

经济态势稳中向好 生产活力继续提升

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021 年 01 月 18 日

证券分析师

周喜

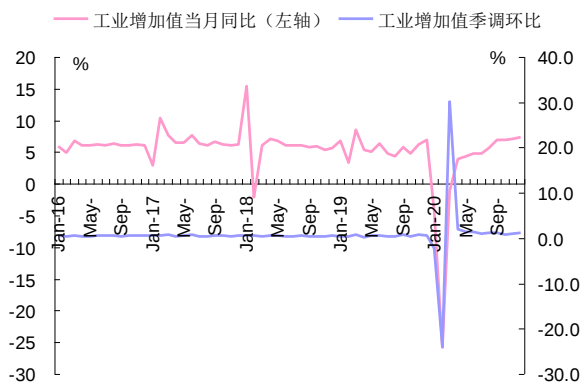
022-28451972

相关研究报告

- 2020 年 12 月经济总体稳中向好，四季度 GDP 当季同比增速进一步提升至 6.5%，并推动全年 GDP 增速定格在 2.3%，高于此前 IMF1.9% 的预测值。具体来看：
- 投资方面，12 月固定资产投资累计同比增速提升 0.3 个百分点至 2.9%，其中制造业投资增速提升幅度依旧最大，-2.2% 的累计同比降幅较 11 月缩窄 1.3 个百分点，房地产投资增速虽提升 0.2 个百分点至 7.0%，但加速度逐月弱化。展望来看，我们坚持认为盈利能力改善及产能利用率提升将有助于强化制造业的资本开支意愿，房地产投资虽承压于房住不炒政策，但是加大租房体系构建则有望为房地产投资带来新的增量，于是房地产投资将继续保持韧性，基建投资则继续承担其“补位”作用。
- 消费方面，12 月消费当月同比增速回落 0.4 个百分点至 4.6%，但累计同比降幅进一步缩窄至 3.9%，依旧是需求端中最为疲弱的一项。主要消费品种，因汽车消费增速较 11 月回落 5.4 个百分点至 6.4%，其对消费增长的拉动力明显弱化，而汽柴油价格进一步提升令其对消费的拖累下降，其余产品中通讯器材、化妆品和金银珠宝均因“双十一”滞后影响而出现季节性回落。就业和收入方面，失业率维持稳定，但依旧位于历史中枢上限，实际可支配收入终于回归正增长，但 1.2% 的数值远低于历史同期水平。展望来看，疫情在多地散发令国内疫情防控态势再度紧张，线下消费意愿因此面临冲击，特别是春节临近，若疫情防控态势再度升级，餐饮和电影市场的前景将进一步下行，此外依旧较高的失业率以及较低的收入增长令消费能力受限，尽管低基数效应下，2021 年一季度消费同比大增没有悬念，但消费绝对水平缓慢恢复的状态仍将延续。
- 生产方面，12 月工业增加值同比增速较 11 月提升 0.3 个百分点至 7.3%，季调环比小幅提升至 1.1%。就三大门类而言，采矿业及公用事业是改善的主力，分别较 11 月提升 2.9 和 0.7 个百分点至 4.9% 和 6.1%，制造业则持平于 11 月份的 7.7%。就制造业而言，计算机、电气机械和汽车的拉动率位居前列，其中计算机边际改善最为明显。展望来看，全球疫情肆虐令中国出口仍将继续受益于产业链替代，另一方面，需求向好做引带的补库存行为将锦上添花，工业生产的活力有望延续。

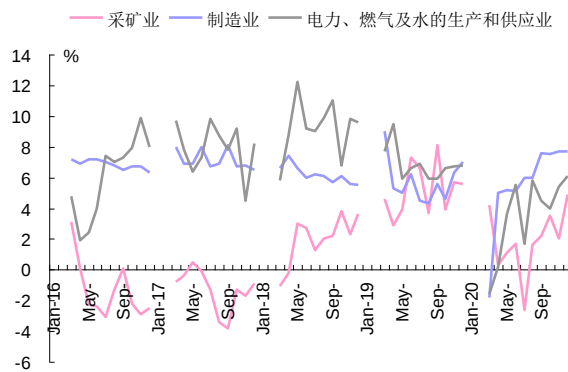
风险提示：国外疫情蔓延超预期

图 1: 工业增加值同环比增速



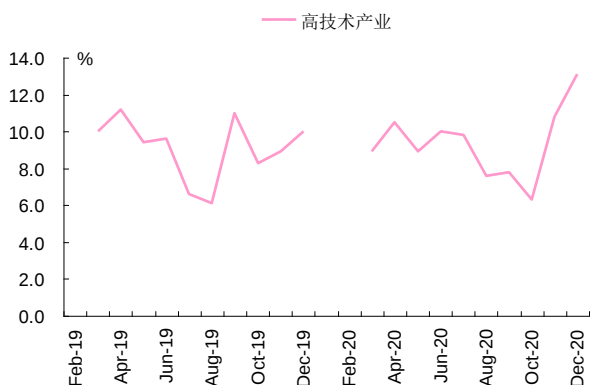
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 工业增加值当月同比（分行业）



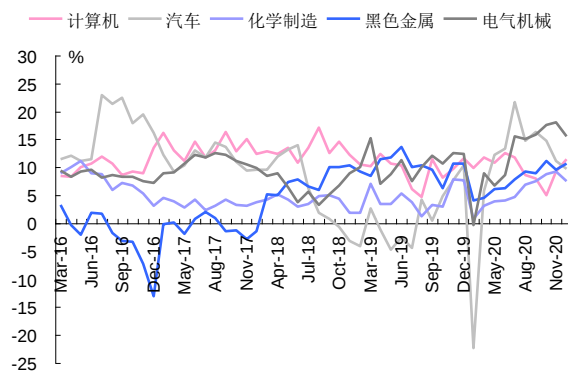
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 高新技术产业工业增加值当月同比



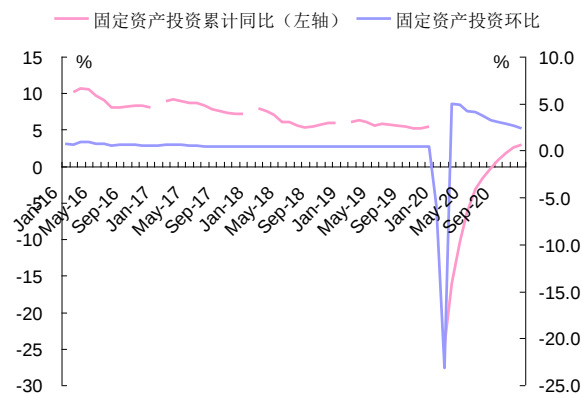
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 重点行业工业增加值当月同比



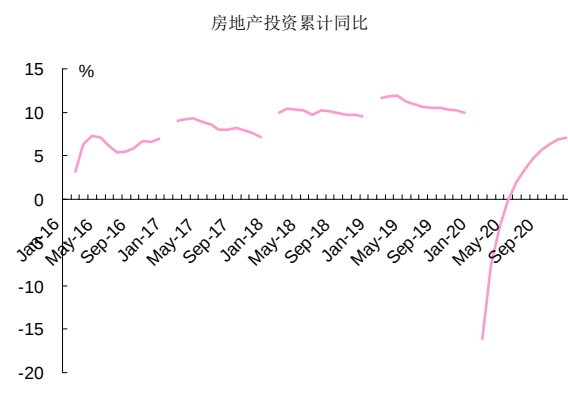
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 固定资产投资同环比增速



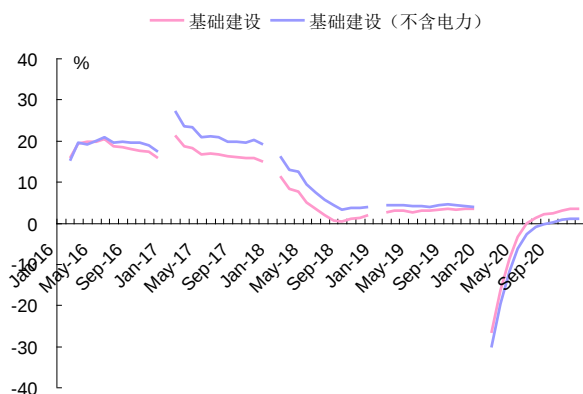
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 房地产投资累计同比



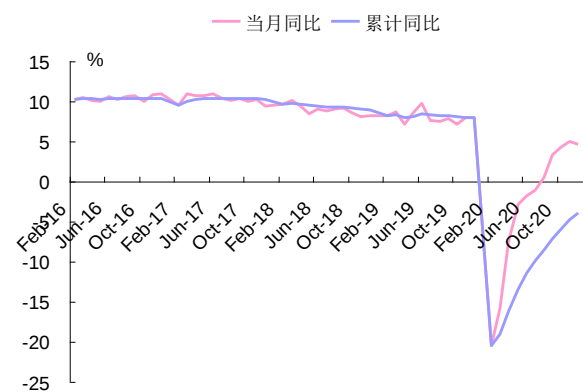
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 基建投资累计同比



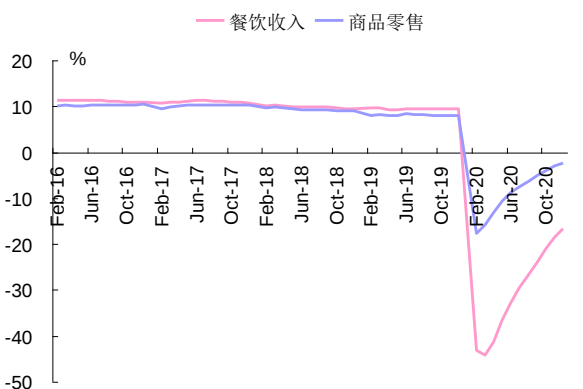
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 消费当月及累计同比



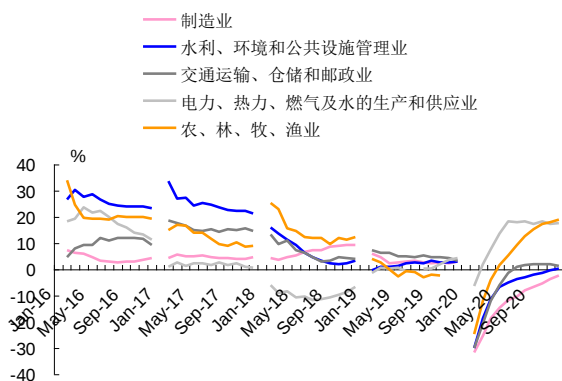
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 餐饮及零售累计同比



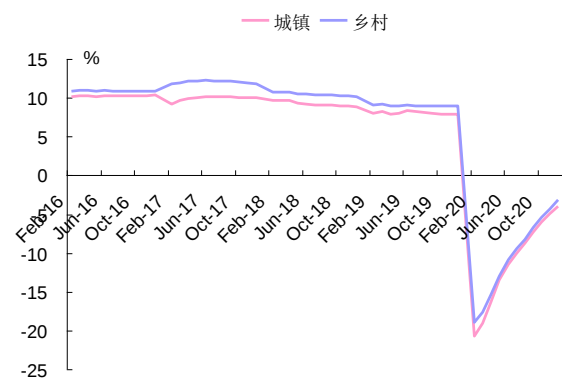
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 重点行业固定资产投资累计同比



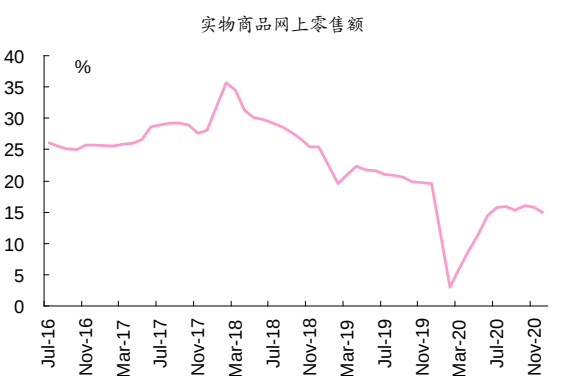
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 城乡消费累计同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 实物商品网上零售同比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

宁前羽

+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

王磊

+86 22 2845 1802

银行行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

吴晓楠

+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨

+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越

+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁

+86 22 2387 3123

马丽娜

+86 22 2386 9129

张婧怡

+86 22 2383 9130

李济安

+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

陈菊

+86 22 2383 9135

郭琳琳

+86 22 2383 9127

韩乾

+86 22 2383 9192

杨毅飞

+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

严佩佩

+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

张一帆 公用事业、信用评级

+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券

+86 22 2383 9026

刘精山 货币政策与债券市场

+86 22 2386 1439

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_102