事件点评

宏观研究

证券研究报告

工业生产明显加快，消费超预期

风险评级：低风险

11 月经济数据点评

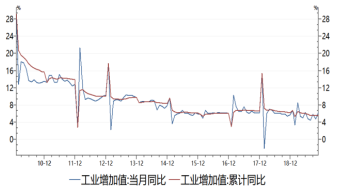
2019 年 12 月 16 日

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

岳佳杰
SAC 执业证书编号：
S0340116110042
电话：0769-23320059
邮箱：
yuejiajie@dgzq.com.cn

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340118070048
电话：0769-22118627
邮箱：
chenhong@dgzq.com.cn

经济同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

- **事件：**中国 11 月规模以上工业增加值同比增长 6.2%，预期 5%，前值 4.7%。1-11 月城镇固定资产投资同比增长 5.20%，预期 5.20%，前值 5.20%。11 月社会消费品零售总额同比增长 8%，预期 7.6%，前值 7.2%。

- **11 月工业生产同比增长 6.2%，超过市场预期，工业品产销同步提升。**11 月采矿业、制造业和公用事业增速均明显回升，特别是制造业增长 6.3%，加快 1.7 个百分点。主要工业产品产量同比增速也提升明显，钢铁、水泥、乙烯、汽车和原有加工量均有明显提升。此外，太阳能电池和集成电路产量分别增长 23.0%和 18.2%，远高于平均增速，新动能强劲。11 月工业企业产品销售率为 98.0%，比上月提高 0.3 个百分点，工业品产销同步提升。

- **1-11 月固定资产投资持平上月，结束四连降。**1-11 月城镇固定资产投资同比增长 5.20%，持平上月；1-11 月房地产开发投资同比增长 10.2%，比上月微降 0.1 个百分点；基础设施投资同比增长 4.0%，增速比 1—10 月份回落 0.2 个百分点；制造业投资增长 2.5%，增速回落 0.1 个百分点。当前制造业、基础设施和房地产投资均呈现微幅回落，投资企稳主要来自于公用事业和采矿业等领域投资。**长期来看，我们仍维持制造业投资和基建投资已经处于底部的观点，前期减税降费和专项债提前发行，有利于两者未来逐步企稳，但房地产投资将可能继续逐步回落，主因今年以来房地产销售面积增速回落的滞后效应将逐步显现。**

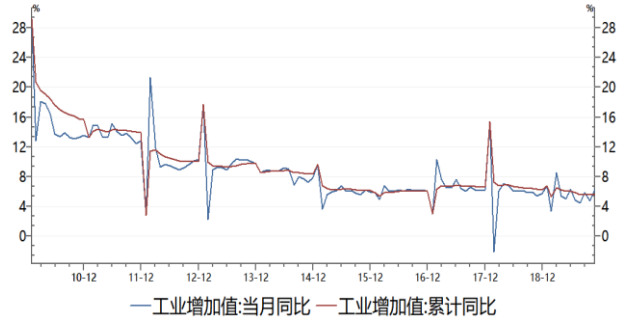
- **11 月消费增速好于预期，“双 11”消费产生的虹吸效应进一步增大。**11 月社会消费品零售总额同比增长 8%，增速比上月加快 0.8 个百分点。除汽车以外的消费品零售额增长 9.1%，比上月扩大 0.8 个百分点。11 月消费数据好于预期，原因在于网上零售的当月增速比上月明显加快，对拉动当月社会消费品零售总额增长起到积极作用。具体来看，汽车消费额同比下降 1.8%，降幅比上月收窄 1.5 个百分点；家电消费同比增长 9.7%，增速比上月加快 9 个百分点，影响较大；纺织服装类消费同比增长 4.6%，比上月加快 5.4 个百分点。

- **总的来看，经济数据好于预期，下行压力有所减小。**从外部看，中美就第一阶段贸易文本达成一致、英国协议脱欧预期明显提高、欧洲投资信心指数持续回升等为国内经济企稳创造了有利的外部条件；从内部看，企业中长期贷款持续回升也显示逆周期调节的货币政策正逐步发挥作用，工业生产有所加快，企业库存或将逐步提高。此前，11 月制造业 PMI 指数和信贷数据均呈现超预期表现，经济数据对此进行了确认，**未来经济有望延续阶段性回暖趋势。**

风险提示：中美贸易谈判不及预期。

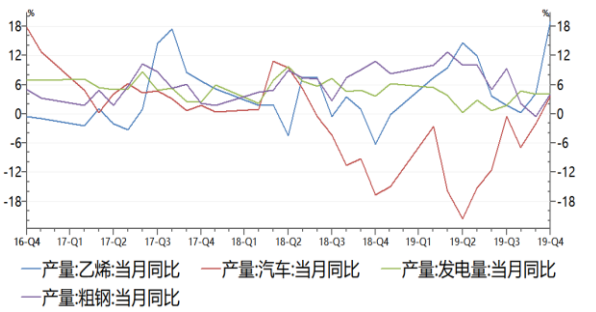
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：工业增加值增速



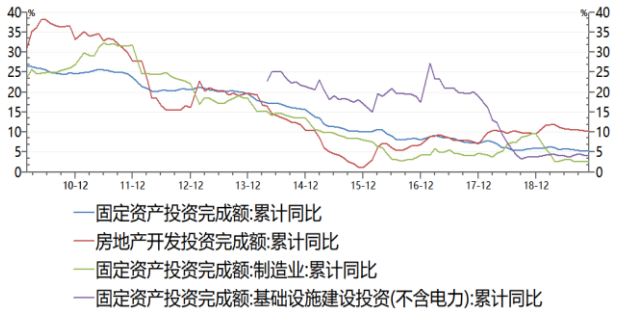
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：主要工业产品增速



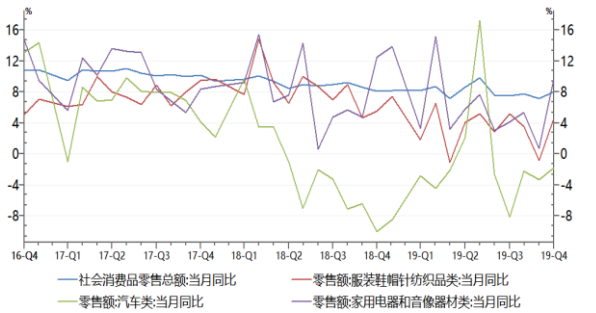
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：固定资产投资增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_8290