事件点评

宏观研究

证券研究报告

2020 年 GDP 增长 2.3%，经济持续稳步恢复

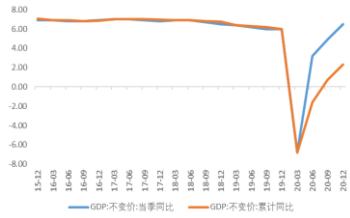
风险评级：低风险

12 月经济数据点评

2021 年 1 月 18 日

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

GDP 当季和累计增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

- **事件：**统计局公布数据，中国 2020 年四季度 GDP 同比增 6.5%，预期增 6.2%，2020 年全年 GDP 同比增长 2.3%。中国 12 月工业增加值同比增长 7.3%，预期增长 7%，前值增长 7%。中国 2020 年全年城镇固定资产投资同比增长 2.9%，预期增长 3%，前值增长 2.6%。中国 12 月社会消费品零售总额同比增长 4.6%，预期增长 5.4，前值增长 5%。

- **2020 年 GDP 总量首突破 100 万亿，12 月工业增加值超预期，经济恢复态势持续。**2020 年四季度 GDP 同比增 6.5%，较三季度扩大 1.6 个百分点，反映经济稳步增长，全年总量首次突破 100 万亿，肯定了国家疫情有效防控的成果，经济发展任务完成情况优于预期。从工业增加值来看，2020 年全年工业增加值同比增长 2.8%，涨幅较上月扩大 0.5 个百分点。12 月工业增加值同比涨幅扩大 0.3 个百分点至 7.3%，为去年最高值。12 月发电量同比增长 9.1%，为 2018 年 4 月以来的最高值，整体经济恢复加快。四季度工业产能利用率高达 78%，为近两年的最高值，供给侧结构性改革深入推进。分行业看，12 月 41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长，较上月增加一个。其中，因国内局部地区疫情反复，医药制造业同比增长最多，达 16.9%；汽车制造业增长 9.7%，较上月回落 1.4 个百分点。

- **投资增长基本与预期一致，第二产业投资年内首次转正。**1-12 月投资增速为 2.9%，较前值回升 0.3 个百分点。第二产业投资增速年内首次转正，同比增长 0.1%，巩固第二产业地位；第一和第三产业投资增速持续扩大。基础设施投资增速小幅回落 0.1 个百分点至 0.9%，但房地产投资稳步上升，去年增速达到 7%，持续拉动整体投资力度。高技术产业投资增速回落，但仍处于高位增长区间，累计同比增长 10.6%，涨幅回落 1.2 个百分点，其中高技术制造业和高技术服务业涨幅分别回落 1.3 和 0.9 个百分点。

- **12 月消费总额不及预期，汽车消费大幅回落。**12 月社会消费品零售总额增速回落 0.4 个百分点至 4.6%，累计 2020 年消费增速则为-3.9%，降幅持续收窄。12 月乡村消费增长加速，而城镇消费回落是主要拖累。12 月餐饮转负为正，同比增长 0.4%，但商品零售增速回落 0.6 个百分点至 5.2%。从具体商品类别来看，烟酒类产品同比增速扩大 9.5 个百分点至 20.9%；石油及其制品同比降幅明显收窄 7.2 个百分点，饮料类、化妆品类和通讯器材类产品同比增速均回落。另外，汽车消费明显回落 5.4 个百分点，结束连续五个月双位数增速的走势，也是导致社零不及预期的原因。

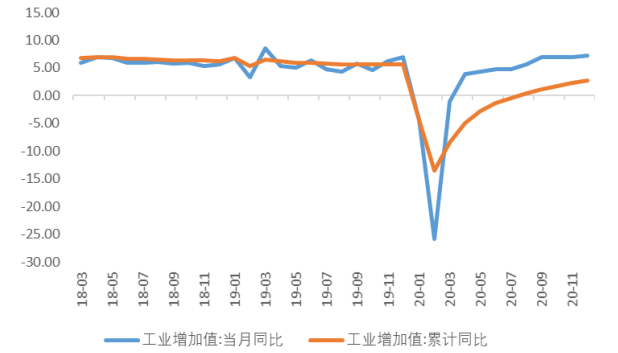
- **总体来看，国内经济保持韧性，符合预期，2021 年将迎来良好开局。**2020 年中国 GDP 首次突破 100 万亿元，经济运行稳定恢复，就业民生保障有

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

力，经济社会发展主要目标任务完成情况好于预期。12 月工业增加值增速超预期，累计投资、消费增速也持续好转，与此前 PMI 走势保持一致。另外，2020 年全国居民人均可支配收入实际增长 2.1%，与经济增长基本同步，民生保障政策强力有效。虽然国内外疫情反复对经济产生不利影响，但中国经济长期向好的基本面没有变。近期发改委也表示保持对经济恢复必要支持力度，预计中国将继续做好“六稳”、“六保”工作，在政策引导下，国内经济将维持韧性，2021 年将迎来良好开局。关注海外疫情、海外经济等外部环境变化。

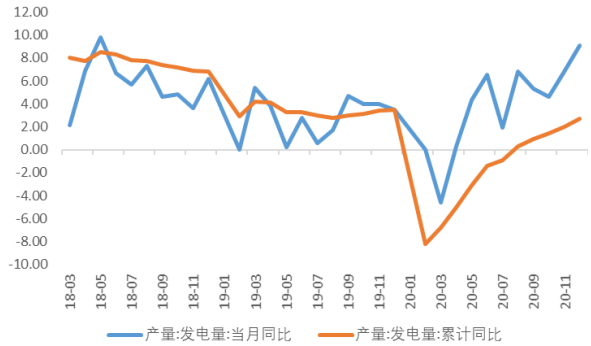
- **风险提示：**中美贸易摩擦；海外疫情反复。

图 1：工业增加值增速



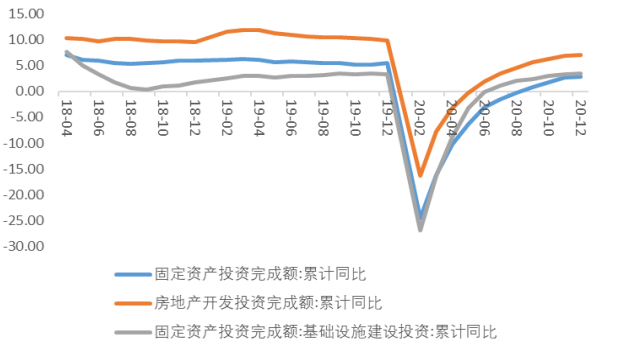
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：发电量当月和累计增速



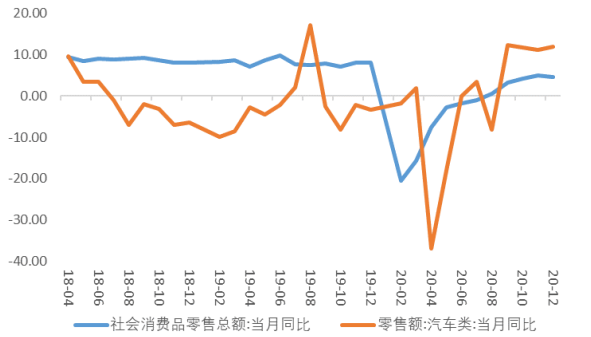
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：固定资产投资增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：社会消费品零售总额增速和汽车消费增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn