

2019 年中國大陸宏觀資料綜評

——2019 年 GDP 增长 6.1%，4Q 单季增 6.1%，基本符合预期

廖晨凱

C0069@capital.com.tw

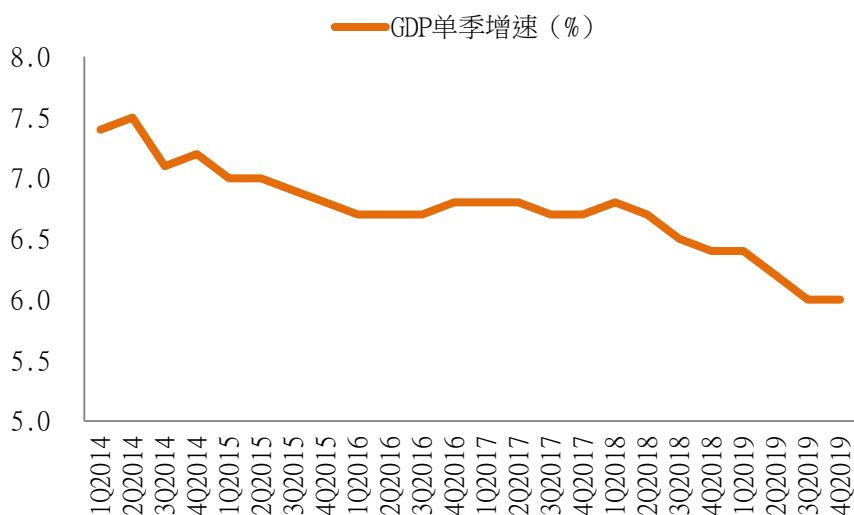
4Q GDP 增长 6.0%，较上季度持平

国家统计局 2020 年 1 月 17 日发布资料，初步核算，全年国内生产总值 990865 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.1%。

分季度看，一季度同比增长 6.4%，二季度增长 6.2%，三季度增长 6.0%，四季度增长 6.0%。

分产业看，第一产业增加值 70467 亿元，比上年增长 3.1%；第二产业增加值 386165 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 534233 亿元，增长 6.9%。

图：GDP 单季增速(%)



资料来源：国家统计局，群益上海整理

2019 年 GDP 增 6.1%，其中 4Q2019 年 GDP 增 6.0%，增速较 3Q2019 持平，基本符合市场预期。

投资贡献度边际提升。从拉动 GDP 的三架马车来看，2019 年资本形成总额贡献率为 31.2%，贡献度较前三季度提升 11.4pct，并推动 GDP 增长 1.9pct。消费依旧为最大贡献，对 GDP 增长贡献率达 57.8%，拉动 GDP 增长 3.5pct。净出口方面，贡献率为 11.0%，推动 GDP 增长 0.7pct。

第三产业依旧增长较快。分产业来看，作为国民经济重要支柱的第三产业即服务业增加值 386165 亿元，增长 6.9%。第一产业增加值 70467 亿元，增长 3.1%。第二产业增加值 386165 亿元，增长 5.7%。

整体而言，在逆周期调节的背景下，4Q2019GDP 增速基本符合市场预期，并巩固了全年 6.1%的稳健增速。展望未来，从拉动 GDP 的三大因素方面考虑：消费端方面，减税促消费背景下，预计将实现相对较快增长，并贡献较多的 GDP 增长。投资端方面，财政政策依旧会发力，加之以货币政策可能提供更宽松的持续流动性，2020 年依旧会逆周期调节效果不断体现，另外叠加中美关系边际

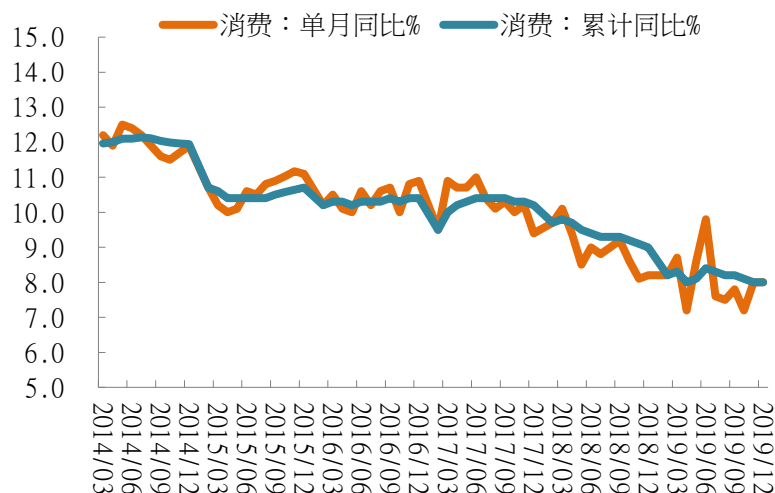
缓和，预计投资整体将表现稳健。净出口方面，值得关注的是，目前外围经济经济整体需求较弱，出口端或有所承压。综上考虑，我们预计 2020 年 GDP 增速为 5.9%。

2019 年消费增 8.0%

2019 年，社会消费品零售总额 411649 亿元，比上年名义增长 8.0%（扣除价格因素实际增长 6.0%，以下除特殊说明外均为名义增长）。

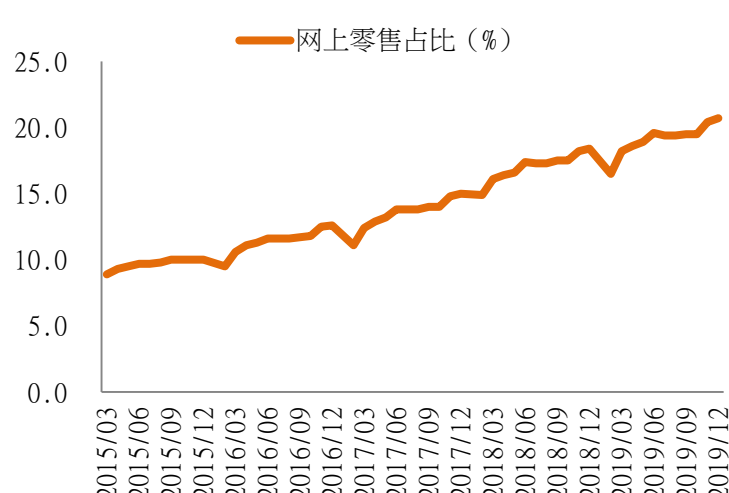
12 月份，社会消费品零售总额 38777 亿元，同比增长 8.0%。

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

2019 年消费 YOY 增 8.0%，其中 12 月消费 YOY 增 8.0%，较上月持平。

12 月消费增速持平于上月。商品零售方面，整体增 7.9%，增速回升 0.1pct。具体来看：12 月汽车销售实现 1.8%的正增长，较上月由负转正，为支持本月消费数据的主要因素；石油及制品 12 月销售增 4.0%，增速较上月提升 3.5pct；粮油食品销售增速稍有提升，12 月增 9.7%，较上月提升 0.8pct。与电商促销相关度较大的品类在 12 月出现一定幅度的回落，如化妆品 12 月增 11.9%，增速较 11 月回落 4.9pct；家用电器与音像器材 12 月销售增 2.7%，较上月回落 7.0pct；日用品 12 月销售增 13.9%，较上月回落 3.6pct；服装鞋帽 12 月增 1.9%，较 11 月回落 2.7pct。餐饮收入方面，增速回落 0.6pct 至 9.1%。

网上零售增速有所回落。2019 年实物商品网上零售额增长 19.5%，我们计算实物商品网上零售 12 月单月增速为 17.8%，较上月回落 1.3pct，网上零售消费增速回落符合我们的预期，主要源于部分需求提前至 11 月电商促销时段。2019 年全年网上实物商品零售占比为 20.7%，自 11 月占比突破两成之后进一步提升，体现电商在整体零售盘子中的重要性加大。目前网上零售增速整体依旧快于整体零售，我们认为随着网上零售依旧较快增长，未来占比将进一步提升。

总体而言，12 月消费数据整体平稳，汽车销售稍有回暖，未来销售压力依旧值得关注。在 11 月电商销售阶段过后，12 月相关产品销售回落符合预期。我

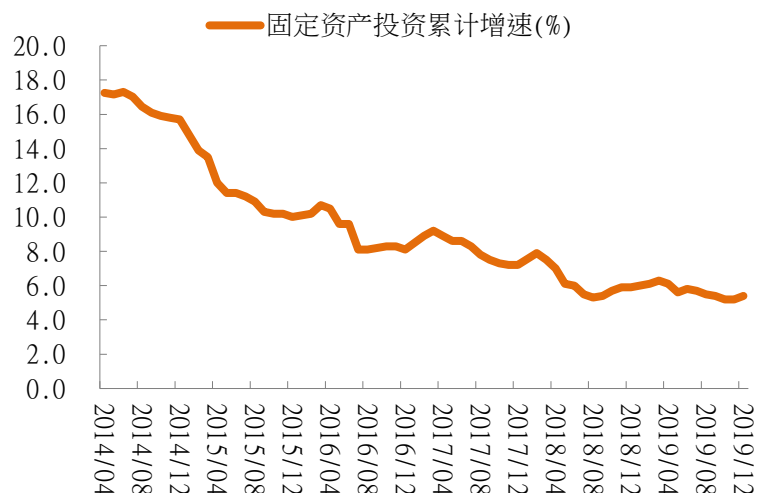
们认为目前政府减税政策在实施,且各项促消费政策不断颁布,后续消费端回暖可期。

2019 年固定资产投资增 5.4%

2019 年 1-12 月,全国固定资产投资(不含农户)551478 亿元,比上年增长 5.4%,增速比 1—11 月份加快 0.2 个百分点。

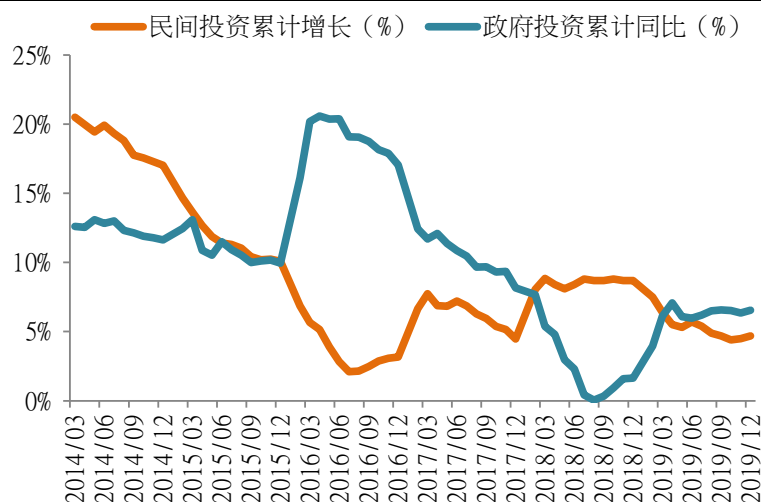
其中,民间固定资产投资 311159 亿元,比上年增长 4.7%,增速比 1—11 月份加快 0.2 个百分点。

图：全社会固定资产投资增速(%)



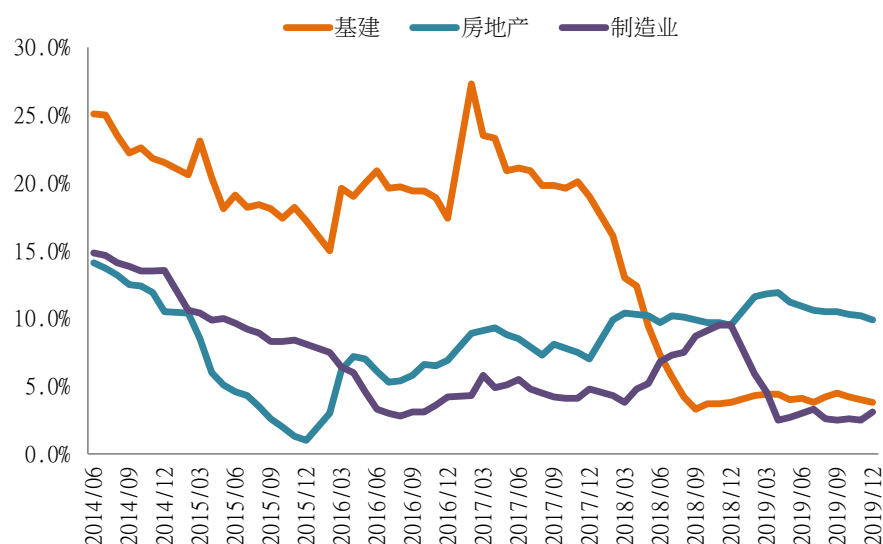
资料来源：国家统计局，群益上海整理

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

2019 年全国固定资产投资同比增长 5.4%，我们计算 12 月单月投资增速为 10.0%，较 11 月回升 4.8pct。

第二产业投资增速进一步回升。第二产业投资 163070 亿元，增长 3.2%，

增速较前 11 月加快 0.8pct，指向制造业投资或向好；第一产业投资 12633 亿元，比上年增长 0.6%，较前 11 月回落 0.1%；第三产业投资 375775 亿元，增长 6.5%，增速回落 0.2pct。

民间投资继续恢复，政府投资向好。民间投资 12 月有所回升，录得 9.5% 的增速，较上月回升 4.1pct。从累计数据来看，2019 年民间投资增速录得 4.7%。政府投资方面，在逆周期调节背景下，12 月表现也较好，政府投资 12 月单月增 10.7%，累计增 6.5%。

制造业投资回升。2019 年制造业投资增长 3.1%，较前 11 月提升 0.6pct。12 月制造业 PMI 继续保持在临界点之上，指向需求端或有所企稳，后续制造业投资有回升的可能。房地产投资方面，2019 年全年投资增 9.9%，其中住宅投资增长 13.9%，均成高位回落态势，目前监管层依旧在调控房地产，后续可能继续回落。2019 年基建投资增 3.8%，较前 11 月回落 0.2ct，监管层加大专项债杠杆，以及融入股权投资，且专项债额度提前发放，相信将对后续基建投资起到支撑。

整体来看，制造业投资方面，在中美贸易边际改善的背景下，随着信心的恢复，后续有上升的可能。房地产投资方面，依旧以快于整体投资的增速增长，不过在房地产调控的背景下，有高位回落的压力。基建投资方面，保持平稳，后续在相关政策呵护的背景下增速或进一步回升。

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_7684

