2020 年经济圆满收官

12 月经济数据点评

分析日期 2021 年 01 月 18 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆四季度 GDP 加速上升。2020 年四季度 GDP 当季同比 6.5%，三季度为 4.9%，2020 年全年 GDP 不变价同比 2.3%，前三季度累计同比 0.7%。从三大产业来看，一、二、三产业四季度当季同比分别为 4.1%、6.8%和 6.7%，前值分别为 3.9%、6.0%、4.3%。第一产业相对平稳，二、三产业继续加速恢复，四季度服务业恢复速度要快于工业。从 GDP 规模来看，2020 年全年 GDP 突破 100 万亿大关。

◆工业生产继续上行。12 月，规模以上工业增加值同比 7.3%，前值 7.0%，在去年同期基数相对较高的情况下继续创出年内新高，同时创了 2019 年 3 月以来新高。2020 年全年工业增加值同比 2.8%，较 2019 年下降 2.9 个百分点，一季度受疫情影响导致生产几乎停滞，此后工业生产逐渐恢复，并随着国内外需求复苏共振，开启了新一轮的补库存周期。出口交货值当月同比 9.5%，前值 9.1%，海外供给缺口仍支撑工业生产。分三大门类看，12 月采矿业增加值同比 4.9%，较上月上升 2.9 个百分点；制造业增加值同比 7.7%，与上月持平；电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比 6.1%，较上月上升 0.7 个百分点。12 月高技术产业增加值同比 13.1%，高于工业增加值 5.8 个百分点，全年同比达到 7.1%，较 2019 年下降 1.7 个百分点，高技术产品的表现全年明显好于整体工业品。从 12 月上下游工业品产量增速来看，上中游增速较为稳定，发电量、天然气或受冬季寒潮供暖需求影响，增速小幅上行；下游新能源汽车增速回落，但 55.6%的增速仍然较高，工业机器人升至 32.4%，微型电子计算机升至 42.3%，集成电路升至 20.8%，智能手机升至 6.2%，海外疫情仍然较为严重，宅家用品仍然有较好的需求。

◆基建、地产支撑力度减弱，制造业投资表现较好。1-12 月，固定资产投资累计同比 2.9%，前值 2.6%，投资延续修复，但边际力度明显减弱。制造业投资累计同比升至-2.2%，前值-3.5%；基建投资同比 0.9%，前值 1.0%；房地产开发投资增速 7.0%，前值 6.8%，当月同比 9.4%，前值 10.9%。基建投资增速有所放缓，对固定资产投资增速的支撑继续减弱，近日严寒天气可能对基建开工形成了一定影响，此外财政支出节奏偏慢也是一大原因，2021 年财政政策温和退出的可能性较大，基建投资可能会相对更平稳。制造业投资受益于国内外需求的回升，随着补库存周期的开启，企业利润也正在逐步转好，但仍需关注原材料成本大幅上升导致制造业企业利润空间压缩的风险。地产投资当月同比虽然小幅回落，但仍然保持了相当的韧性，地产销售仍然表现较好对投资形成了明显的支撑，在三道红线的压力以及央行收紧房地产贷款占比的背景下，地产投资或将稳步回落。总的来看，2021 年固定资产投资整体以稳为主。

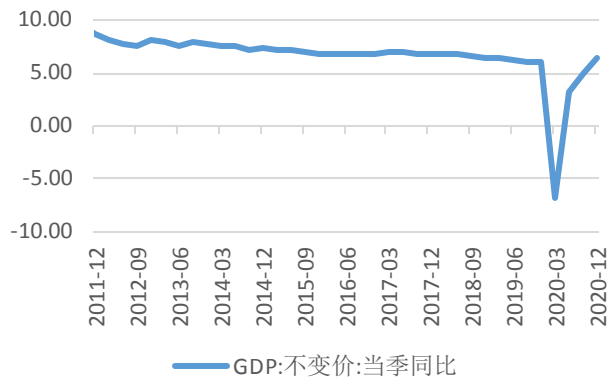
◆地产销售小幅回落。房地产销售面积全年累计同比 2.6%，前值 1.3%，当月同比 11.5%，前值 12.1%。当月房贷数据明显走弱，未对地产销售形成明显的冲击。商品房待售面积年内首次正增长，新开工面积当月同比继续上升，土地购置面积当月同比跌升至 20.54%，预计短期地产销售仍会相对较强，利

好装修建材、家电等地产下游消费行业。

◆消费增速小幅回落。12 月，社会消费品零售总额名义同比 4.6%，前值 5.0%，实际当月同比 4.9%，前值 6.1%。必选消费仍然维持高增，除汽车以外的消费品零售总额当月同比 4.4%，前值 4.2%。汽车零售受去年同期高基数影响小幅回落 4.5 个百分点至 17.1%，仍处于年内相对较高水平。地产下游装潢、家电类表现较好，增速分别上升 5.8 和 6.1 个百分点至 12.9%和 11.2%。12 月餐饮表现有所恢复，限额以上企业餐饮收入当月同比由 1.8%升至 3.6%，但在各地疫情防空措施升级的背景下，外出餐饮消费有出现回落的可能。

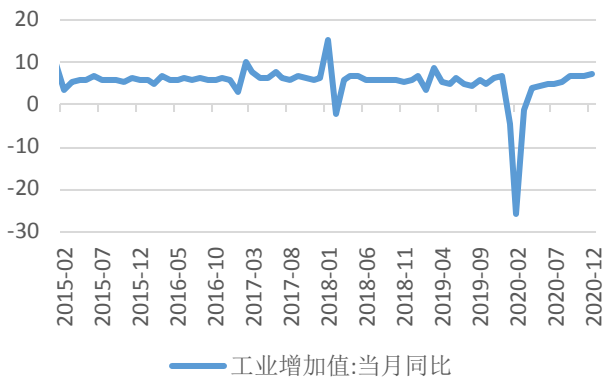
◆总的来看，疫情对经济影响最大的时间节点在 2020 年一季度，此后经济便步入了稳步上升的通道中，疫情导致的海外供需缺口，促成了全年净出口的表现超预期，也带动了投资和生产，随着疫苗逐步开展接种，待疫情出现好转后，净出口对经济的支撑会有所回落，但考虑到发展中国家产业恢复可能较慢，出口在明年上半年或仍将有较好表现。2021 年国内货币和财政政策将会温和退出，投资将以稳为主，在以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局下，拉动内需，扩大消费将成为重要方向。进入冬季后，北方多地出现零星疫情，防控措施趋严短期或对经济形成一定扰动。受基数影响，明年一季度 GDP 增速可能创近年以来新高，之后将逐季回落。我们预计明年的 GDP 增速或将在 8-9%左右，但如果去除 2020 年低基数影响可能在 5%以上。

图 1 (GDP 不变价当季同比，%)



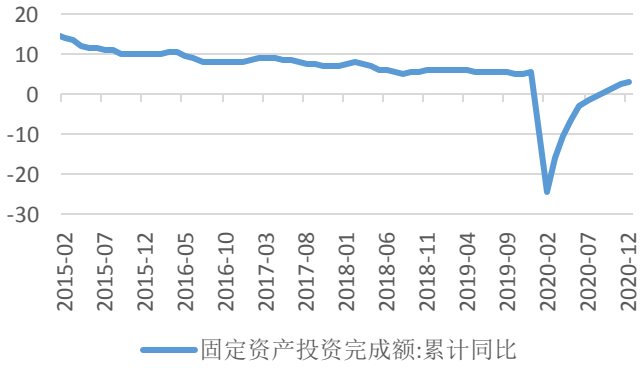
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (工业增加值当月同比，%)



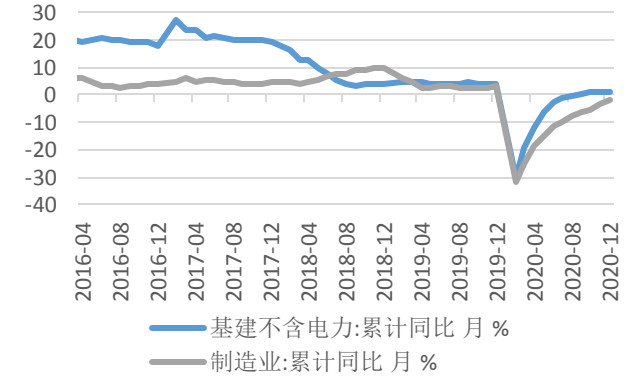
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 3 (固定资产完成额累计同比，%)



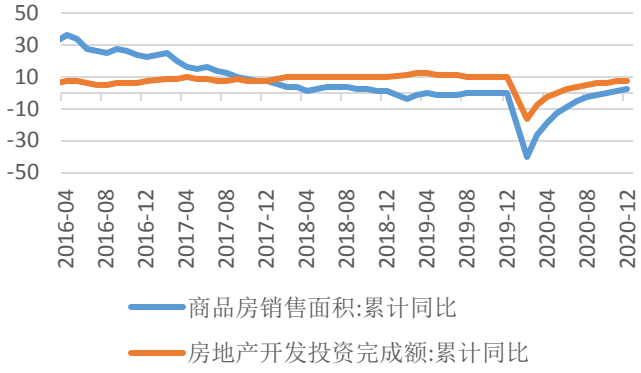
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 4 (基建、制造业固定投资完成额累计同比，%)



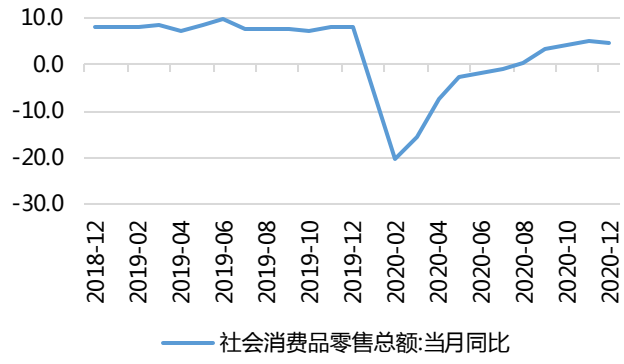
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 5 (地产销售、投资累计同比，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 6 (社会消费品零售总额当月同比，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089