2020 年 1-11 月消费及投资綜評

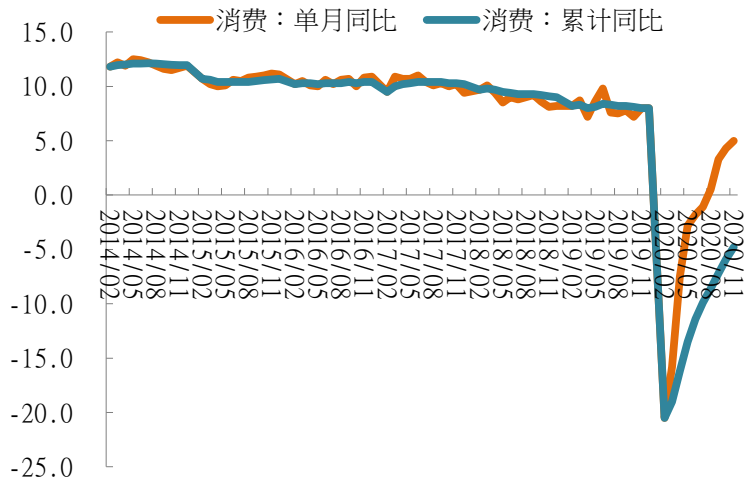
——消费稳健回升，民间投资持续回暖

11 月消费增 5.0%

11 月份，社会消费品零售总额 39514 亿元，同比增长 5.0%，增速比上月加快 0.7 个百分点。

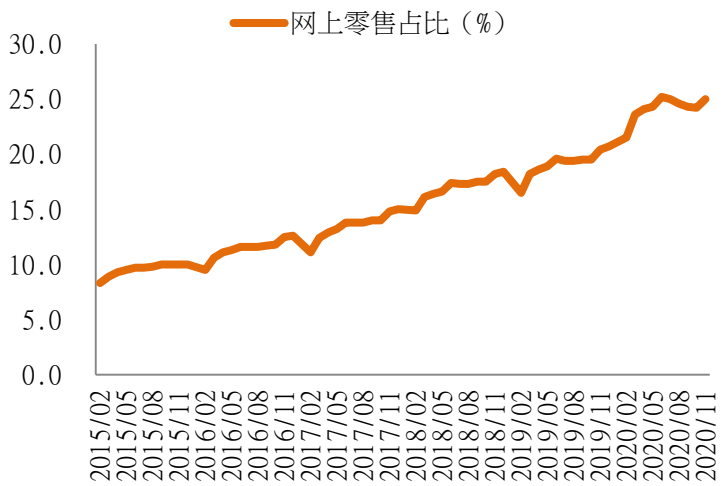
1—11 月份，社会消费品零售总额 351415 亿元，同比下降 4.8%。

图：社会消费品零售总额增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：网上零售占比（%）



资料来源：国家统计局，群益上海整理

2020 年 11 月消费 YOY 增 5.0%，继续实现正增长，且较上月加快了 0.7pct，指向目前消费端整体呈复苏态势。

11 月大促背景下化妆品、通讯器材及金银珠宝等快速增长。从主要商品类别来看，双 11 促销大背景下，部分相关度较大商品实现快速增长，如：化妆品、通讯器材和金银珠宝等。具体来看，商品销售方面，化妆品销售增 32%，增速提升 14pct；通讯器材销售增 44%，增速提升 36pct；金银珠宝销售增 25%，增速提升 8pct。11 月汽车销售增 12%，保持稳健的增长态势。汇总来看，11 月商品零售实现 5.8%的正增长。餐饮销售方面，11 月 YOY 降 0.6%，再次落入负增长区间，其中限额以上（年收入超 200 万）的餐饮业实现 1.8%的正增长，不过增速回落 4.3pct，指向餐饮业仍存较大压力。

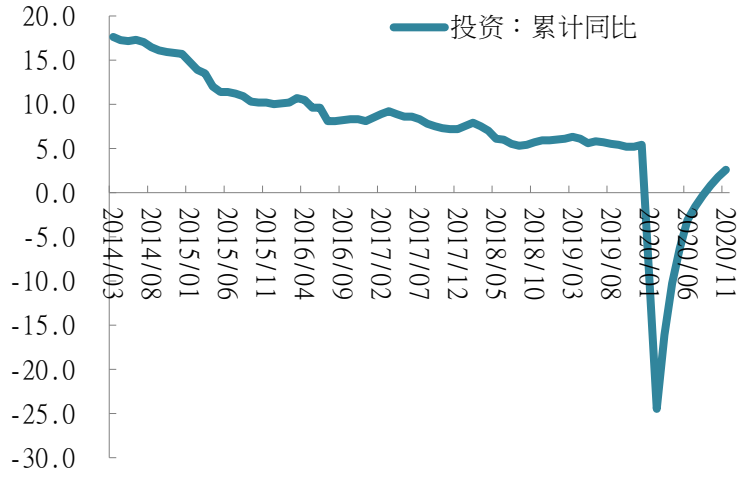
线上零售增长稳健。我们计算 11 月实物商品网上零售额增长 14%，录得两位数的快速增长。目前来看网上零售占比在 25%，我们估计后续在整体消费中影响力会进一步提升。

总体而言，消费方面，随着国内疫情得到基本控制，各地逐渐摘掉口罩进行日常活动，公共场所陆续开放，消费边际改善将是大趋势。从商品分类来看，目前支撑消费增长的动力已逐渐从必需消费品拓宽至非必需消费品（如汽车、金银珠宝等），我们后续消费端依旧将有向上的动能。

1-11 月固定资产投资增 2.6%

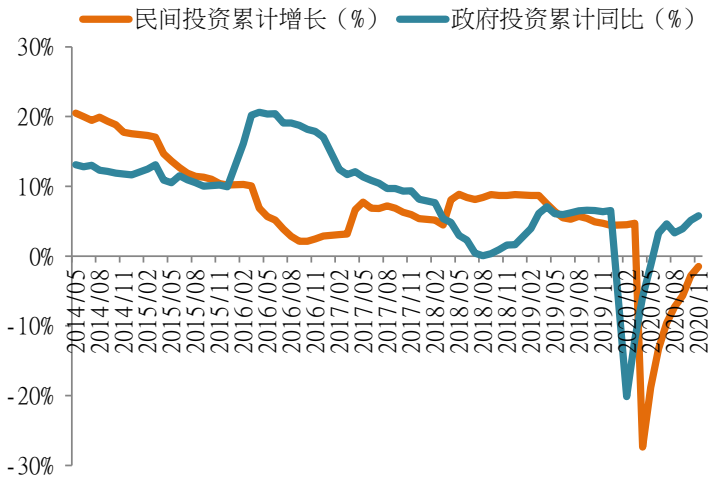
1—11 月份，全国固定资产投资（不含农户）499560 亿元，同比增长 2.6%，增速比 1—10 月份提高 0.8 个百分点。

图：固定资产投资增速（%）



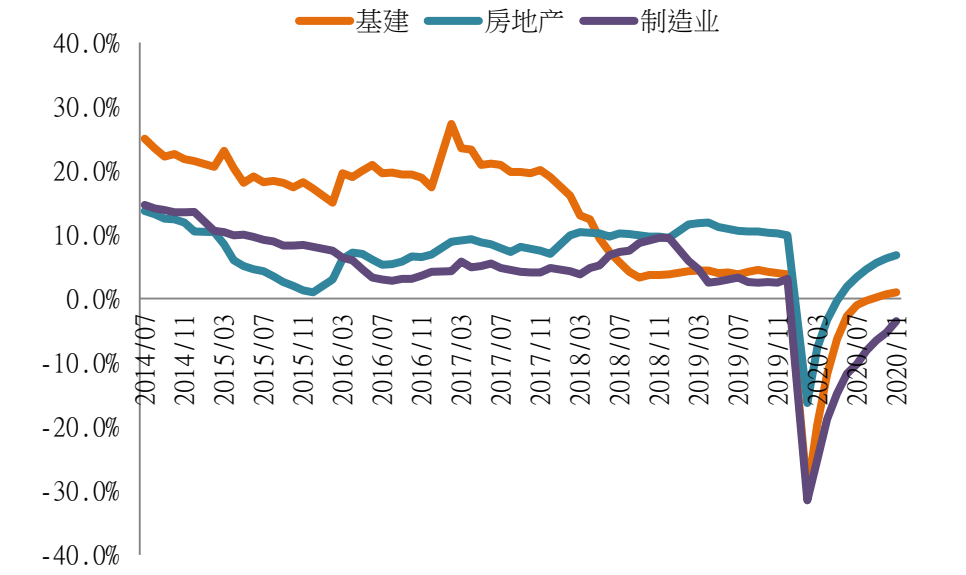
资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：政府与民间投资增速（%）



资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：基建、房地产、制造业投资增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

2020 年 1-11 月,全国固定资产投资同比增 2.6%,继续录得累计正增长。我们计算 11 月单月固定资产投资增 21%。

三大投资均有所改善。第一产业投资 12259 亿元，同比增长 18.2%，增速比前 10 月提高 0.9pct；第二产业投资 144081 亿元，下降 0.7%，降幅收窄 1.4pct；第三产业投资 343220 亿元，增长 3.5%，增速提高 0.5pct。

民间投资持续回暖。民间投资方面，前 11 月同比增 0.2%，较前 10 月由负转正，**如果从 11 月单月来看，我们计算民间投资增 22%**，实现较快增长。从近几月数据来看，我们认为民间投资可能正进入向上的通道。政府投资方面,前 11 月累计增 5.8%，较前 10 月回升 0.7pct。从 **11 月单月政府投资来看，增 19%**。

基建投资支撑，制造业投资继续改善。1-11 月基建投资（不含电力、热力等）增 1.0%，继续录得正增长，电力、热力等投资增 18%，仍在快速增长通道之中。结合过去几月政府发债处于高位，我们认为后续随着项目开工逐渐进行，基建投资仍有望实现较快增长，并对整体投资产生支撑。房地产投资前 11 月增 6.8%,其

中住宅投资增 7.4%，目前来看，“房住不炒”依旧是主旋律，预计后续将保持平稳。1-11 月制造业投资下降 3.5%,降幅收窄 1.8pct，目前制造业 PMI 已连续数月高于荣枯线，指向制造业需求有所恢复，后续有待继续观察。

整体来看，基建投资是今年的一个方向，不管是体现在政府或是民间资本上，在政策托底的背景下，是今年整体投资端的主要支撑。房地产投资方面，全年销售下行压力犹存，且叠加新开工增速放缓，预计整体增速也将放缓。制造业投资方面，在复工率上升和市场信心逐渐恢复过程中，后续或继续改善。

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证¡@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证¡@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。