

2020 年 1-11 月消费及投资综评

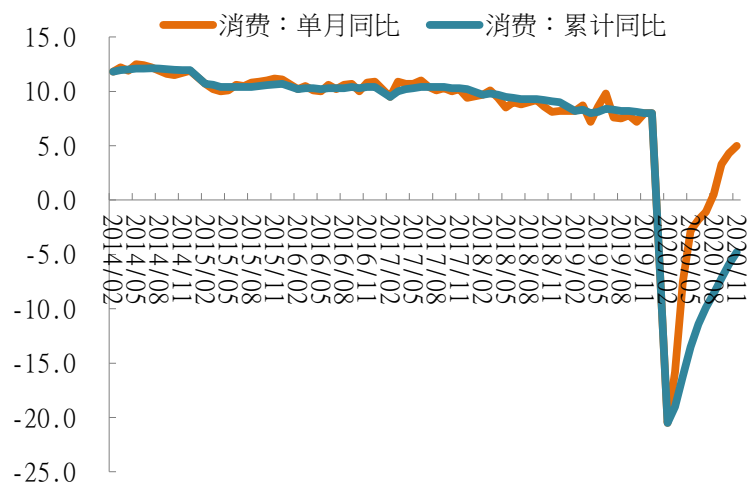
——消费稳健回升，民间投资持续回暖

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。

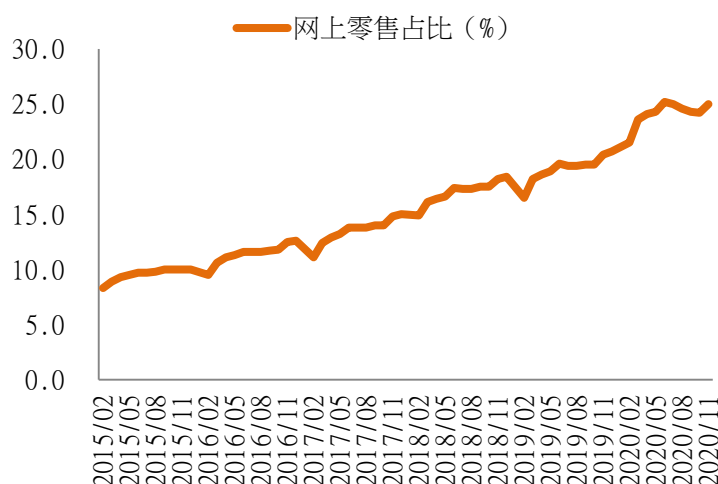
1—11 月份，社会消费品零售总额 351415 亿元，同比下降 4.8%。

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。

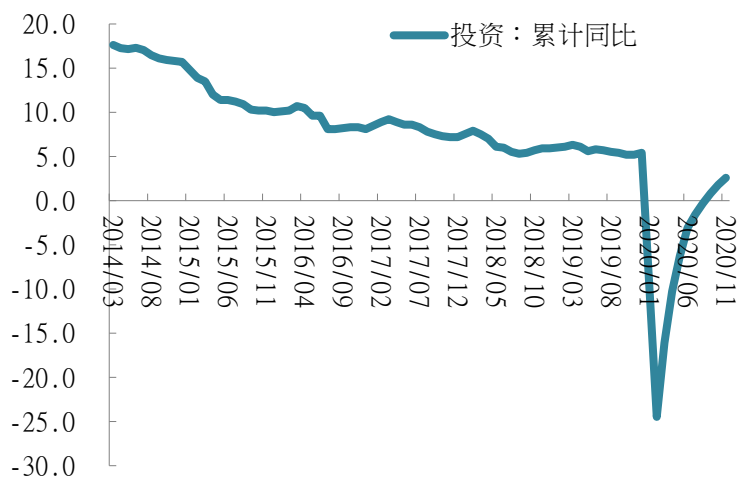
线上零售增长稳健。我们计算 11 月实物商品网上零售额增长 14%，录得两位数的快速增长。目前来看网上零售占比在 25%，我们估计后续在整体消费中影响力会进一步提升。

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%

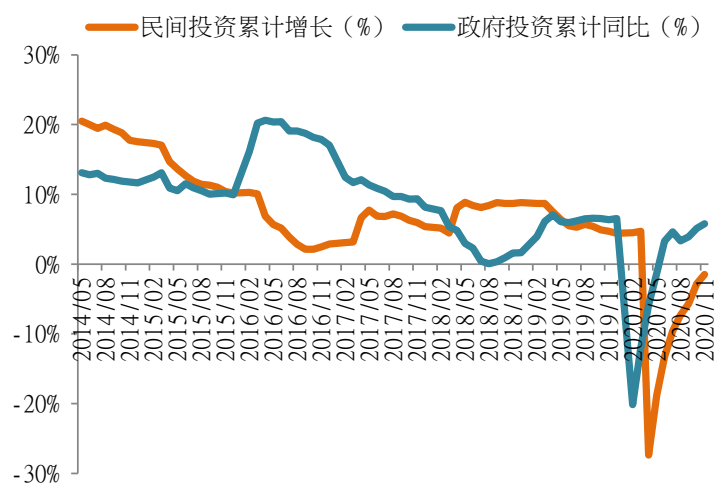
1—11 月份，全国固定资产投资（不含农户）499560 亿元，同比增长 2.6%，增速比 1—10 月份提高 0.8 个百分点。

图：固定资产投资增速（%）



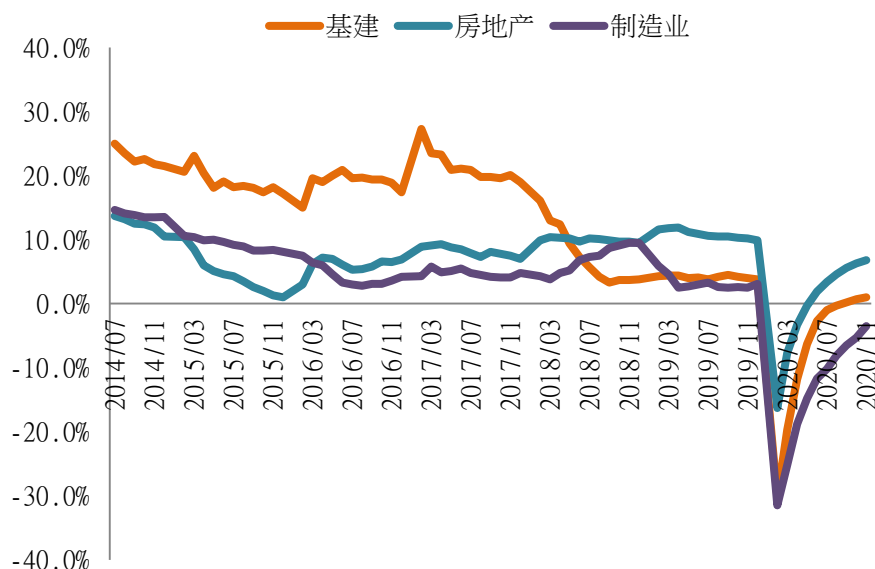
资料来源：国家统计局，群益上海整理

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。

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_805

