

四季度经济增速或达 6%以上

——2020 年 11 月经济数据点评

2020 年 · 经济数据点评

2020 年 12 月 15 日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员：唐建伟（首席研究员）

刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点：

1、供给恢复继续加快，工业产值增速已经恢复到疫情前正常水平，装备制造业、高技术制造业增长较快。低基数将促使未来工业增加值增速进一步提升。

2、服务业恢复速度显著加快，生产指数同比增速上升。全年服务业累计生产指数未必能够实现正增长，但未来进一步复苏的空间很大。

3、三大类投资延续上升趋势，民间投资增速年内首次转正。房地产投资具有韧性，基建投资增速提升，制造业投资有望加快。

4、消费恢复相对缓慢，全年累计消费增速将为负，餐饮和石油相关产品销售乏力是影响消费增长的主要原因。需求改善叠加低基数，未来消费增速将持续加快。

5、近两个月主要经济指标延续回升趋势，工业和服务业生产加快，内外需求改善。按照当前经济复苏势头，预计四季度经济增速可能加快到 6% 以上，全年经济增速将在 2.2% 左右。

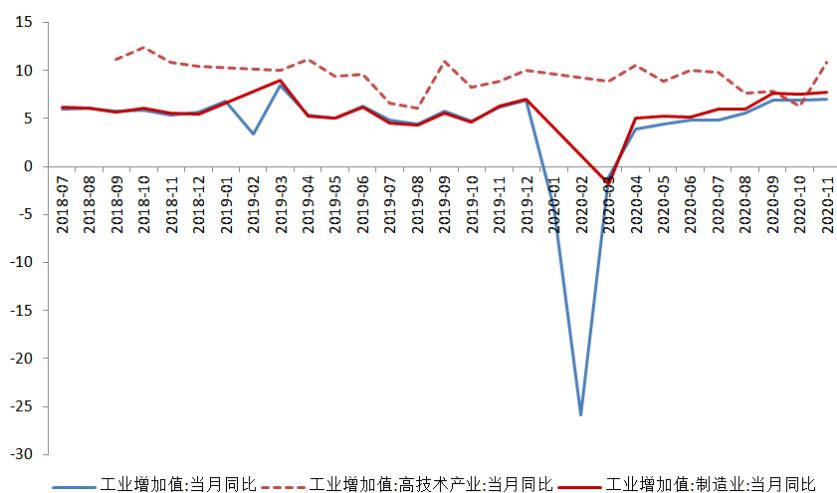
正文：

11 月份主要宏观指标延续回升趋势，经济运行保持疫后稳健恢复步伐。供给端继续加码，工业增加值增速加快，服务业指数进一步提升。需求端稳步恢复，三大类投资增速上升，消费增长加快。

1、供给恢复继续加快，工业产值增速恢复到疫情前水平

11 月份工业增加值增长 7%，增速比上个月上升 0.1 个百分点，创 2018 年以来的高点。累计工业增加值增速回升到 2.3%，较 1-10 月份加快 0.5 个百分点。分三大门类看，采矿业增加值增长放缓，11 月份增速为 2%，较上月下降 1.5 个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.4%，增速加快 1.4 个百分点，表明经济复苏对能源需求增加。

图 1 工业增加值同比增速（单位：%）



数据来源：WIND，交行金研中心

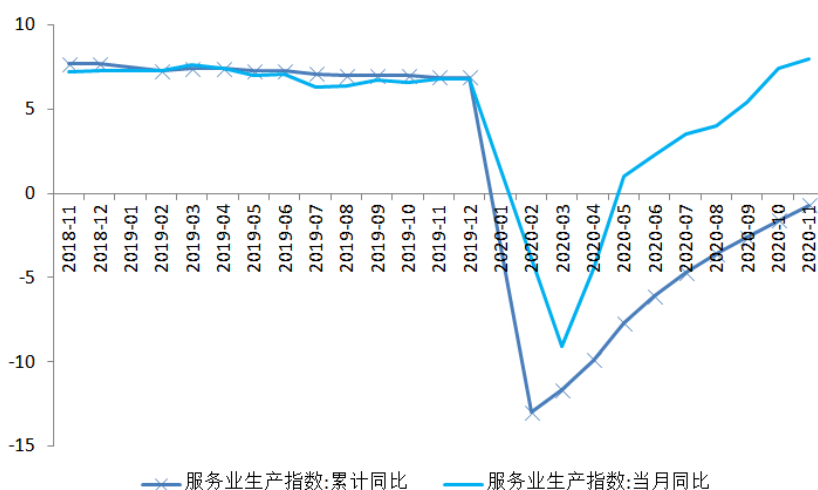
制造业增加值同比增长 7.7%，为 2019 年 4 月以来的高点。其中装备制造业、高技术制造业增加值增长较快，增速分别为 11.4%、10.8%。新能源汽车、工业机器人、集成电路产量增长很快，增速分别达到 99%、31.7%、

19.6%。1-10 月份全国规模以上工业企业利润同比增长 0.7%，增速年内首次由负转正，其中 10 月份同比大幅增长 28.2%。工业产值增速已经恢复到疫情前正常水平，受低基数的影响，2021 年一季度增速还将提升。

2、服务业恢复速度显著加快，生产指数同比增速上升

11 月份全国服务业生产指数同比增长 8%，比 10 月份上升 0.6 个百分点，是 2018 年 7 月以来的高点。服务业 PMI 连续 4 个月上升到 56.7% 的较高扩张水平，铁路和航空运输、信息服务等服务业景气度比较高。从累计数据来看，1-11 月份服务业生产指数同比-0.7%，降幅比 1-10 月份收窄 0.9 个百分点。当前，服务业恢复程度不如工业，全年服务业累计生产指数未必能够实现正增长。未来服务业复苏的空间还很大，2020 年一季度服务业生产指数可能达到两位数增长。

图 2 服务业生产指数增速（单位：%）



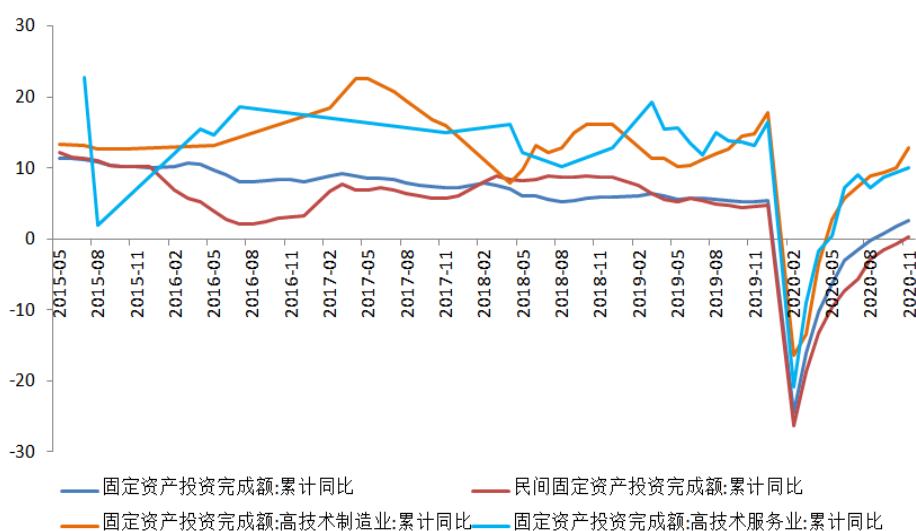
数据来源：WIND，交行金研中心

3、三大类投资延续上升趋势，民间投资实现由负转正

1-11 月份全国固定资产投资增长 2.6%，增速比上个月加快 0.8 个百分点。投资增速逐渐回升，三大类投资都有延续上升趋势。民间投资增长 0.2%，

比上个月上升 0.9 个百分点，增速年内首次转正。11 月份以来全国钢材价格和水泥价格持续上涨，螺纹钢、圆钢、线材等价格上涨势头较好，除了西南地区水泥价格下降以外，其他所有区域水泥价格都上涨，投资需求增长较明显。预计未来投资增速有望进一步上升，民间投资信心逐渐修复。

图 3 固定资产累计投资增速（单位：%）



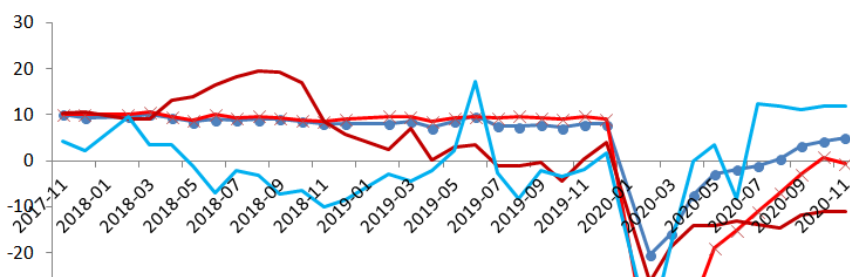
数据来源：WIND，交行金研中心

1-11 月份基建投资累计增长 1%，增速比上个月加快 0.3 个百分点。随着专项债发行到位和财政资金落地，基建项目加快施工，预计基建投资增长势头将延续到 2021 年。1-11 月份房地产开发投资增长 6.8%，增速比上个月上升 0.5 个百分点。虽然“三道红线”融资新政导致房地产资金压力加大，但建安施工对开发投资形成支撑，房地产投资韧性仍在，仍将保持较好增长势头。1-11 月份制造业投资增长-3.5%，降幅比上个月收窄 1.8 个百分点。高技术产业投资同比增长 11.8%，其中医药制造业以及计算机、通信及电子设备制造业投资保持快速增长，增速分别为 27.3%、20.4%。随着国内需求的改善以及全球经济的逐渐恢复，预计未来制造业投资逐渐修复，2021 年有望实现较好增长。

4、消费需求逐渐恢复，全年增速或难转正

11 月份消费增长 5%，增速比上个月上升 0.7 个百分点，连续 4 个月正增长并增速逐渐加快。相较于工业和投资，消费恢复相对缓慢，目前消费增速仍然低于疫情之前水平。部分消费升级类和前期受疫情抑制的消费需求得以释放，通讯器材类、化妆品类、金银珠宝类商品同比分别增长 43.6%、32.3%、24.8%。线下消费逐渐恢复，汽车类、文化办公用品类、饮料类、烟酒类消费增长达到两位数，增速分别为 11.8%、11.2%、21.6%、11.4%。餐饮收入同比-0.6%，再次跌入负增长，累计餐饮收入增速低至-18.6%。石油及制品类消费同比仅有-11%，累计增速为-15.6%。餐饮和石油相关产品销售乏力是影响消费增长的主要原因。1-11 月份累计消费增速仅有-4.8%，前期受疫情影响的部分行业消费损失难以挽回，预计全年消费增速或难以转正。

图 4 社会消费品零售同比增速（单位：%）



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_758

