

平稳收官，回升动能继续显现

——2019年12月宏观经济数据分析

✍️ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003
☎️ : 021-80106009
✉️ : hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月公布的中国主要经济数据进行点评。

相关报告

投资要点

初步核算，2019年全年国内生产总值990865亿元，按可比价格计算，比上年增长6.1%，符合6%-6.5%的预期目标，较2018年下降0.5个百分点。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%。

消费、投资、净出口对GDP的贡献率分别为57.8%、31.2%、11%，对GDP的拉动分别为3.5%、1.9%、0.7%。消费和投资的贡献率及拉动较2018年均有所下降，净出口有所上升，主要在于2019年进口下滑幅度远大于出口。

预计2020年消费、投资增速将有所回升，对GDP的正面影响将占主导，GDP增速将企稳并小幅回升至6.2%。

1, 工业增加值增速继续回升

12月规模以上工业增加值同比实际增长6.9%，前值6.2%，加快0.7个百分点，2019年全年工业增加值增速5.7%，低于2018年0.5个百分点，四季度月度均值高于三季度近一个百分点。从截止到2020年1月中旬的高频数据看，钢厂开工率和电厂耗煤量均比去年同期高，且钢厂开工率环比12月继续上行，电厂日均耗煤量也保持在70万吨/天的较高水平，因此至少1月的上半月经济运行仍保持向好势头，下半月受春节假期影响，将有所回落。

(1) 12月采矿业增速5.6%，回落0.1个百分点。(2) 11月制造业增速7%，加快0.7个百分点。(3) 12月电力业增速6.8%，加快0.1个百分点。

2, 投资增速有所加快

1-12月全国固定资产投资增速5.4%，较1-11月提高0.2个百分点，低于2018年0.5个百分点。其中，房地产、基建投资小幅下降，制造业投资小幅上升。

(1) 房地产：1-12月房地产投资累计增速为9.9%，下降0.3个百分点，高于2018年0.4个百分点。1-12月施工面积累计增速8.7%，与1-11月持平，较上年加快3.5个百分点；竣工面积增速2.6%，1-11月为-4.5%，上年为-7.8%，竣工增速由负转正，大幅向上修复；新开工面积累计增速8.5%，回落0.1个百分点，较上年下降8.7个百分点。受到交房压力的影响，竣工的持续修复是支

撑房屋施工增速的重要因素，该现象在 2020 年将会持续发酵，不仅有利于支撑房地产建安投资，对于其后端的家电、家装消费均有一定拉动作用。

1-12 月土地购置面积和成交价款增速分别为-11.4%和-8.7%，-14.2%和-13%，降幅较 1-11 月分别收窄 2.8 个百分点和 4.3 个百分点。土地市场不断回暖，对于 2020 年下半年的土地购置费增速将形成积极影响。

1-12 月销售面积累计增速-0.1%，1-11 月为 0.2%，上年为 1.3%；销售额累计增速 6.5%，较 1-11 月下降 0.8 个百分点，比上年回落 5.7 个百分点。随着边际放松限购的城市越来越多，预计 2020 年销售面积增速将转正并持续改善。

(2) 基建：1-12 月基建投资（不含电力）增速 3.8%，下降 0.2 个百分点，全口径基建投资增速由 3.47% 小幅下滑至 3.33%。从去年 12 月企业中长期贷款较明显上升、今年 1 月地方政府专项债发行规模上升和发行节奏前移来看，今年基建增速持续发力将是预期内的表现，较大幅度的反弹可期。

(3) 制造业：1-12 月制造业投资增速 3.1%，上升 0.6 个百分点，在去年基数较高的基础上仍有回升的表现，反映企业预期好转、利润改善、融资环境友好等多重因素对投资起到较好推动作用，今年制造业投资将保持回升势头。

3, 消费增速现企稳迹象

1-12 月社会消费品零售总额同比名义增长 8%（扣除价格因素实际增长 6.0%），除汽车以外的消费品零售额增长 9.0%。12 月当月社零增速为 8%，与上月持平，除汽车以外的消费品零售额增长 8.9%。2019 年消费名义增速较上年下降 1 个百分点，随着汽车、房地产后端消费的持续改善，预计 2020 年将企稳回升。

12 月汽车消费增速由-1.8% 转正至 1.8%，继去年 5 月、6 月“国五”去库存后，单月增速再次转正。根据乘联会 12 月前 12 天的数据来看，第一周表现较好，但第二周明显回落，主要是春节临近，节前购买力较弱，因此受春节影响，1 月难现大幅改善。但或为后期改善蓄能，仍需持续观察数据走势。

12 月家电、家具消费增速有所回落，建筑装潢增速由-0.3% 上升至 0.6%，然而房屋竣工的回升以及销售的改善，将对今年房地产后端消费产生持续的拉动。粮油食品增速为 9.7%，相对稳定，日用品增速小幅下滑至 13.9%，饮料、烟酒增速继续上升至 13.9%、12.5%。

正文目录

1. 工业增加值增速继续回升	4
2. 投资增速有所加快	4
3. 消费增速现企稳迹象	5

图表目录

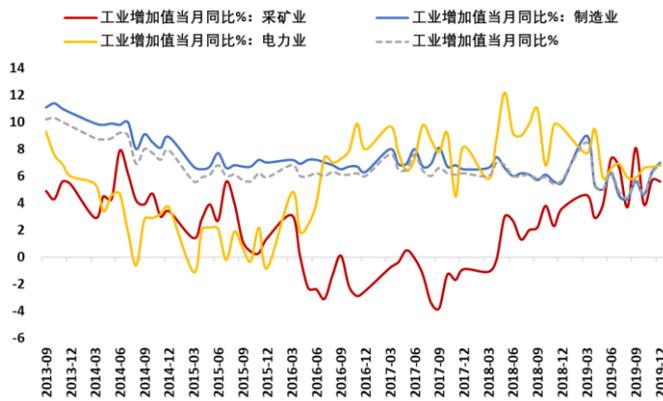
图 1: 12 月工业增加值同比实际增长 6.9%，加快 0.7 个百分点.....	4
图 2: 1-12 月固定资产投资增速 5.4%.....	4
图 3: 1-12 月民间投资增速 4.7%.....	4
图 4: 1-12 月社会消费品零售总额同比名义增长 8%.....	5
图 5: 12 月日用品增速小幅下滑，饮料、烟酒继续上升.....	5
图 6: 12 月汽车消费增速由-1.8%转正至 1.8%.....	5
图 7: 12 月石油制品消费增速升至 4.0%.....	5

1. 工业增加值增速继续回升

12月规模以上工业增加值同比实际增长6.9%，前值6.2%，加快0.7个百分点，2019年全年工业增加值增速5.7%，低于2018年0.5个百分点，四季度月度均值高于三季度近一个百分点。从截止到2020年1月中旬的高频数据看，钢厂开工率和电厂耗煤量均比去年同期高，且钢厂开工率环比12月继续上行，电厂日均耗煤量也保持在70万吨/天的较高水平，因此至少1月的上半月经济运行仍保持向好势头，下半月受春节假期影响，将有所回落。

(1) 12月采矿业增速5.6%，回落0.1个百分点。(2) 11月制造业增速7%，加快0.7个百分点。(3) 12月电力业增速6.8%，加快0.1个百分点。

图1：12月工业增加值同比实际增长6.9%，加快0.7个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2. 投资增速有所加快

1-12月全国固定资产投资增速5.4%，较1-11月提高0.2个百分点，低于2018年0.5个百分点。其中，房地产、基建投资小幅下降，制造业投资小幅上升。

(1) 房地产：1-12月房地产投资累计增速为9.9%，下降0.3个百分点，高于2018年0.4个百分点。1-12月施工面积累计增速8.7%，与1-11月持平，较上年加快3.5个百分点；竣工面积增速2.6%，1-11月为-4.5%，上年为-7.8%，竣工增速由负转正，大幅向上修复；新开工面积累计增速8.5%，回落0.1个百分点，较上年下降8.7个百分点。受到交房压力的影响，竣工的持续修复是支撑房屋施工增速的重要因素，该现象在2020年将会持续发酵，不仅有利于支撑房地产建安投资，对于其后端的家电、家装消费均有一定拉动作用。

1-12月土地购置面积和成交价款增速分别为-11.4%和-8.7%，-14.2%和-13%，降幅较1-11月分别收窄2.8个百分点和4.3个百分点。土地市场不断回暖，对于2020年下半年的土地购置费增速将形成积极影响。

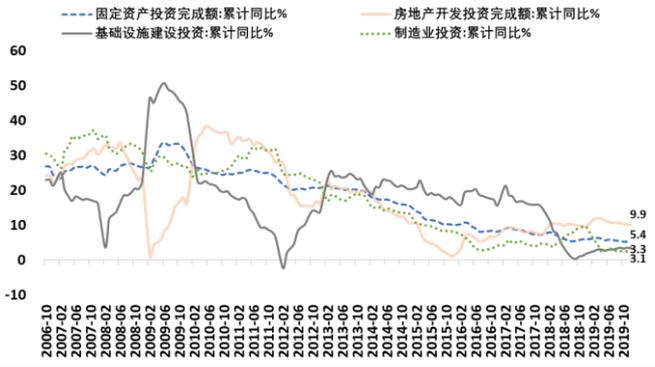
1-12月销售面积累计增速-0.1%，1-11月为0.2%，上年为1.3%；销售额累计增速6.5%，较1-11月下降0.8个百分点，比上年回落5.7个百分点。随着边际放松限购的城市越来越多，预计2020年销售面积增速将转正并持续改善。

(2) 基建：1-12月基建投资（不含电力）增速3.8%，下降0.2个百分点，全口径基建投资增速由3.47%小幅下滑至3.33%。从去年12月企业中长期贷款较明显上升、今年1月地方政府专项债发行规模上升和发行节奏前移来看，今年基建增速持续发力将是预期内的表现，较大幅度的反弹可期。

(3) 制造业：1-12月制造业投资增速3.1%，上升0.6个百分点，在去年基数较高的基础上仍有回升的表现，反映企业预期好转、利润改善、融资环境友好等多重因素对投资起到较好推动作用，今年制造业投资将保持回升势头。

图2：1-12月固定资产投资增速5.4%

图3：1-12月民间投资增速4.7%



资料来源：WIND、浙商证券研究所



资料来源：WIND、浙商证券研究所

3. 消费增速现企稳迹象

1-12 月社会消费品零售总额同比名义增长 8%（扣除价格因素实际增长 6.0%），除汽车以外的消费品零售额增长 9.0%。12 月当月社零增速为 8%，与上月持平，除汽车以外的消费品零售额增长 8.9%。2019 年消费名义增速较上年下降 1 个百分点，随着汽车、房地产后端消费的持续改善，预计 2020 年将企稳回升。

12 月汽车消费增速由-1.8%转正至 1.8%，继去年 5 月、6 月“国五”去库存后，单月增速再次转正。根据乘联会 12 月前 12 天的数据来看，第一周表现较好，但第二周明显回落，主要是春节临近，节前购买力较弱，因此受春节影响，1 月难现大幅改善。但或为后期改善蓄能，仍需持续观察数据走势。

12 月家电、家具消费增速有所回落，建筑装潢增速由-0.3%上升至 0.6%，然而房屋竣工的回升以及销售的改善，将对今年房地产后端消费产生持续的拉动。粮油食品增速为 9.7%，相对稳定，日用品增速小幅下滑至 13.9%，饮料、烟酒增速继续上升至 13.9%、12.5%。

图 4：1-12 月社会消费品零售总额同比名义增长 8%

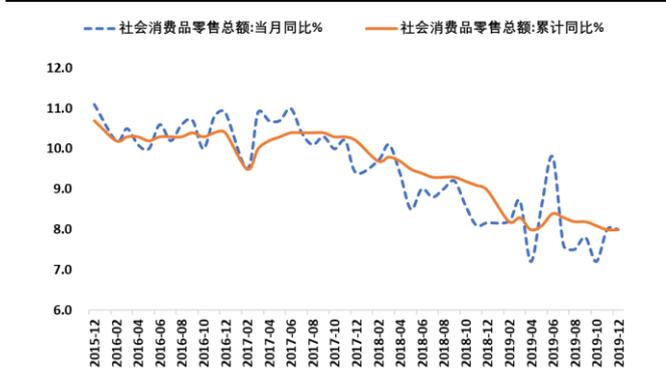
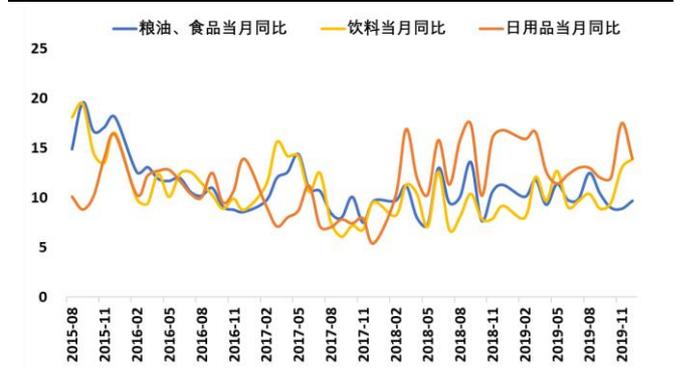


图 5：12 月日用品增速小幅下滑，饮料、烟酒继续上升



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_7702

