

宏观点评

经济平稳收官，房地产回落

12月经济数据点评

投资要点：

- **GDP 平稳收官。**2019 年全年实际 GDP 增速为 6.1%。4 季度实际 GDP 同比增速持平于 3 季度的 6.0%，与市场预期一致。分产业来看，四季度第一、第二产业实际 GDP 同比增速分别从第三季度的 2.7%和 5.2%上升至 3.4%和 5.8%，而第三产业实际 GDP 同比增速有所回落，从 7.2%回落至 6.6%；
- **工业增加值回升较快，出口回暖带动制造业低位反弹。**国家统计局 1 月 17 日公布的数据显示，2019 年 12 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%，增速比 11 月份加快 0.7 个百分点，回升到 2019 年 1 月以来最高水平。从行业上看，上游产品产量增速上升，同时受中美贸易摩擦暂缓，出口回暖影响，出口相关行业提升较快。另外，高端制造业也提振了本月的工业增加值；
- **春节临近，带动消费企稳。**国家统计局公布数据显示，2019 年，社会消费品零售总额 411649 亿元，比上年名义增长 8.0%。其中 12 月份同比增长 8.0%，与上月持平。由于今年春节较去年有所提前，春节购物需求也有相应的提前。分行业来看，12 月春节相关的烟酒类、化妆品类增长较快。尤其是在化妆品方面，较去年增速提升近 10 个百分点，提升速度较快。而在汽车消费方面，12 月汽车零售额同比增速从 11 月的-1.8%回升至 1.8%，为 2019 年 5 月以来首次正增长；
- **固定资产投资小幅回落。**2019 年，固定资产投资 5.4%，较上年增速回落 0.5 个百分点，但较上月仍有 0.2 个百分点的回升。2019 年固定资产投资增速中第一、三产业增速回落，本月固定投资增长主要依靠高端制造业投资的同比增长。在基建投资方面，基础设施投资增速比上年增长 3.8%，增速比 1—11 月份回落 0.2 个百分点。基建投资的年底回落，主要是因为临近春节，部分项目开始停工，因此导致了年末的小幅回落。预计 2020 年全年，资本金适用范围扩大和基建投资资金增多的情况下，整体的基建投资增速还将有所回升；
- **地产回落，但 2020 年仍有韧性。**2019 年 1—12 月份，全国房地产开发投资 132194 亿元，比上年增长 9.9%，增速比 1—11 月份回落 0.3 个百分点，比上年加快 0.4 个百分点。尽管房地产投资继续回落，但在部分领先指标上可以看到明年房地产大概率还将保持一定韧性。2019 年，房地产开发企业土地购置面积 25822 万平方米，比上年下降 11.4%，降幅比 1—11 月份收窄 2.8 个百分点，上年为增长 14.2%；土地成交价款 14709 亿元，下降 8.7%，降幅比 1—11 月份收窄 4.3 个百分点，上年为增长 18.0%；
- **经济平稳回落，预计 2020 年经济将会继续维持低增速高质量发展。**总体来看 2019 年经济属于平稳运行，尽管在三季度遇到了较大的内外部风险，但最终四季度经济平稳收官。本周，中美双方终于正式签署了第一阶段贸易协议，中美贸易摩擦终于暂告一段落。我们预计，中美经贸协议将会稳定国内企业经营信心，促进产能回升。同时，中美贸易风险减弱，出口将得到有力恢复。综合多方面因素考虑，我们认为 2020 年经济增速将会继续维持 2019 年平稳的局面，经济将从追求增速上向追求质量上进行转移。
- **风险提示：**政策不及预期，经济失速下行

证券分析师

陆兴元

资格编号：S0120518020001

邮箱：lu_xy@tebon.com.cn

赵梧凡

资格编号：S0120519110002

邮箱：zhaowf@tebon.com.cn

相关研究



内容目录

1. GDP 平稳收官	4
2. 工业增加值回升较快，出口回暖带动制造业低位反弹	4
3. 春节临近，带动消费企稳	5
4. 固定资产投资小幅回落	6
5. 房地产回落，但 2020 年仍有韧性	7
6. 经济平稳回落，预计 2020 年将维持低速高质量增长	7

图表目录

图 1: GDP 当季同比 (%)	4
图 2: 三大产业同比增速 (%)	4
图 3: 工业增加值 (%)	4
图 4: 高炉开工率 (%)	5
图 5: 6 大发电集团耗煤量: 当月同比 (%)	5
图 6: 主要行业工业增加值: 当月同比 (%)	5
图 7: 社会消费品零售总额: 当月同比 (%)	6
图 8: 主要行业社会消费品零售总额: 当月同比 (%)	6
图 9: 固定资产投资完成额: 累计同比 (%)	7
图 10: 基建投资完成额: 累计同比 (%)	7
图 11: 房地产开发投资完成额: 累计同比 (%)	7
图 12: 房屋销售、开工、竣工面积: 累计同比 (%)	7

1. GDP 平稳收官

2019 年全年实际 GDP 增速为 6.1%。4 季度实际 GDP 同比增速持平于 3 季度的 6.0%，与市场预期一致。

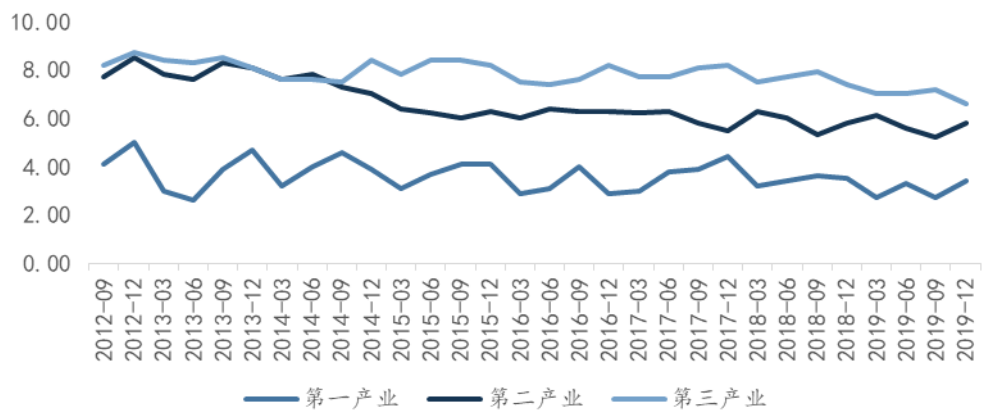
图 1: GDP 当季同比 (%)



资料来源: WIND, 德邦研究所

分产业来看, 四季度第一、第二产业实际 GDP 同比增速分别从第三季度的 2.7% 和 5.2% 上升至 3.4% 和 5.8%, 而第三产业实际 GDP 同比增速有所回落, 从 7.2% 回落至 6.6%。

图 2: 三大产业同比增速 (%)

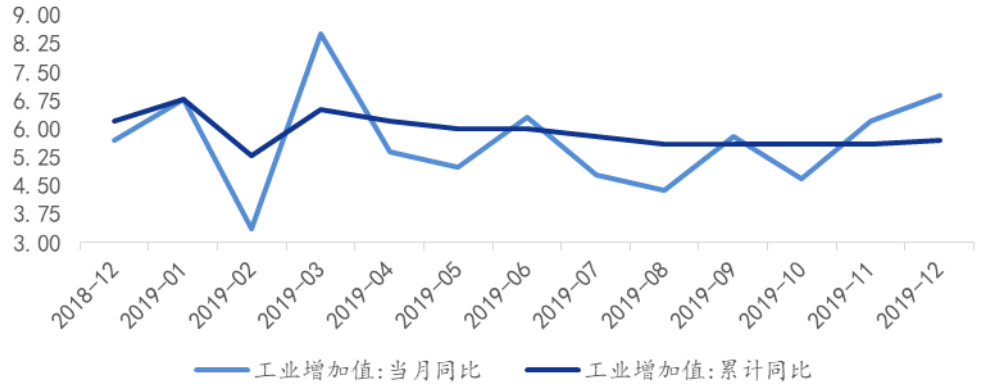


资料来源: WIND, 德邦研究所

2. 工业增加值回升较快, 出口回暖带动制造业低位反弹

国家统计局 1 月 17 日公布的数据显示, 2019 年 12 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%, 增速比 11 月份加快 0.7 个百分点, 回升到 2019 年 1 月以来最高水平。

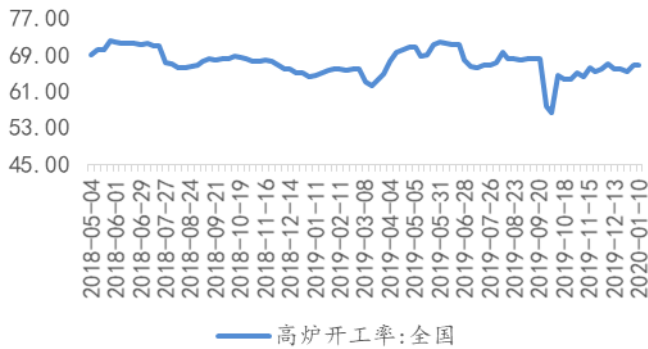
图 3: 工业增加值 (%)



资料来源: WIND, 德邦研究所

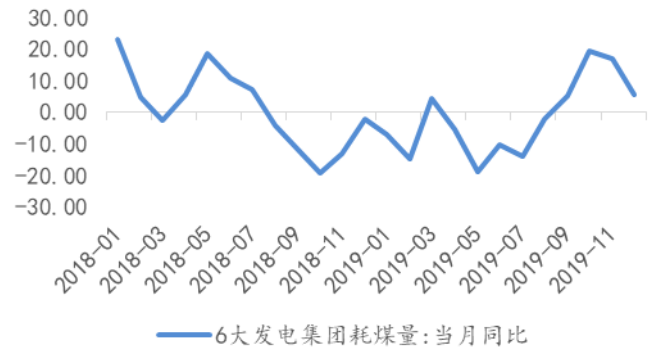
从本月高频数据来看,高炉开工率较为平稳。从三大门类来看,本月制造业继续反弹。12月份,采矿业增加值同比增长5.6%,增速较11月份回落0.1个百分点;制造业增长7.0%,加快0.7个百分点;电力、热力、燃气及水生产和供应业增长6.8%,加快0.1个百分点。

图4: 高炉开工率 (%)



资料来源: WIND, 德邦研究所

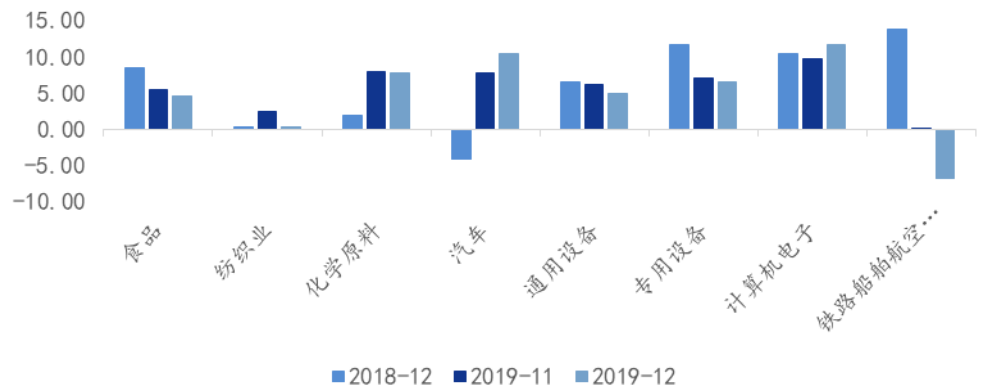
图5: 6大发电集团耗煤量: 当月同比 (%)



资料来源: WIND, 德邦研究所

从行业上看,上游产品产量增速上升,同时受中美贸易摩擦暂缓,出口回暖影响,出口相关行业提升较快。另外,高端制造业也提振了本月的工业增加值。

图6: 主要行业工业增加值: 当月同比 (%)

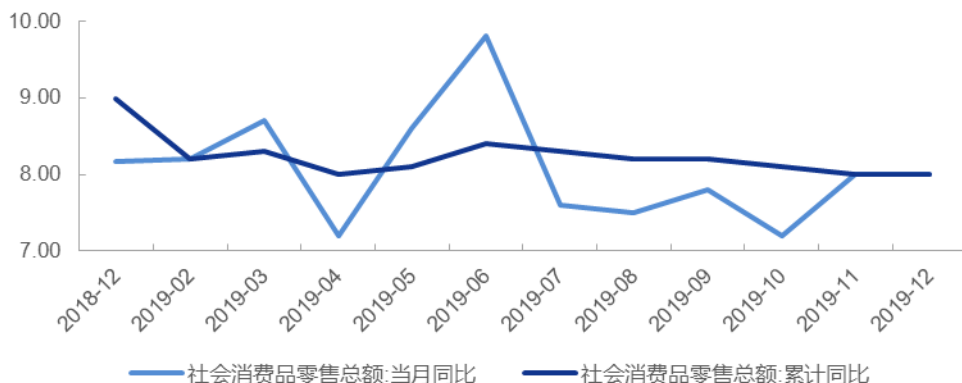


资料来源: WIND, 德邦研究所

3. 春节临近, 带动消费企稳

国家统计局公布数据显示，2019年，社会消费品零售总额411649亿元，比上年名义增长8.0%。其中12月份同比增长8.0%，与上月持平。由于今年春节较去年有所提前，春节购物需求也有相应的提前。

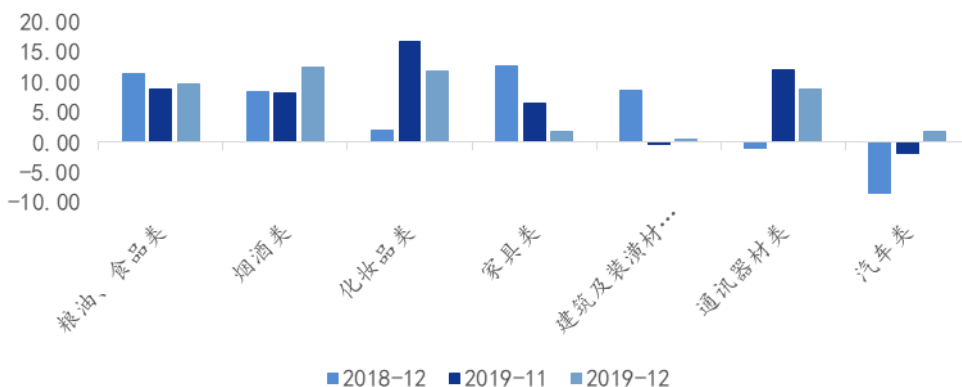
图7：社会消费品零售总额：当月同比（%）



资料来源：WIND，德邦研究所

分行业来看，12月春节相关的烟酒类、化妆品类增长较快。尤其是在化妆品方面，较去年增速提升近10个百分点，提升速度较快。而在汽车消费方面，12月汽车零售额同比增速从11月的-1.8%回升至1.8%，为2019年5月以来首次正增长。

图8：主要行业社会消费品零售总额：当月同比（%）



资料来源：WIND，德邦研究所

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_7685



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>