2020 年 1-8 月消费及投资綜評

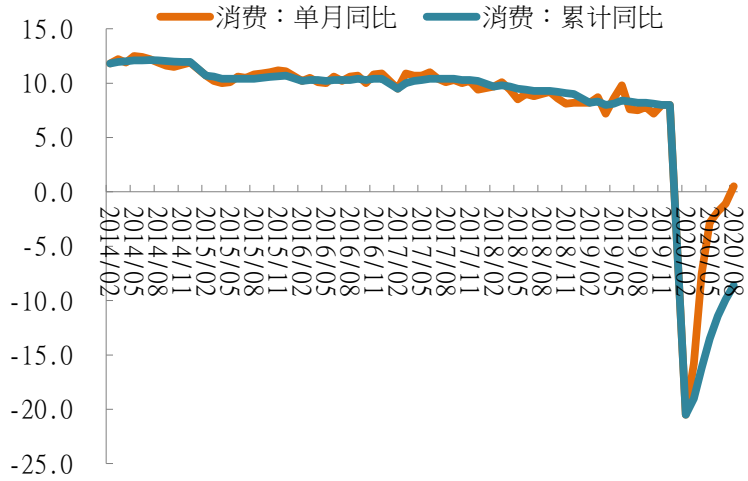
——消费单月转正，民间投资或将进入向上的通道

8 月消费增 0.5%

8 月份，社会消费品零售总额 33571 亿元，同比增长 0.5%，为今年以来首次正增长。

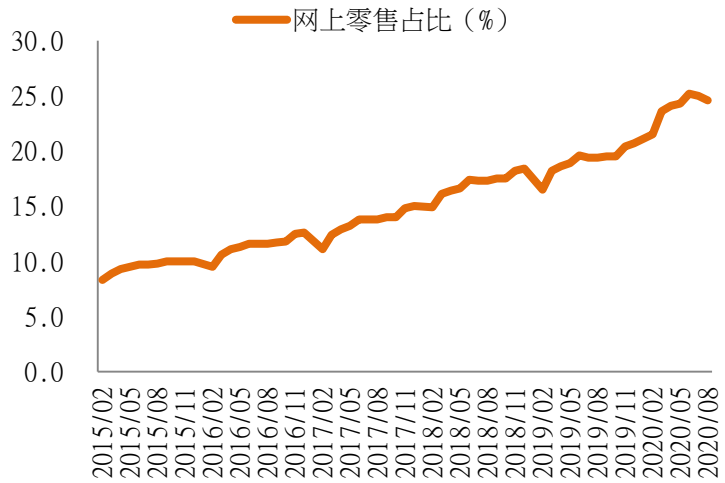
1—8 月份，社会消费品零售总额 238029 亿元，同比均下降 8.6%。

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 8 月消费 YOY 增 0.5%,实现年内首次正增长，指向目前消费端整体呈复苏态势。

餐饮逐渐恢复，汽车、化妆品等销售向好。从主要商品类别来看，8 月餐饮逐渐恢复，汽车销售依旧较好，化妆品、金银珠宝销售大增，共同带动整体零售。具体来看，餐饮销售方面，8 月 YOY 降 7.0%，降幅较 7 月收窄 4.0pct，仍在改善通道之中，后续来看，转正可期。商品销售方面：汽车 8 月销售增 12%，依旧在快速增长通道之中；化妆品本月销售增 19.0%，增速提升 9.8pct；金银珠宝 8 月销售增 15.3%，增速较 7 月提升 7.8pct。其他方面，饮料类销售增 13%，日用品销售增 11%，通讯器材销售增 25%，增长强劲。汇总来看，8 月商品零售实现 1.3%的正增长。

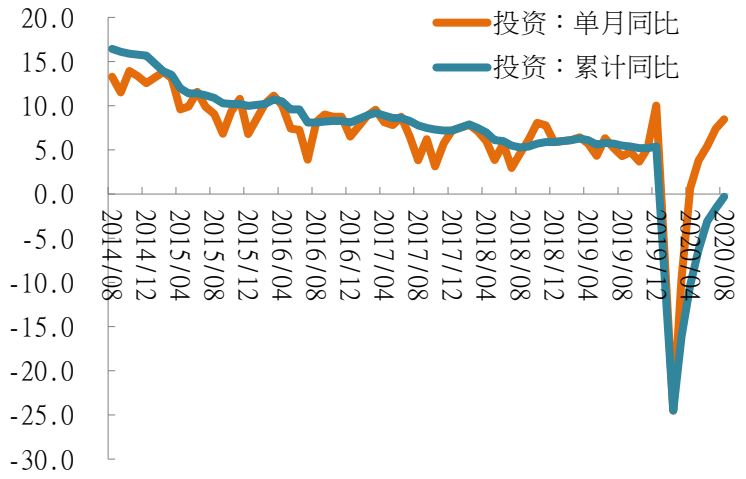
线上零售录得两位数增长。我们计算 8 月实物商品网上零售额增长 17%，录得两位数的快速增长。目前来看网上零售占比在 25%，我们估计后续在整体消费中影响力会进一步提升。

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。

1-8 月固定资产投资降 0.3%

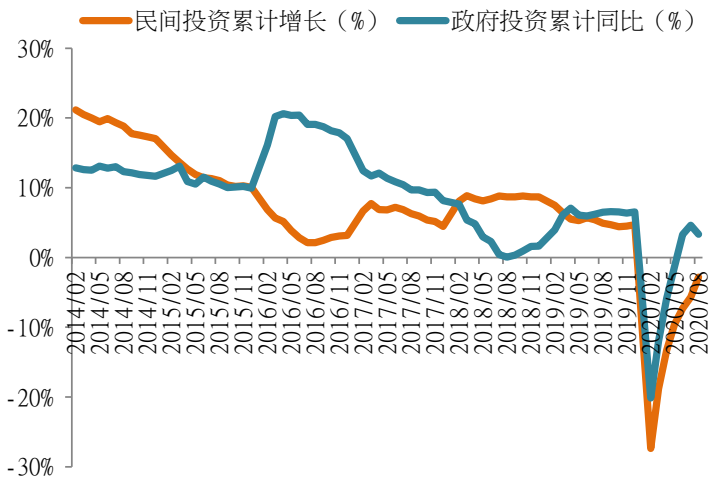
1—8 月份，全国固定资产投资 378834 亿元，同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份收窄 1.3 个百分点。

图：固定资产投资增速（%）



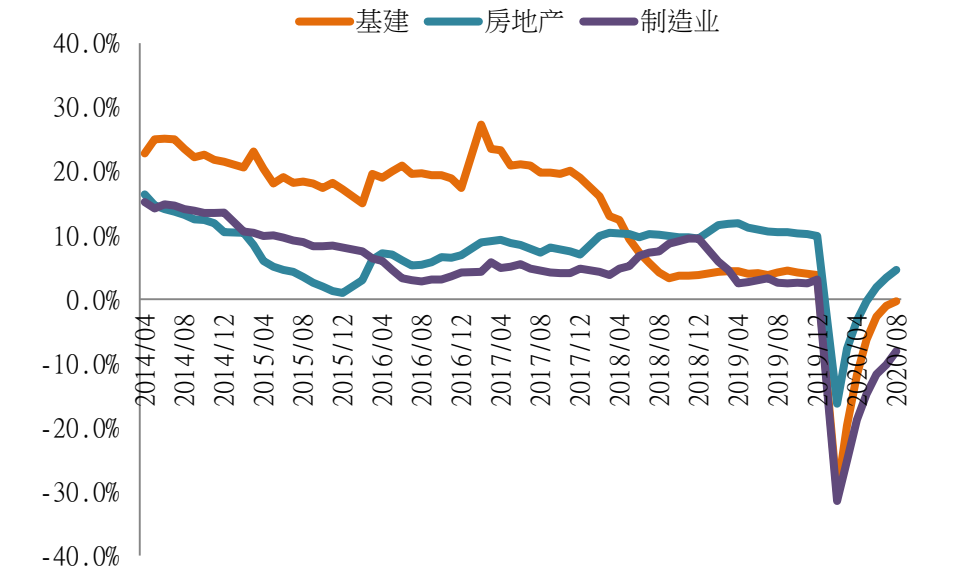
资料来源：国家统计局，群益上海整理

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 1-8 月,全国固定资产投资同比下降 0.3%,降幅较前 7 月收窄 1.3pct，我们计算 8 月单月投资增 8.5%，增速进一步提升。

三大产业均有所改善，一产投资已实现两位数增长。第一产业投资 11063 亿元，同比增长 11.5%，增速比前 7 月份提高 3.8pct；第二产业投资 112122 亿元，下降 4.8%，降幅收窄 2.6pct；第三产业投资 255649 亿元，增长 1.4%，增速提高 0.6 个百分点。

民间投资或迎来转折点。民间投资前 8 月同比下降 2.8%，较前 7 月收窄 2.9pct，如果从 8 月单月来看，我们计算民间投资增 20%，增速较上月提升 16.1pct。从近两月数据来看，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 8 月累计增 3.3%，较前 7 月回落 1.3pct。从 8 月单月政府投资来看，降 3.9%。

基建投资为重要支撑，制造业投资降幅收窄。1-8 月基建投资（不含电力、热力等）降 0.3%，降幅收窄 0.7pct，电力、热力等投资增 18.4%，仍在快速增长。我们认为后续随着项目开工逐渐进行，基建投资有可能继续回升，并对整

体投资产生支撑。房地产投资前 8 月增 4.6%,其中住宅投资增 5.3%,目前来看，“房住不炒”依旧是主旋律 预计后续将保持平稳。1-8 月制造业投资下降 8.1%,降幅收窄 2.1pct，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，不管是政府还是民间，在政策托底的背景下，可能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，或继续改善。

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群證益券(香港)有限公司提供的投資服務.不是.個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司.不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證i@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證i@。此份報告.不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。