

2019年07月28日

证券研究报告—宏观周报

宏观周报：上半年工业企业利润增速低位运行

◎投资要点：

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

中美将进行第十二轮经贸高级别磋商。为落实两国元首大阪会晤达成的共识，中美双方牵头人将于7月30-31日在中国上海见面，在平等和相互尊重的基础上举行第十二轮中美经贸高级别磋商。

习近平主持召开中央深化改革委员会第九次会议，审议通过多个重要方案。涉及科学伦理，知识产权保护，促进中药传承，农村公共基础设施管护体制，国家文化公园建设，统筹划定落实生态保护红线、永久基本农田、城镇开发边界三条控制线，加快建立网络综合治理体系，区域医疗中心，国家产教融合建设，建设深圳中国特色社会主义先行示范区，中国—上海合作组织地方经贸合作示范区建设。

上半年工业企业利润增速负增长。1-6月，全国规模以上工业企业利润增速同比-2.4%，降幅较前值扩大0.1个百分点，6月当月同比增速-3.1%，较前值下降4.2个百分点，重新转负6月工业企业利润当月同比增速回落可能是受到了价格增速下降的影响，6月PPI同比由0.6%回落至0%，环比由0.2%回落至-0.3%，三季度PPI基数较高，PMI位于荣枯线下方，国内需求整体仍偏弱，虽然第二轮环保督查已启动，但PPI低位徘徊可能性较大。同时5月中旬中美关税升级对企业利润也有一定的影响，G20后贸易摩擦情势略有好转，第十二轮贸易磋商即将开谈，但总体来看仍存不确定性。下半年减税降费政策继续落地，有望带动消费增长，扩大内需，可使经济增长处于目标区间内。总的来看，我们认为工业企业利润增速下半年仍有探底可能。

税务总局发布上半年减税降费情况。7月23日，税务总局召开新闻发布会，今年上半年，全国累计新增减税降费11709亿元，其中减税10387亿元，增值税改革减税4369亿元，小微企业普惠性政策减税1164亿元，个人所得税两步改革叠加减税3077亿元。

欧洲央行维持三大关键利率不变，但调整前瞻指引。7月25日欧洲央行调整前瞻性指引，预计将保持现有关键利率水平不变或者更低水平至少至2020年上半年。

7月欧美制造业PMI继续下滑。7月24日公布的数据显示，美国7月Markit制造业PMI初值为50.0，前值50.6，创2009年9月以来新低；欧元区7月Markit制造业PMI初值为46.4，创2012年12月以来新低，前值为47.6，连续6个月位于荣枯线下方。

商品房成交面积环比下降，六大发电集团耗煤量环比上升，高炉开工率环比持平。猪肉价格环比上涨，农产品批发价格指数环比下跌。动力煤价格周环比持平、螺纹钢、水泥、有色金属价格周环比下跌。

从流动性来看，公开市场净回笼，货币市场利率回落。2019年7月26日，本周公开市场操作净投放资金-4100亿元，其中货币投放500亿元，货币回笼4600亿元。2019年7月23日，央行开展TMLF操作2977亿元，MLF操作2000亿元，两项操作合计4977亿元，与当日MLF到期量5020亿元基本相当。

正文目录

1. 最新资讯	4
1.1. 中美将进行第十二轮经贸高级别磋商	4
1.2. 习近平主持召开中央全面深化改革委员会第九次会议，审议通过多个重要方案	4
1.3. 韩正：要有序推进“证照分离”改革全覆盖	4
1.4. 国常会：部署深化区域金融改革试点	4
1.5. 央行开展 MLF 及 TMLF 操作，对冲当日到期 MLF	5
1.6. 税务总局：2019 年上半年减税过万亿 增值税减税 4369 亿	5
1.7. 李克强考察上海自贸试验区新片区，听取总体规划汇报	5
1.8. 商务部解读稳外贸政策措施	6
1.9. 1-6 月国有企业利润同比增长 7.2%	6
1.10. 科创板首周平稳运行	6
1.11. 第二届进博会将于 11 月 5 日-10 日在上海举行	6
1.12. 国务院促进中小企业发展工作领导小组第三次会议：研究部署进一步支持和促进中小企业发展	7
1.13. 欧洲央行维持三大关键利率不变，但调整前瞻指引	7
1.14. 美国第二季度经济增速降至 2.1%	7
1.15. 7 月欧美制造业 PMI 继续下滑	8
1.16. IMF：下调 2019 年全球经济增长预期	8
1.17. 鲍里斯约翰逊将接任英国首相	8
1.18. 习近平同阿联酋阿布扎比王储穆罕默德举行会谈	8
1.19. 美国国会众议院通过未来两年联邦政府预算案	9
2. 宏观点评	10
2.1. 上半年工业企业利润增速负增长	10
3. 经济增长	11
4. 通货膨胀	12
5. 流动性	14
6. 下周将公布的重要经济数据及财经大事	16

图表目录

图 1 (工业企业利润累计及当月同比增速, %)	10
图 2 (工业企业产成品存货累计同比增速, %)	10
图 3 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米)	11
图 4 (6 大发电集团日均耗煤量, 万吨)	11
图 5 (高炉开工率, %)	11
图 6 (中国公路物流运价指数, 点)	11
图 7 (波罗的海干散货指数 BDI, 点)	12
图 8 (中国出口集装箱运价指数, 点)	12
图 9 (猪肉平均批发价, 元/公斤)	12
图 10 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	13
图 11 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	13
图 12 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨)	13
图 13 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨)	13
图 14 (水泥价格指数, 点)	13
图 15 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000)	13
图 16 (公开市场货币净投放累计, 亿元)	14
图 17 (公开市场货币净投放, 亿元)	14

图 18 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %)	14
图 19 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %)	15
图 20 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	15
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事	16

1.最新资讯

1.1.中美将进行第十二轮经贸高级别磋商

商务部新闻发言人高峰 25 日下午在例行发布会透露，为落实两国元首大阪会晤达成的共识，中美双方牵头人将于 7 月 30-31 日在中国上海见面，在平等和相互尊重的基础上举行第十二轮中美经贸高级别磋商。

1.2.习近平主持召开中央深化改革委员会第九次会议，审议通过多个重要方案

新华社消息，国家主席习近平 7 月 24 日下午主持召开中央全面深化改革委员会第九次会议并发表重要讲话。他强调，全面深化改革是我们党守初心、担使命的重要体现。改革越到深处，越要担当作为、蹄疾步稳、奋勇前进，不能有任何停一停、歇一歇的懈怠。要紧密结合“不忘初心、牢记使命”主题教育，提高改革的思想自觉、政治自觉、行动自觉，迎难而上、攻坚克难，着力补短板、强弱项、激活力、抓落实，坚定不移破除利益固化的藩篱、破除妨碍发展的体制机制弊端。

会议审议通过了多个方案，涉及科学伦理，知识产权保护，促进中药传承，农村公共基础设置监护体制，国家文化公园建设，统筹划定落实生态保护红线、永久基本农田、城镇开发边界三条控制线，加快建立网络综合治理体系，区域医疗中心，国家产教融合建设，建设深圳中国特色社会主义先行示范区，中国—上海合作组织地方经贸合作示范区建设。

1.3.韩正：要有序推进“证照分离”改革全覆盖

据新华社消息，国务院副总理韩正 7 月 25 日主持召开国务院推进政府职能转变和“放管服”改革协调小组全体会议。韩正强调，要紧紧扭住目标不放松，抓住“牛鼻子”，切实抓好重点改革任务落实。要有序推进“证照分离”改革全覆盖，把所有涉企经营许可事项都纳入改革轨道，形成全覆盖的许可事项清单，按照直接取消审批、审批改为备案、实行告知承诺、优化审批服务等四种方式分别“进四扇门”；在自由贸易试验区率先实现“证照分离”改革全覆盖，条件成熟时在全国推开。

1.4.国常会：部署深化区域金融改革试点

国务院总理李克强 7 月 24 日主持召开国务院常务会议，确定进一步治理违规涉企收费的措施，大力清除企业不合理负担；部署深化区域金融改革试点，增强金融服务改革开放和经济发展能力。

会议指出，加强违规涉企收费治理，是确保更大规模减税降费政策效果充分显现、防止出现冲抵效应的重要举措，有利于维护企业合法权益、打造法治化营商环境、更大激发市场主体活力。

会议指出,按照党中央、国务院部署,近年来一些地方贯彻新发展理念,围绕普惠金融、绿色金融、科技金融和金融更高水平开放等开展改革试点,取得积极进展。下一步,一要按照宏观政策的要求,统筹运用多种工具,推动实际利率有效下降,支持中小银行发展,降低企业特别是小微、民营企业融资成本。要压实地方责任,防范金融风险。区域金融改革创新要服从服务于宏观政策的大局。二要明确目标,统筹推进区域金融改革创新。适应经济社会发展和区域协调发展需要,以金融支持国家重大区域发展战略、“三农”、科技创新以及扩大金融对外开放等为重点,深入推进先行先试,对有试点意义的改革方案成熟一个推出一个。三要建立动态调整的区域金融改革工作机制。

1.5.央行开展 MLF 及 TMLF 操作,对冲当日到期 MLF

2019 年 7 月 23 日,人民银行开展定向中期借贷便利(TMLF)操作 2977 亿元,TMLF 期限一年,可展期 2 次,实际期限为 3 年,操作利率 3.15%,并开展中期借贷便利(MLF)操作 2000 亿元,两项操作合计 4977 亿元,与当日中期借贷便利(MLF)到期量 5020 亿元基本相当。开展上述操作后,银行体系流动性合理充裕,今日不开展逆回购操作。

1.6.税务总局:2019 年上半年减税过万亿 增值税减税 4369 亿

7 月 23 日,税务总局召开新闻发布会,税务总局减税办常务副主任、收入规划核算司司长蔡自力在发布会中表示今年第二季度申报“大征期”结束,税务总局及时完成了上半年减税降费统计核算工作。今年上半年,全国累计新增减税降费 11709 亿元,其中减税 10387 亿元。

分政策看,新增减税主要包括:增值税改革减税 4369 亿元(其中调整增值税税率翘尾减税 1184 亿元,深化增值税改革减税 3185 亿元),小微企业普惠性政策减税 1164 亿元,个人所得税两步改革叠加减税 3077 亿元。

蔡自力表示,短期看,减税直接体现为政府减收,随着更大规模减税降费政策的落地,上半年税收收入增速明显回落。上半年,全国税务部门组织的税收收入(已扣除出口退税)完成 82754 亿元,增长 1.4%,比去年同期增幅回落 13.9 个百分点。

分税种看,一是受提高费用扣除标准、优化税率结构和实施专项附加扣除“两步改革”叠加影响,个人所得税比去年同期下降 30.6%,是降幅最大的税种;二是受 4 月 1 日起深化增值税改革等减税政策影响,国内增值税二季度仅增长 1.2%;三是受研发费用加计扣除比例提高、支持创新创业税收优惠等减税政策影响,企业所得税增长 4.9%,增幅比去年同期回落 8.6 个百分点;四是受增值税小规模纳税人地方“六税两费”减征 50%影响,“六税两费”收入增长 3.2%,增幅比去年同期回落 5.1 个百分点。

1.7.李克强考察上海自贸试验区新片区,听取总体规划汇报

7 月 22 日至 23 日,国务院总理李克强在上海市委书记李强和市长应勇陪同下在上海考察。他说,新片区是在过去五年自贸试验区实践基础上设立的,是开放的新扩大、改革的新进展,要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,贯彻党中央、国务院部署,抓住新机遇,对标国际先进水平,更大力度改革开放,完善空间规划实现集约开发,让这片寸土寸金之地飞出新的金凤凰,推动高质量发展。

1.8.商务部解读稳外贸政策措施

7月23日,商务部负责人就7月10日国常会上确定进一步稳外贸措施进行解读。要继续降低进口关税总水平,提高部分产品出口退税率,适时修订鼓励进口技术和产品目录,鼓励企业积极拓展关键零部件和先进设备多元化进口渠道;出台适应跨境电商零售出口特点的所得税核定征收办法,且明确不溯既往,适时扩大跨境电商综合试验区试点范围;加快推动符合规定的再制造和全球维修项目在综合保税区内落地,培育第三批进口贸易示范区。

1.9.1-6月国有企业利润同比增长7.2%

财政部7月23日公布上半年国有企业运行情况,1-6月国有企业利润总额18,200.4亿元,同比增长7.2%。1-6月,国有企业营业总收入29.5万亿元,同比增长7.8%。6月末,国有企业资产负债率64.5%,降低0.1个百分点。1-6月,电力生产、房地产、建材等行业利润增长较快。

1.10.科创板首周平稳运行

7月22日,备受市场各方关注的科创板正式鸣锣开市,首批25只股票上市交易,前五个交易日经历了首日火爆上涨、次日回调、第三日恢复上涨的科创板,在第四个交易日也几乎全线飘红,第五个交易日再次出现大部分下跌的场景。

开市首日,25只股票平均涨幅达139.55%,平均换手率约77%,其中安集科技换手率超过86%。

科创板上市首5个交易日不设涨跌幅限制。从整体上看,截至26日收盘,科创板首周前五个交易日平稳运行。据证券时报统计,科创板首批25家公司股价较发行价,均实现不同程度上涨,平均涨幅约140%,其中安集科技“夺魁”,较发行价大幅上涨约350%。

5个交易日科创板总成交额突破1400亿元。以最新收盘股价计算,25家公司平均市盈率约120倍。换手率方面,5个交易日平均换手率分别约为77%、36%、38%、46%、31%。在市场人士看来,首批25家公司的换手率从第一日的高度频繁,已经逐渐平稳,反映出投资者理性的表现。

1.11.第二届进博会将于11月5日-10日在上海举行

国新办于2019年7月26日举行第二届中国国际进口博览会倒计时100天新闻发布会。第二届中国国际进口博览会定于2019年11月5日至10日在上海国际会展中心举办。商务部和上海市人民政府主办,中国国际进口博览局、国家会展中心承办。

1.12. 国务院促进中小企业发展工作领导小组第三次会议：研究部署进一步支持和促进中小企业发展

国务院促进中小企业发展工作领导小组第三次会议 7 月 25 日在北京召开。国务院副总理刘鹤主持会议并讲话。会议指出，各地区各部门要进一步提高对中小企业重要性的认识，把促进中小企业发展作为稳增长、稳就业乃至稳定社会发展大局的关键，切实抓紧抓好。会议强调，要把减税降费等各项惠企政策落到实处，使各类企业都能真正享受到政策红利。要着力做好清理拖欠民营企业中小企业账款工作，确保按期完成全年清欠目标任务。要加强中小企业基础性工作，完善中小企业信用、统计等制度。要大力提升中小企业专业化能力和水平，增强市场竞争力。

1.13. 欧洲央行维持三大关键利率不变，但调整前瞻指引

新华财经北京消息，7 月 25 日欧洲央行调整前瞻性指引，预计将保持现有关键利率水平不变或者更低水平至少至 2020 年上半年。

欧洲中央银行(ECB)理事会决定主要再融资操作的利率以及边际贷款工具和存款工具的利率将保持在 0.00%，0.25%和-0.40%不变分别。理事会预计至少在 2020 年上半年欧洲央行的关键利率将保持在目前或更低的水平，并且无论如何只要有必要确保通胀在中期内持续趋同于其目标。

理事会打算继续对资产购买计划下购买的到期证券的本金付款进行全额再投资，并在其开始提高欧洲央行关键利率的日期之后延长一段时间，在任何情况下均为必须保持良好的流动性条件和充足的货币宽松度。

理事会还强调需要在较长一段时间内采取高度宽松的货币政策立场，因为实现和预测的通货膨胀率一直低于符合其目标的水平。因此，如果中期通胀前景继续达不到其目标，理事会将决心采取行动，符合其对通胀目标的对称性的承诺。因此，它随时准备酌情调整所有文书，以确保通货膨胀以持续的方式实现其目标。

在会后举行的记者会上，欧洲央行行长德拉吉表示，全球经济增长放缓和国际贸易持续低迷继续拖累欧元区经济前景，抑制经济景气，尤其是制造业景气。在这种情况下，通胀上行乏力，通胀预期指标也有所下降。

1.14. 美国第二季度经济增速降至 2.1%

新华社华盛顿消息，美国商务部 7 月 26 日公布的首次预估数据显示，今年第二季度美国实际国内生产总值按年率计算增长 2.1%，远低于前一季度 3.1%的增速，但高于市场预期。数据显示，第二季度，占美国经济总量 70%的个人消费支出增长 4.3%，较前一季度增长 1.1%有明显提升，为当季经济增长贡献 2.85 个百分点；政府支出增长 5%，是 10 年来最大增幅。不过，第二季度美国私人部门投资大幅下滑 5.5%，拖累当季经济增长约 1 个百分点；出口减少 5.2%，远低于一季度 4.1%的增幅，拖累当季经济增长 0.63 个百分点。

1.15.7 月欧美制造业 PMI 继续下滑

7 月 24 日公布的数据显示，美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.0，前值 50.6，创 2009 年 9 月以来新低；欧元区 7 月 Markit 制造业 PMI 初值为 46.4，创 2012 年 12 月以来新低，前值为 47.6，连续 6 个月位于荣枯线下方。

1.16.IMF：下调 2019 年全球经济增长预期

据央视新闻消息，华盛顿当地时间 7 月 23 日上午，国际货币基金组织 IMF 公布了 7 月更新版的全球经济展望，将 2019 年全球经济增长预期由 3.3% 下调至 3.2%，将 2020 年全球增长预期由 3.6% 下调至 3.5%。IMF 指出，自 4 月《世界经济展望》报告发布以来，中美贸易摩擦、美国技术制裁对全球供应链的冲击、英国脱欧等不确定性因素依然存在。此外，地缘政治紧张导致能源价格不确定性上升。

IMF 表示，从 2019 年各经济体发布的 GDP 及通货膨胀数字看，全球经济活动弱于预期。在发达经济体和新兴市场中，投资和耐用消费品需求持续低迷，企业和家庭长期支出继续被抑制。国际贸易依旧疲软。如果新兴经济体增长继续承压，主要经济体间贸易谈判无法取得进展，2020 年全球经济增速回升的预期也将受到影响。

1.17.鲍里斯约翰逊将接任英国首相

新华社伦敦消息，英国前外交大臣、伦敦前市长鲍里斯约翰逊 7 月 23 日当选执政党保守党领袖，在获得女王伊丽莎白二世批准后接任英国首相。现年 55 岁的约翰逊是“脱欧派”领袖，曾多次强调英国必须在 10 月 31 日的新期限前完成“脱欧”，即使这样做的代价是“无协议脱欧”，他表示将与欧盟就“脱欧”协议再次进行谈判。欧盟方面则坚称，不会与英国就此再进行谈判。英国反对党工党领导人科尔宾在约翰逊胜选后说，约翰逊虽获得保守党党内支持，但他“并未赢得整个国家的支持”，约翰逊若带领英国“无协议脱欧”，将导致就业流失、物价上涨。

1.18.习近平同阿联酋阿布扎比王储穆罕默德举行会谈

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_11170

