

2021 年 01 月 24 日

证券研究报告—宏观周报

宏观周报：四季度 GDP 增速升至 6.5%，工业生产表现亮眼

证券分析师： 刘思佳
执业证书编号： S0630516080002
电话： 021-20333778
邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

四季度 GDP 加速上升。2020 年四季度 GDP 当季同比 6.5%，三季度为 4.9%，2020 年全年 GDP 不变价同比 2.3%，前三季度累计同比 0.7%。从 GDP 规模来看，2020 年全年 GDP 突破 100 万亿大关。

工业生产继续上行。12 月，规模以上工业增加值同比 7.3%，前值 7.0%，在去年同期基数相对较高的情况下继续创出年内新高，同时创了 2019 年 3 月以来新高。

基建、地产支撑力度减弱，制造业投资表现较好。1-12 月，固定资产投资累计同比 2.9%，前值 2.6%，投资延续修复，但边际力度明显减弱。2021 年财政政策温和退出的可能性较大，基建投资可能会相对更平稳。制造业投资受益于国内外需求的回升，随着补库存周期的开启，企业利润也正在逐步转好，但仍需关注原材料成本大幅上升导致制造业企业利润空间压缩的风险。地产投资当月同比虽然小幅回落，但仍然保持了相当的韧性，在三道红线的压力以及央行收紧房地产贷款占比的背景下，地产投资或将稳步回落。总的来看，2021 年固定资产投资整体以稳为主。

地产销售小幅回落。房地产销售面积全年累计同比 2.6%，前值 1.3%，当月同比 11.5%，前值 12.1%。商品房待售面积年内首次正增长，新开工面积当月同比继续上升，土地购置面积当月同比跃升至 20.54%，预计短期地产销售仍会相对较强，利好装修建材、家电等地产下游消费行业。

消费增速小幅回落。12 月，社会消费品零售总额名义同比 4.6%，前值 5.0%。除汽车以外的消费品零售总额当月同比 4.4%，前值 4.2%。汽车零售受去年同期高基数影响小幅回落 4.5 个百分点至 17.1%，仍处于年内相对较高水平。地产下游装潢、家电类表现较好，12 月餐饮表现有所恢复，限额以上企业餐饮收入当月同比由 1.8% 升至 3.6%，但在各地疫情防控措施升级的背景下，外出餐饮消费有出现回落的可能。

总的来看，疫情导致的海外供需缺口，促成了全年净出口的表现超预期，也带动了投资和生产，随着疫苗逐步开展接种，待疫情出现好转后，净出口对经济的支撑会有所回落，但考虑到发展中国家产业恢复可能较慢，出口在明年上半年或仍将有较好表现。2021 年国内货币和财政政策将会温和退出，投资将以稳为主，拉动内需，扩大消费将成为重要方向。受基数影响，明年一季度 GDP 增速可能创近年以来新高，之后将逐季回落。我们预计明年的 GDP 增速或将在 8-9% 左右，但如果去除 2020 年低基数影响可能在 5% 以上。

LPR 连续 9 个月不变。2021 年 1 月 1 年期 LPR 报 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%，均与此前持平。LPR 报价已连续 9 个月不变。

美财长提名人耶伦：美国政府必须采取进一步行动增加对经济的支持。耶伦当天出席国会参议院金融委员会举行的提名听证会时表示，疫情造成了广泛破坏。如果政府不采取进一步行动，美国经济将可能经历一场更加漫长而痛苦的衰退，并留下长期创伤。她表示，在利率处于历史低点的背景下，“采取行动（支持经济）是最明智的选择”。

正文目录

1. 国内外疫情情况.....	3
2. 宏观点评.....	5
2.1. 2020 年经济圆满收官.....	5
3. 最新资讯.....	8
3.1. 李克强：保持必要合理的财政货币政策力度.....	8
3.2. LPR 连续 9 个月不变.....	8
3.3. 上海 8 部门出台意见，促进房地产市场平稳健康发展.....	8
3.4. 美财长提名人耶伦：美国政府必须采取进一步行动增加对经济的支持.....	8
3.5. 欧洲央行维持主要利率不变，PEPP 将至少持续到 2022 年 3 月底.....	9
4. 经济增长.....	10
5. 通货膨胀.....	10
6. 流动性.....	12
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	13

图表目录

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例).....	3
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例).....	3
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例).....	3
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例).....	4
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例).....	4
图 6 (GDP 不变价当季同比，%).....	6
图 7 (工业增加值当月同比，%).....	6
图 8 (固定资产完成额累计同比，%).....	6
图 9 (基建、制造业固定投资完成额累计同比，%).....	6
图 10 (地产销售、投资累计同比，%).....	7
图 11 (社会消费品零售总额当月同比，%).....	7
图 12 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米).....	10
图 13 (高炉开工率，%).....	10
图 14 (波罗的海干散货指数 BDI，点).....	10
图 15 (中国出口集装箱运价指数，点).....	10
图 16 (猪肉平均批发价，元/公斤).....	11
图 17 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100).....	11
图 18 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100).....	11
图 19 (螺纹钢期货收盘价，元/吨).....	11
图 20 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨).....	11
图 21 (水泥价格指数，点).....	12
图 22 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000).....	12
图 23 (公开市场货币净投放，亿元).....	12
图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%).....	12
图 25 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%).....	12
图 26 (中债国债到期收益率 10 年期，%).....	12

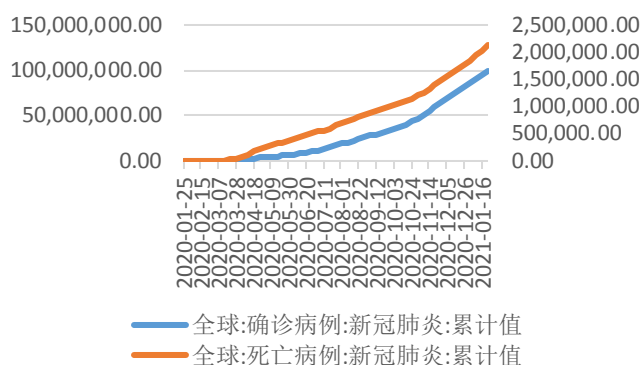
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	13
----------------------------	----

1. 国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升，但增速在放缓。1月23日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例9929.21万例，较上周新增426.3万例，较上周少增。同期中国累计确诊病例88991例，较上周新增764例，较上周少增30例，其中境外输入型病例102例，全国多地零星疫情有所增多。

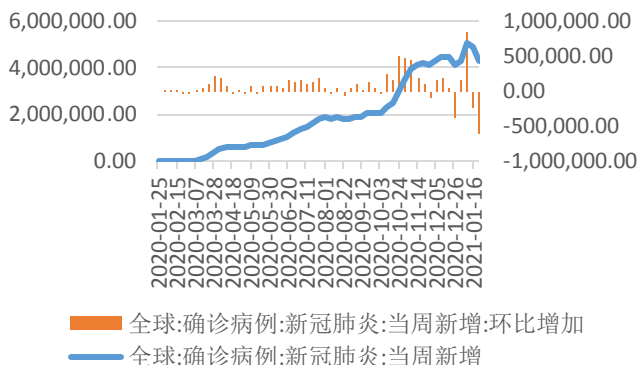
美国、英国疫情有所好转。1月23日当周，美国、巴西、英国、西班牙、俄罗斯、法国、德国、印度、意大利、伊朗分别新增确诊病例分别为1260746、361195、260719、247396、153650、140834、104066、96277、86452、42637例。美国环比少增34.54万例，英国环比少增8万例，西班牙疫情仍在反弹。

图1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



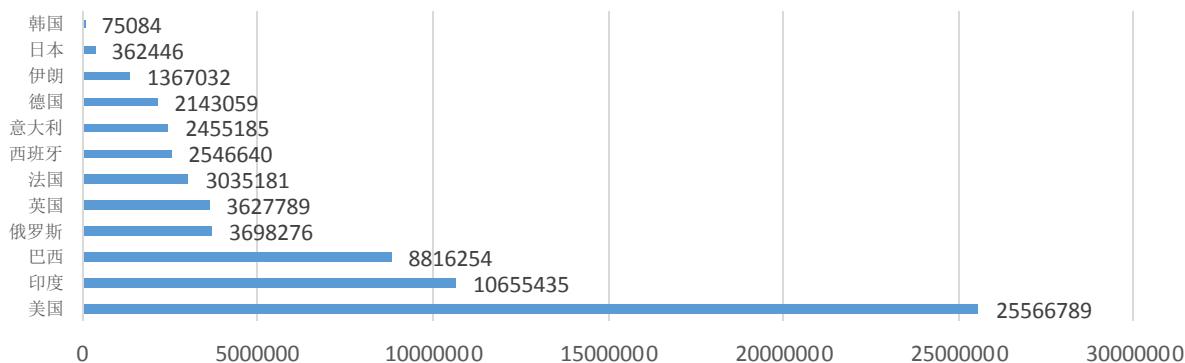
资料来源：Wind、东海证券研究所

图2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



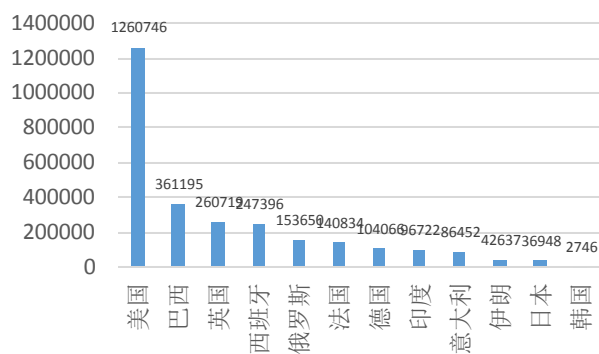
资料来源：Wind、东海证券研究所

图3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



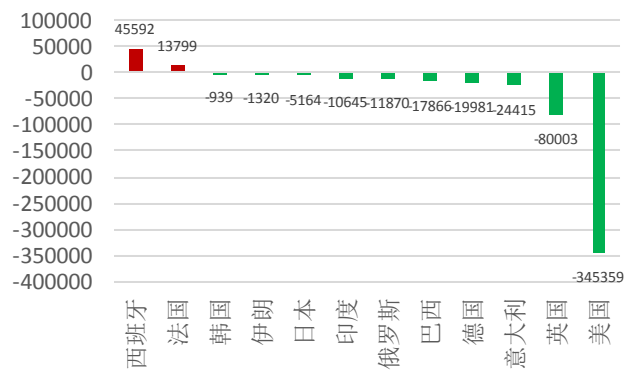
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至2021/01/23

图4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2021/01/23

图5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2021/01/23

2. 宏观点评

2.1. 2020 年经济圆满收官

四季度 GDP 加速上升。2020 年四季度 GDP 当季同比 6.5%，三季度为 4.9%，2020 年全年 GDP 不变价同比 2.3%，前三季度累计同比 0.7%。从三大产业来看，一、二、三产业四季度当季同比分别为 4.1%、6.8% 和 6.7%，前值分别为 3.9%、6.0%、4.3%。第一产业相对平稳，二、三产业继续加速恢复，四季度服务业恢复速度要快于工业。从 GDP 规模来看，2020 年全年 GDP 突破 100 万亿大关。

工业生产继续上行。12 月，规模以上工业增加值同比 7.3%，前值 7.0%，在去年同期基数相对较高的情况下继续创出年内新高，同时创了 2019 年 3 月以来新高。2020 年全年工业增加值同比 2.8%，较 2019 年下降 2.9 个百分点，一季度受疫情影响导致生产几乎停滞，此后工业生产逐渐恢复，并随着国内外需求复苏共振，开启了新一轮的补库存周期。出口交货值当月同比 9.5%，前值 9.1%，海外供给缺口仍支撑工业生产。分三大门类看，12 月采矿业增加值同比 4.9%，较上月上升 2.9 个百分点；制造业增加值同比 7.7%，与上月持平；电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比 6.1%，较上月上升 0.7 个百分点。12 月高技术产业增加值同比 13.1%，高于工业增加值 5.8 个百分点，全年同比达到 7.1%，较 2019 年下降 1.7 个百分点，高技术产品的表现全年明显好于整体工业品。从 12 月上下游工业品产量增速来看，上中游增速较为稳定，发电量、天然气或受冬季寒潮供暖需求影响，增速小幅上行；下游新能源汽车增速回落，但 55.6% 的增速仍然较高，工业机器人升至 32.4%，微型电子计算机升至 42.3%，集成电路升至 20.8%，智能手机升至 6.2%，海外疫情仍然较为严重，宅家用品仍然有较好的需求。

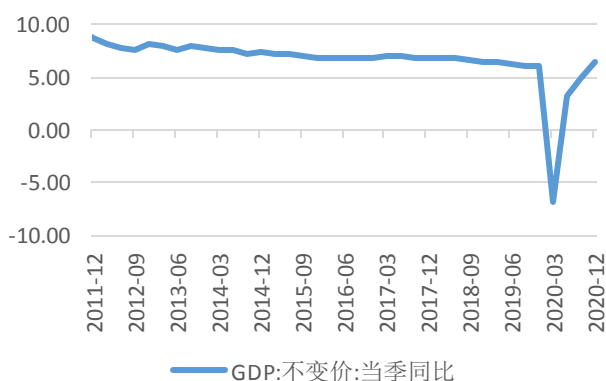
基建、地产支撑力度减弱，制造业投资表现较好。1-12 月，固定资产投资累计同比 2.9%，前值 2.6%，投资延续修复，但边际力度明显减弱。制造业投资累计同比升至 -2.2%，前值 -3.5%；基建投资同比 0.9%，前值 1.0%；房地产开发投资增速 7.0%，前值 6.8%，当月同比 9.4%，前值 10.9%。基建投资增速有所放缓，对固定资产投资增速的支撑继续减弱，近日严寒天气可能对基建开工形成了一定影响，此外财政支出节奏偏慢也是一大原因，2021 年财政政策温和退出的可能性较大，基建投资可能会相对更平稳。制造业投资受益于国内外需求的回升，随着补库存周期的开启，企业利润也正在逐步转好，但仍需关注原材料成本大幅上升导致制造业企业利润空间压缩的风险。地产投资当月同比虽然小幅回落，但仍然保持了相当的韧性，地产销售仍然表现较好对投资形成了明显的支撑，在三道红线的压力以及央行收紧房地产贷款占比的背景下，地产投资或将稳步回落。总的来看，2021 年固定资产投资整体以稳为主。

地产销售小幅回落。房地产销售面积全年累计同比 2.6%，前值 1.3%，当月同比 11.5%，前值 12.1%。当月房贷数据明显走弱，未对地产销售形成明显的冲击。商品房待售面积年内首次正增长，新开工面积当月同比继续上升，土地购置面积当月同比跃升至 20.54%，预计短期地产销售仍会相对较强，利好装修建材、家电等地产下游消费行业。

消费增速小幅回落。12 月，社会消费品零售总额名义同比 4.6%，前值 5.0%，实际当月同比 4.9%，前值 6.1%。必选消费仍然维持高增，除汽车以外的消费品零售总额当月同比 4.4%，前值 4.2%。汽车零售受去年同期高基数影响小幅回落 4.5 个百分点至 17.1%，仍处于年内相对较高水平。地产下游装潢、家电类表现较好，增速分别上升 5.8 和 6.1 个百分点至 12.9% 和 11.2%。12 月餐饮表现有所恢复，限额以上企业餐饮收入当月同比由 1.8% 升至 3.6%，但在各地疫情防空措施升级的背景下，外出餐饮消费有出现回落的可能。

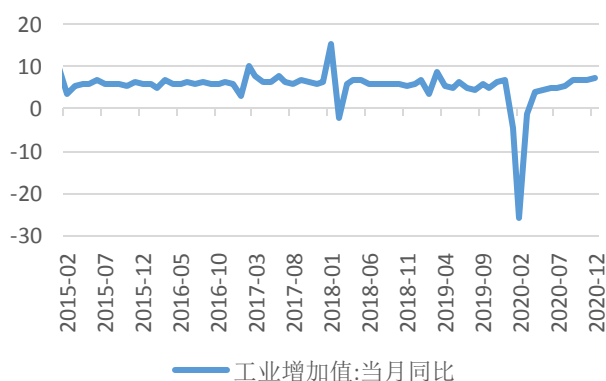
总的来看，疫情对经济影响最大的时间节点在 2020 年一季度，此后经济便步入了稳步上升的通道中，疫情导致的海外供需缺口，促成了全年净出口的表现超预期，也带动了投资和生产，随着疫苗逐步开展接种，待疫情出现好转后，净出口对经济的支撑会有所回落，但考虑到发展中国家产业恢复可能较慢，出口在明年上半年或仍将有较好表现。2021 年国内货币和财政政策将会温和退出，投资将以稳为主，在以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局下，拉动内需，扩大消费将成为重要方向。进入冬季后，北方多地出现零星疫情，防控措施趋严短期或对经济形成一定扰动。受基数影响，明年一季度 GDP 增速可能创近年以来新高，之后将逐季回落。我们预计明年的 GDP 增速或将在 8-9% 左右，但如果去除 2020 年低基数影响可能在 5% 以上。

图 6 (GDP 不变价当季同比, %)



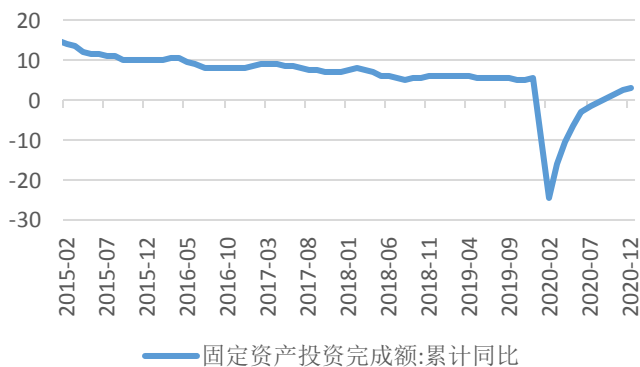
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 7 (工业增加值当月同比, %)



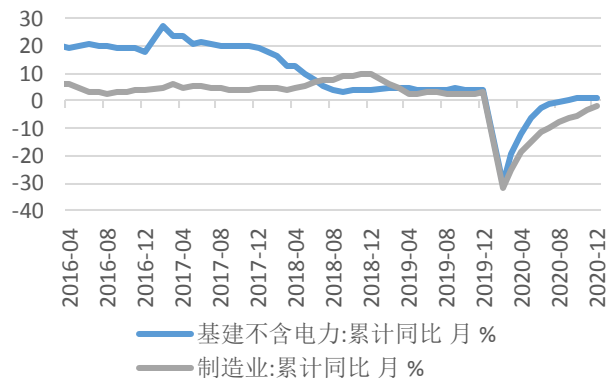
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 8 (固定资产投资完成额累计同比, %)



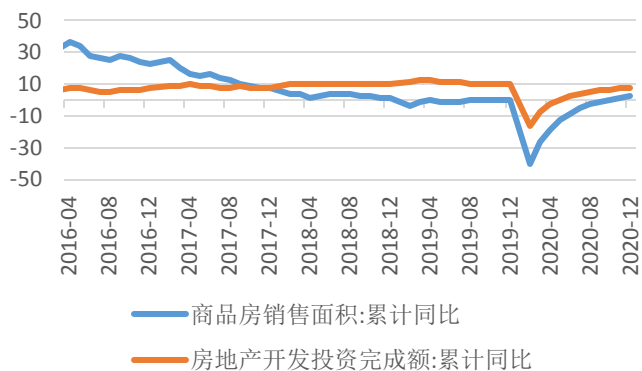
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 9 (基建、制造业固定投资完成额累计同比, %)



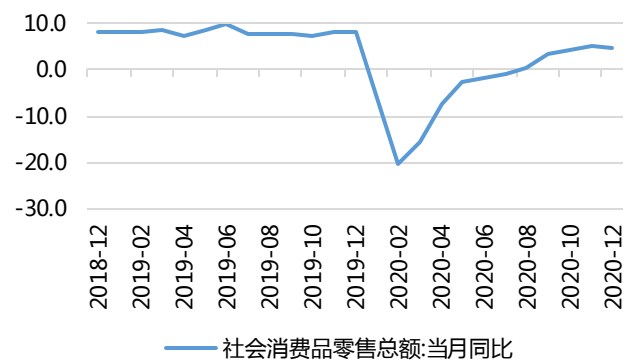
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 10 (地产销售、投资累计同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图 11 (社会消费品零售总额当月同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

3.最新资讯

3.1.李克强：保持必要合理的财政货币政策力度

1月21日，国务院总理李克强主持召开座谈会，听取专家学者和企业界人士对《政府工作报告》、《“十四五”规划和二〇三五年远景目标纲要（草案）》两个征求意见稿的意见建议。李克强指出，要着力巩固经济稳定恢复增长的基础，保持宏观政策的连续性、稳定性、可持续性，继续直接面向市场主体发展需求，保持必要合理的财政货币政策力度，支持企业特别是中小微企业克服困难、增强发展能力，同时合理完善政策举措，为应对不确定性留有余地，稳定市场预期，促进经济平稳运行和持续健康发展。李克强说，要持续推进改革开放，更大激发市场主体活力和社会创造力。1亿多市场主体是经济发展的基础，要继续深化“放管服”改革、优化营商环境，保障公平竞争，让市场主体生存好、发展好，催生更多新市场主体，提升活跃度。充分发挥市场主体对就业的最大支撑作用，改革完善劳动力市场、人才市场、灵活用工市场，创造更多公平就业机会。创新理念和体制机制，推动科技创新，顺应国际产业发展趋势，运用工业互联网等新技术推动传统产业特别是制造业优化升级，提升农业质量效益和竞争力。扩大高水平对外开放，着力在制度型开放上迈出更大步伐。

3.2.LPR 连续 9 个月不变

2021年1月1年期LPR报3.85%，5年期以上品种报4.65%，均与此前持平。LPR报价已连续9个月不变。

3.3.上海 8 部门出台意见，促进房地产市场平稳健康发展

上海8部门联合印发《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》，自2021年1月22日起实施。

意见明确严格执行住房限购政策。对夫妻离异3年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。调整增值税征免年限，个人将购买不足5年住房对外销售的，全额征收增值税；个人将购买5年以上（含5年）非普通住房对外销售的，按照其销售收

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_18417

