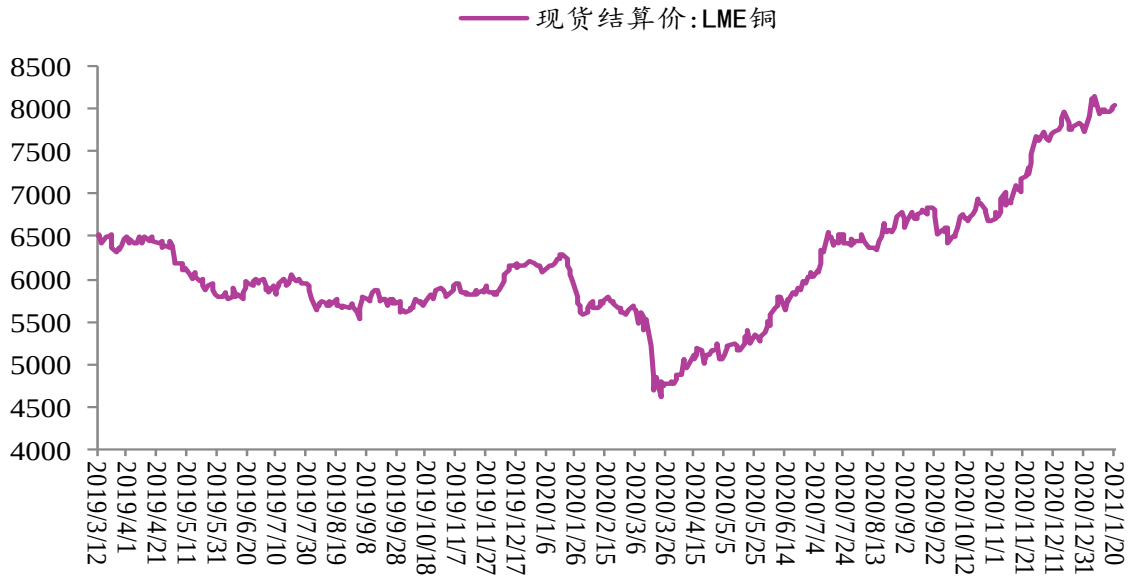
资料来源：Wind，光大期货研究所

秦皇岛港煤价格回落。本周，秦皇岛港煤价格回落至873元/吨。

（动力煤价格指数数据本周暂未更新）

2.2 上游：铜价格上行

图表24：LME铜现货结算价（单位：美元/吨）



图表25：LME铝现货结算价（单位：美元/吨）



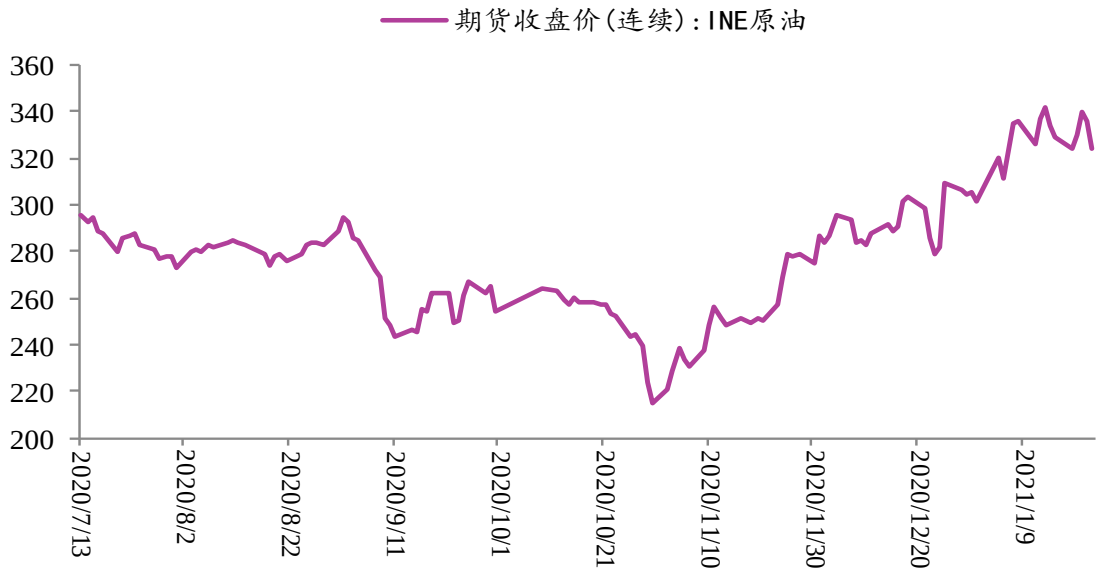
资料来源：Wind，光大期货研究所

LME铜价格上行。本周，LME铜价格上行至8051美元/吨。

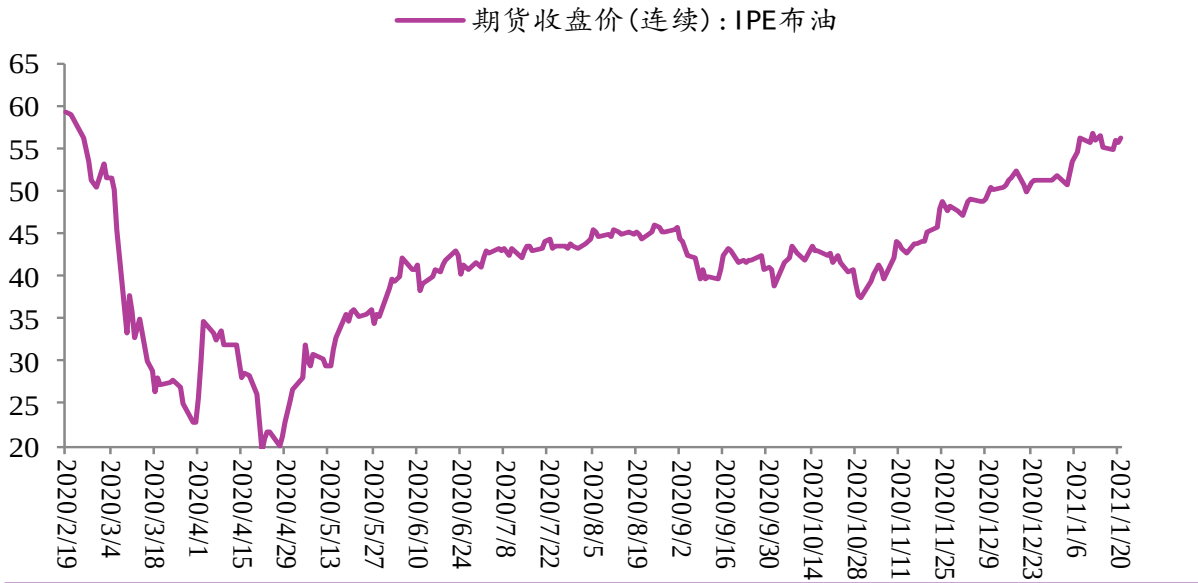
LME铝价格下跌。本周，LME铝价格下跌至1992.5美元/吨。

2.3 上游：原油价格小幅下跌

图表26：INE原油期货收盘价（单位：元/桶）



图表27：IPE布油期货收盘价（单位：美元/桶）



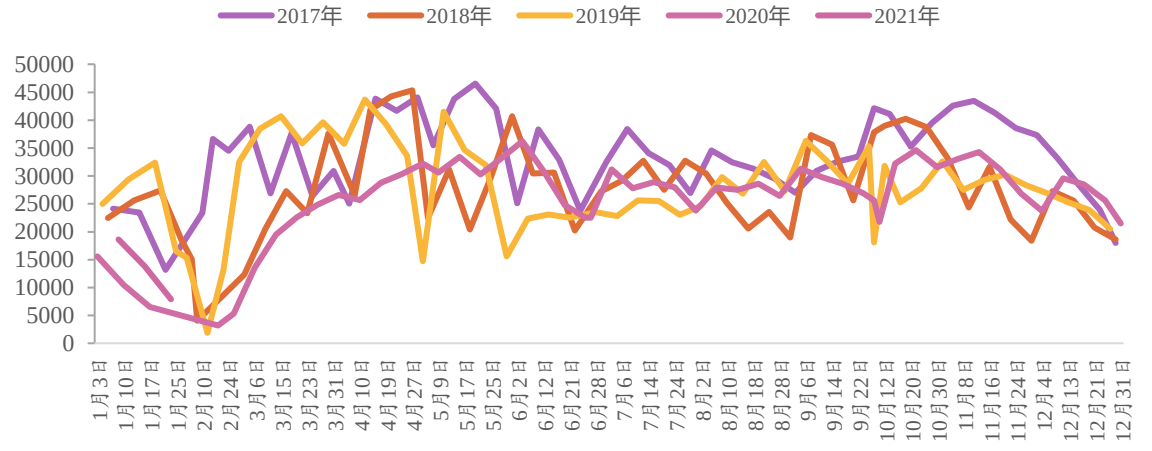
资料来源：Wind，光大期货研究所

INE原油期货收盘价下跌。本周，INE原油期货收盘价小幅下跌至323.9元/桶。

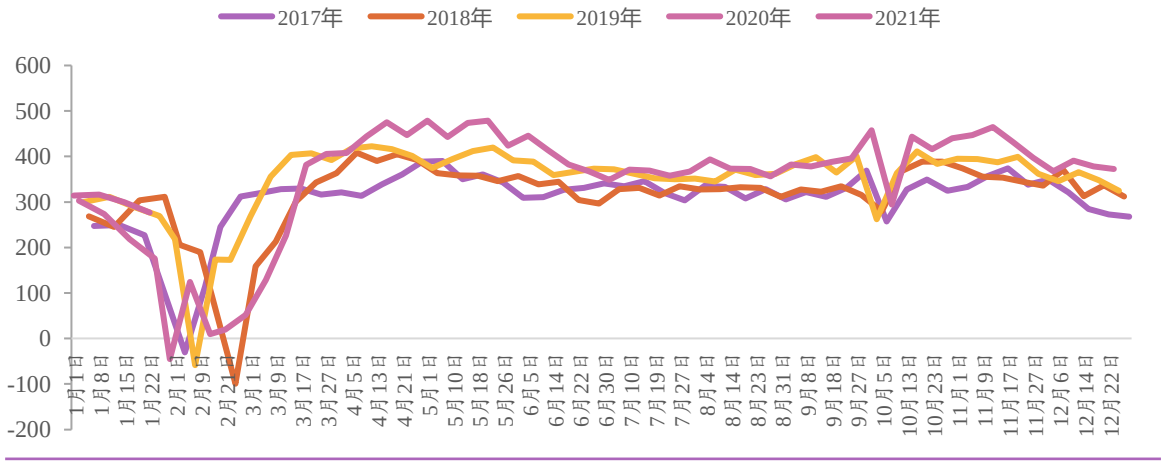
IPE布油期货收盘价上行。本周，IPE布油期货收盘价小幅上行至56.17美元/桶。

3.1 中游：螺终端日均采购、建材日均成交量环比下跌

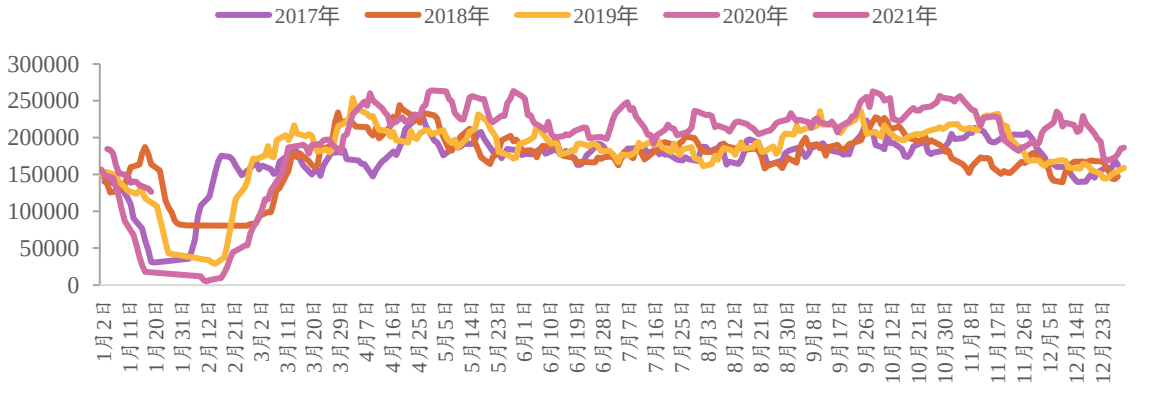
图表28：沪市线螺周度终端采购量（单位：万吨）



图表29：螺纹周度表观消费量（单位：万吨）



图表30：全国建材成交量五日平均（单位：万吨）

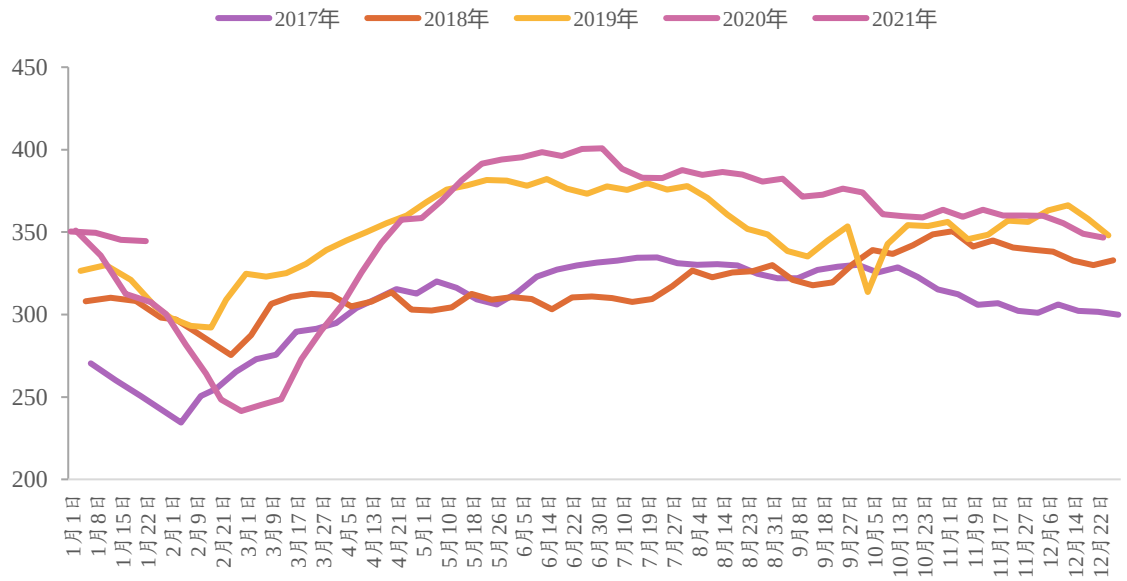


沪市线螺终端日均采购量为1580吨，环比下跌42.8%；
我的钢铁监测的全国建材日均成交量环比下跌至12.6；
螺纹表观消费量环比下跌至276.6万吨。

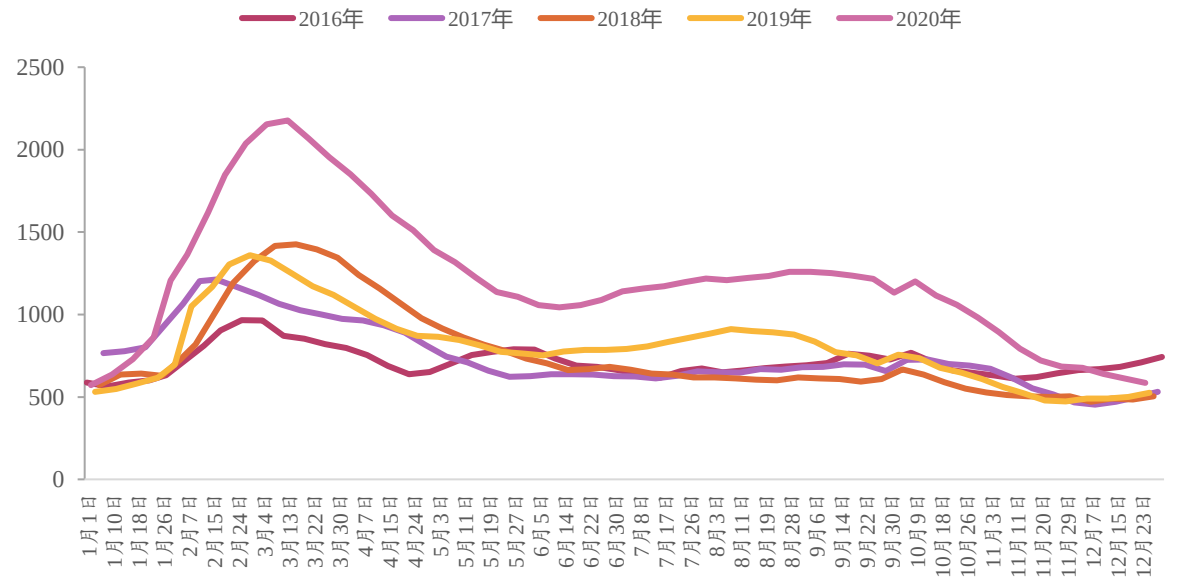
资料来源：Wind，Mysteel，光大期货研究所

3.1 中游：螺纹总库存环比回升

图表31：螺纹周产量（单位：万吨）



图表32：螺纹厂库+社库（单位：万吨）

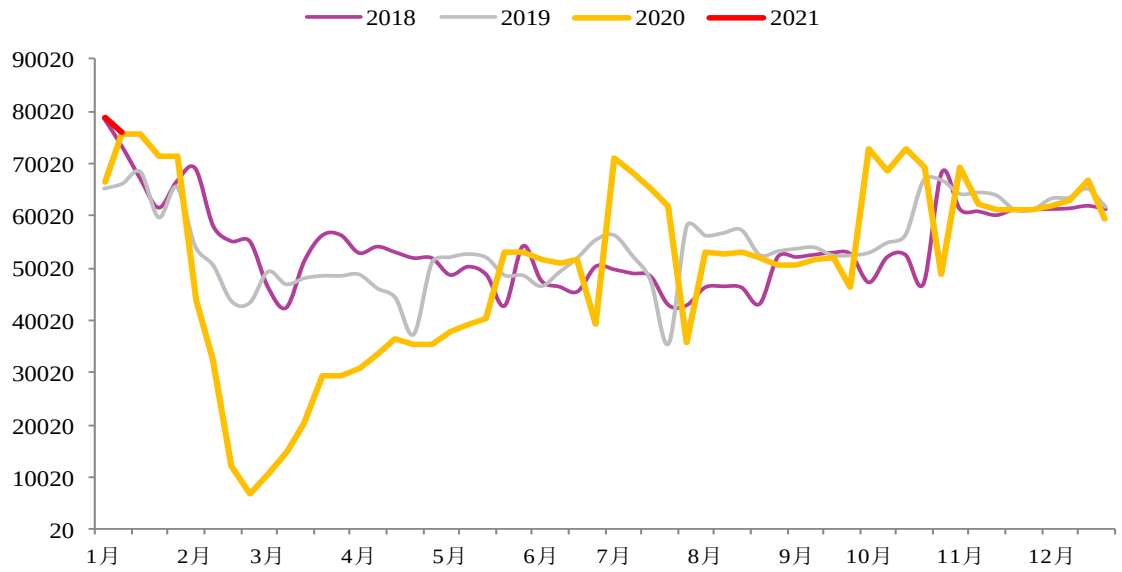


资料来源：Wind，Mysteel，光大期货研究所

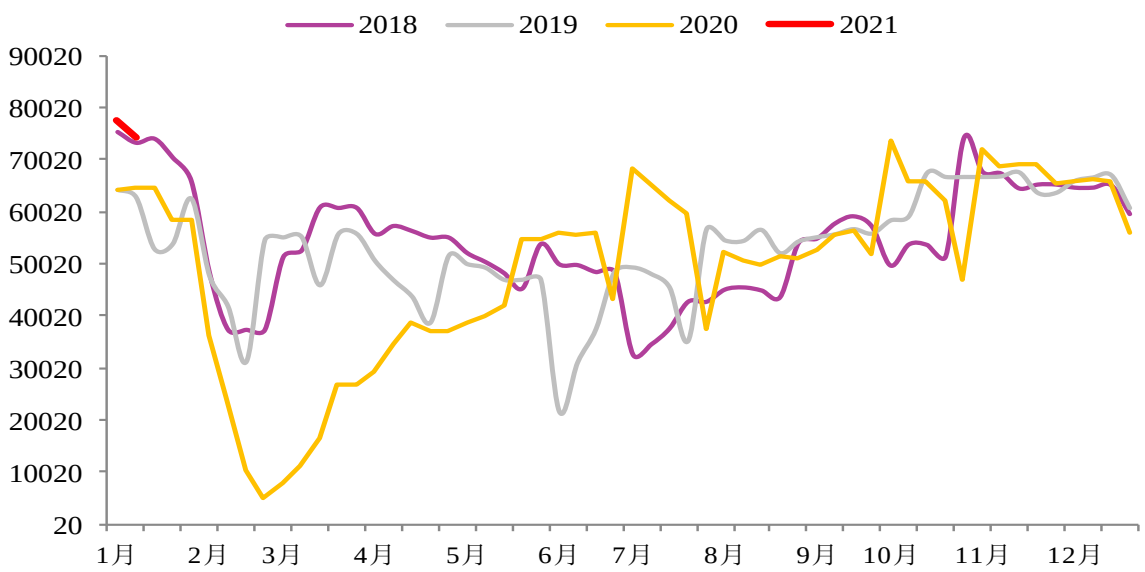
螺纹产量环比下跌0.85万吨至344.5万吨；螺纹总库存环比上涨67.9万吨至769.2万吨。

4.1 下游：乘用车零售批发下跌

图表33：乘用车四周平均零售量（单位：量）



图表34：乘用车四周平均批发量（单位：量）

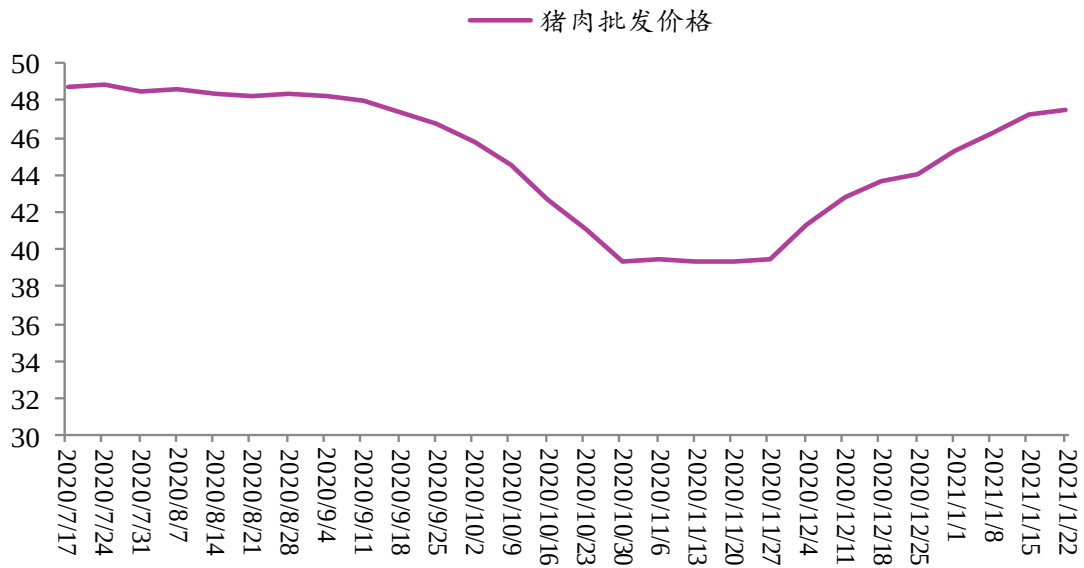


资料来源：Wind，光大期货研究所

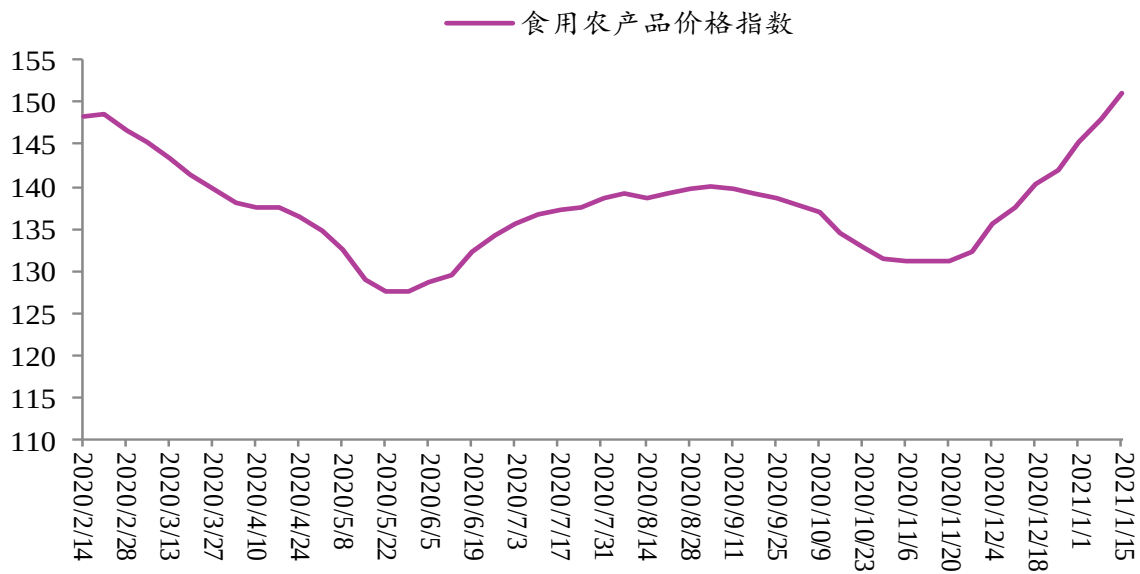
本周，乘用车四周平均零售及批发均下行，与近三年同期趋势相同。

5.1 物价：猪肉价格继续反弹

图表35：猪肉批发价格（单位：元/公斤）



图表36：食用农产品价格指数

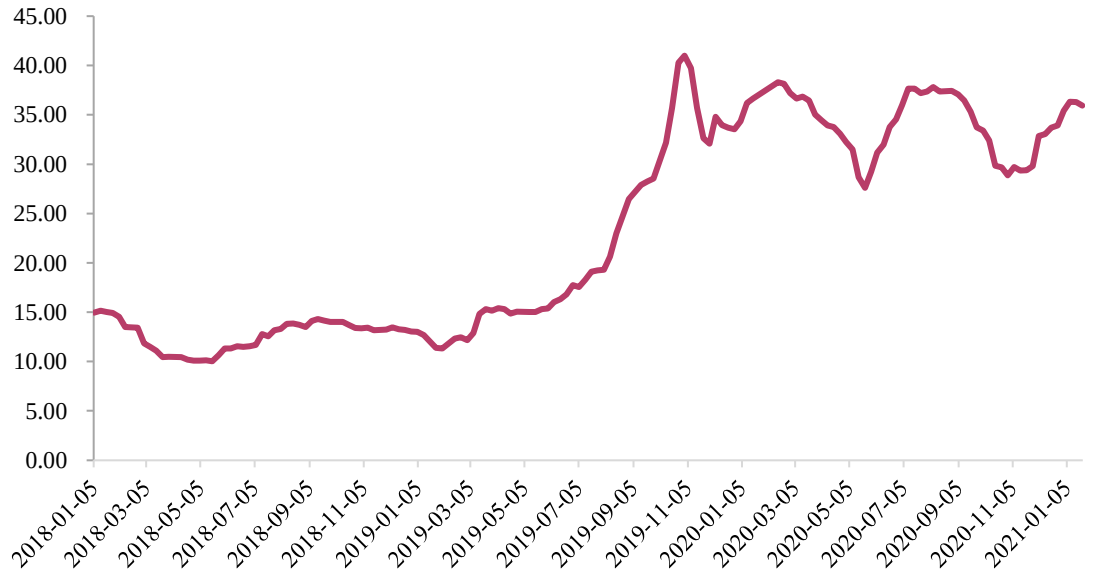


资料来源：Wind，光大期货研究所

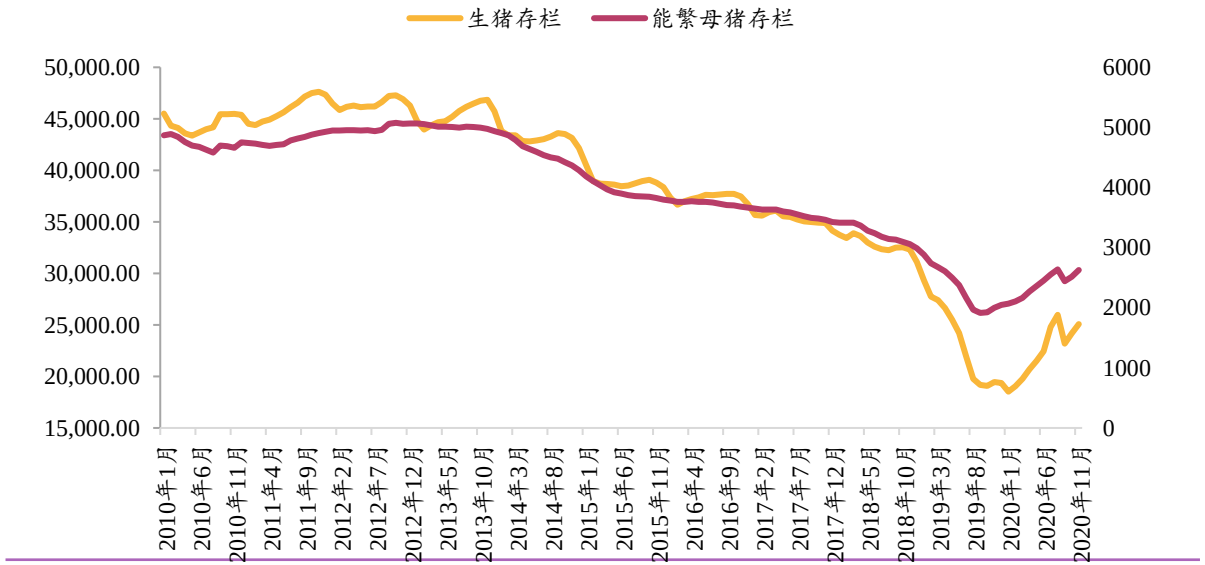
猪肉批发价格继续反弹。本周，猪肉批发价格47.47元/公斤，周环比上涨0.55%，上涨幅度收窄。

5.2 物价：生猪存栏环比增长

图表37：22省生猪平均价格（单位：万头）



图表38：能繁母猪、生猪存栏（单位：万头）



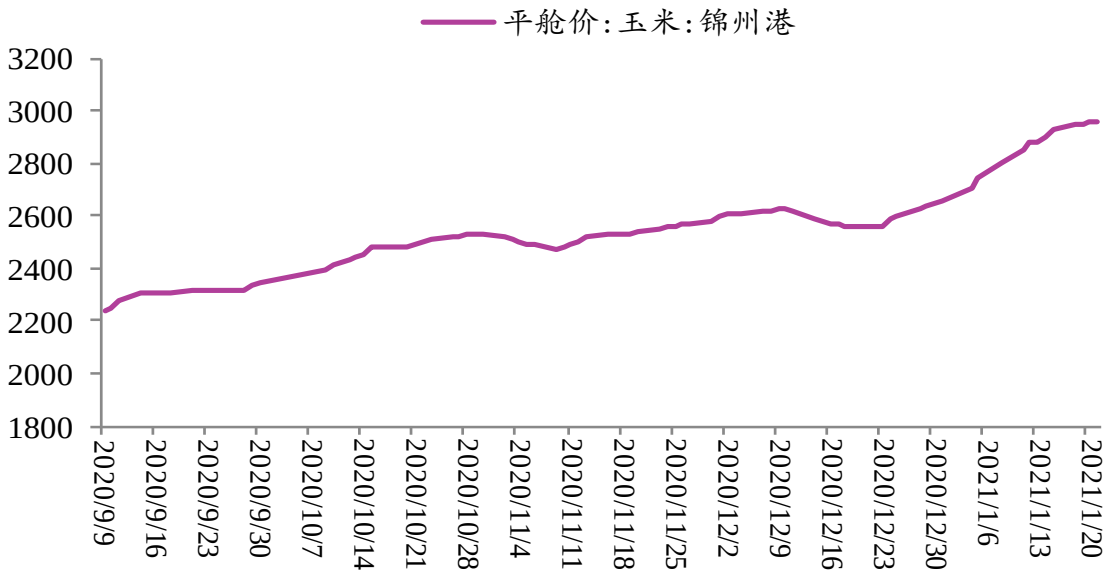
资料来源：Wind，光大期货研究所

生猪价格环比上周下降。

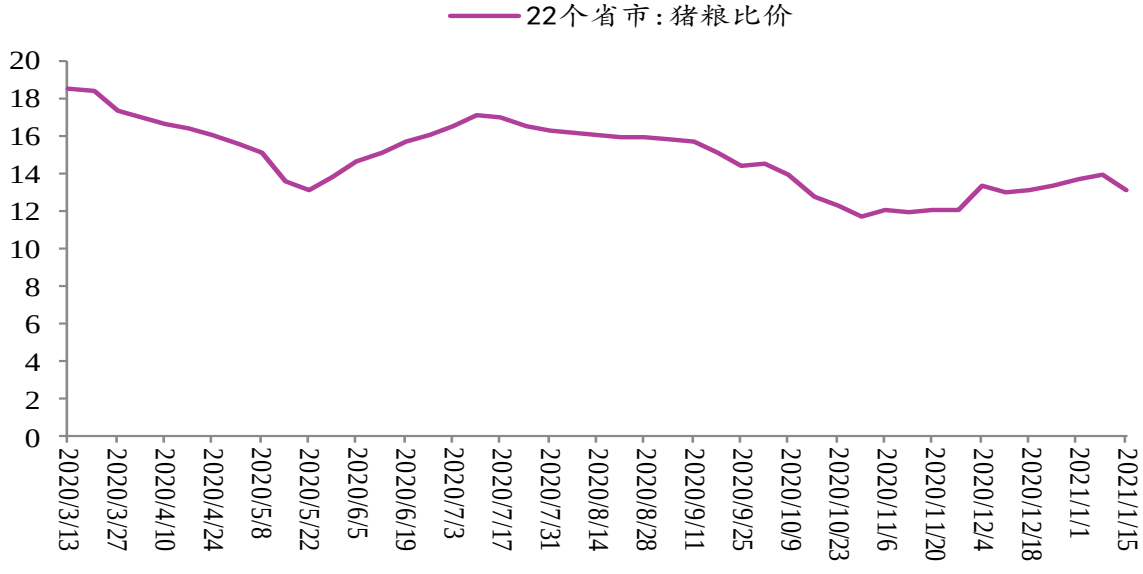
农业农村部数据，11月能繁母猪存栏环比增长4.3%，增幅较上月扩大；生猪存栏环比增长3.8%。

5.3 物价：玉米价格上涨

图表39：锦州港玉米平舱价（单位：元/吨）



图表40：22个省市猪粮比价

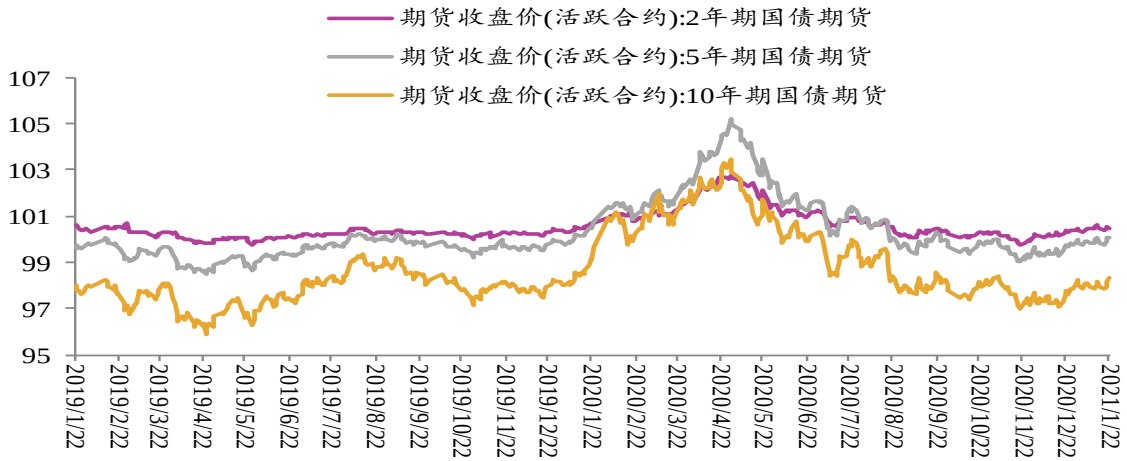


资料来源：Wind，光大期货研究所

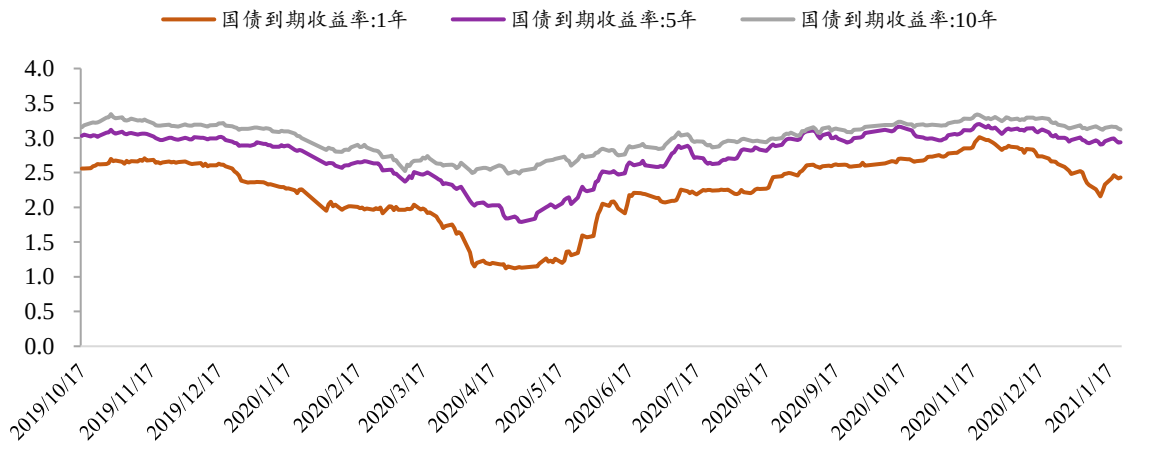
本周，锦州港玉米平舱价上涨至2960元/吨。猪粮比价下跌至13.1。

6 金融市场环境

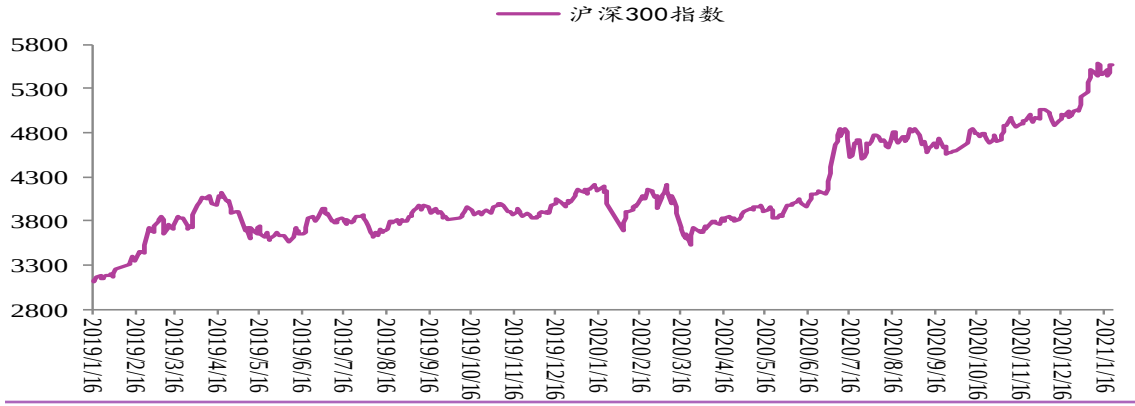
图表41：国债期货价格微升（单位：元）



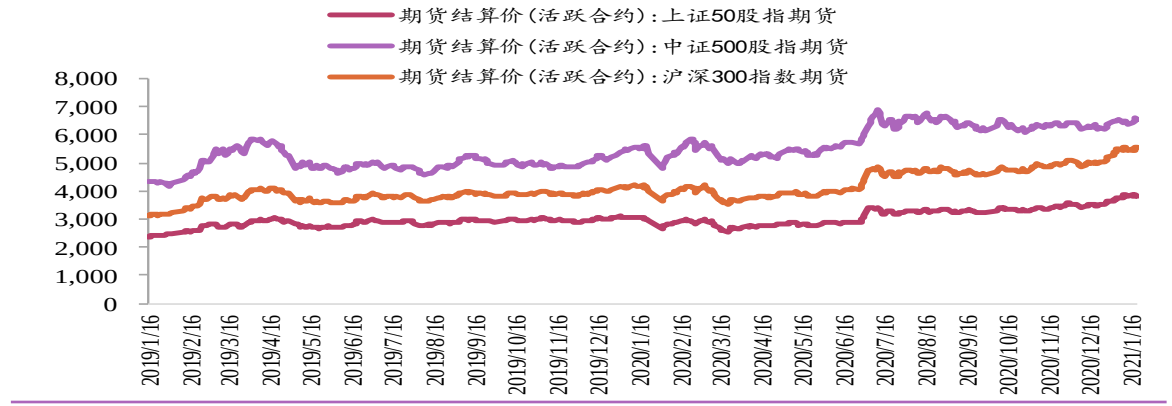
图表42：国债到期收益率下降（单位：%）



图表43：沪深300指数上升（单位：点）



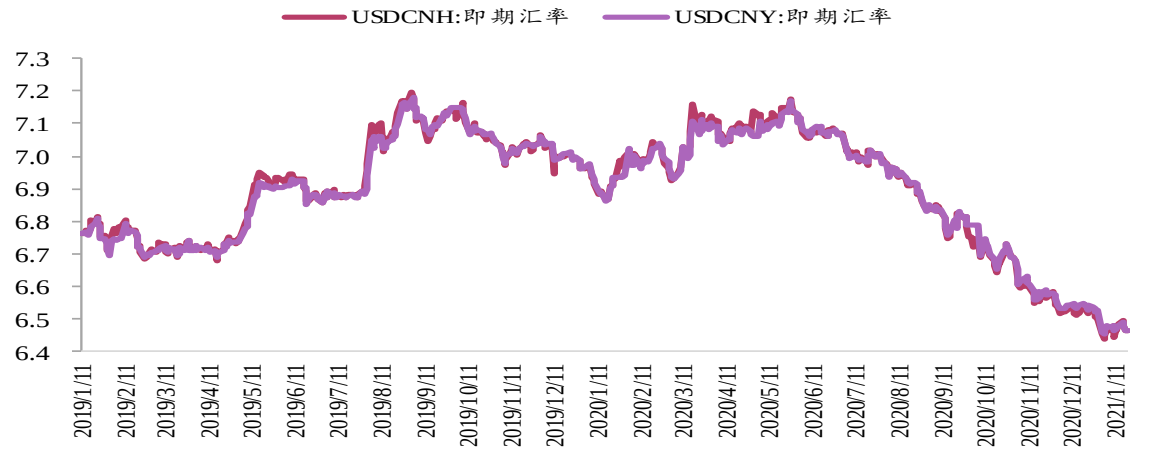
图表44：股指期货结算价微升（单位：点）



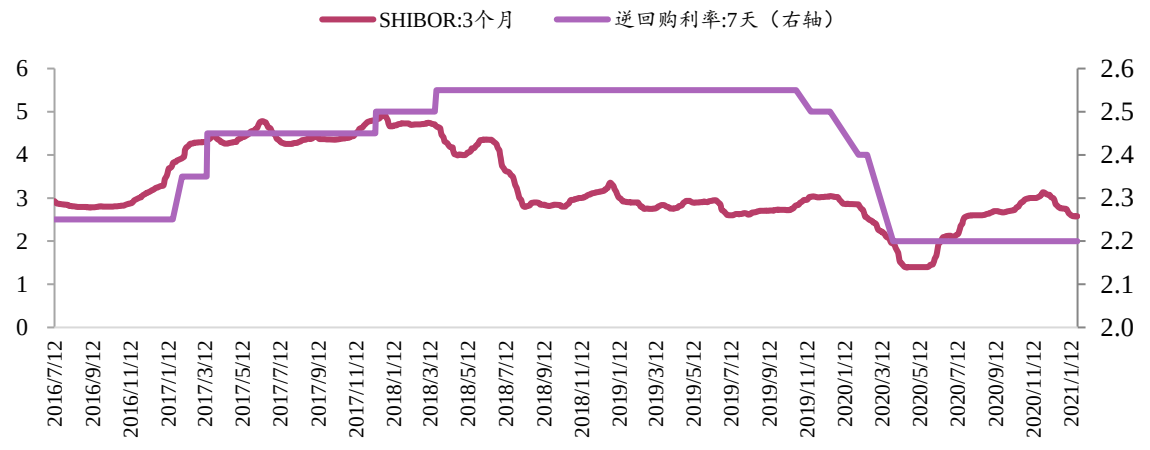
资料来源：Wind，光大期货研究所

6 金融市场环境

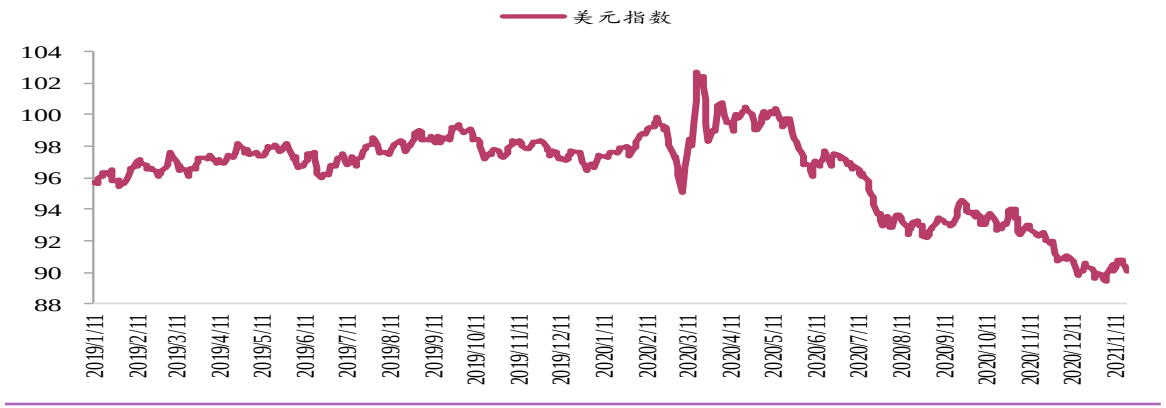
图表45：离岸人民币环比微降



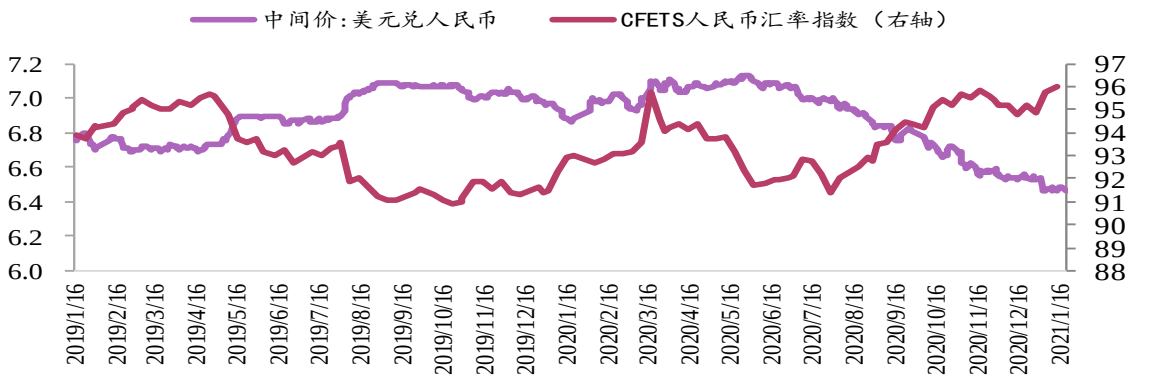
图表46：SHIBOR微降（单位：%）



图表47：本周美元指数走弱（单位：1973年3月=100）



图表48：人民币兑一篮子货币小幅贬值（单位：点）



资料来源：Wind，光大期货研究所

7 重点关注

25 星期一	（1）德国1月IFO景气指数。
27 星期三	（1）中国12月工业企业利润。
28 星期四	（1）美国第四季度GDP； （2）1月美联储公布利率决议。
29 星期五	（1）德国第四季度GDP； （2）美国12月核心PCE物价指数、12月人均可支配收入。

分析师介绍

- 叶燕武，南开大学经济学硕士，现任光大期货研究所所长、光大集团特约研究员，历任混沌天成研究院院长，曾连续四年荣获上海期货交易所优秀宏观分析师。
- 谢钰，香港中文大学金融学硕士，现任光大期货研究所宏观分析师。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222　　传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979　　邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。