

宏观研究/国内周报

2019年07月28日

李超 执业证书编号: S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

孙欧
联系人 sunou@htsc.com

相关研究

- 1《宏观: 短久期信用利差继续走阔》2019.07
- 2《宏观: 老旧小区改造对经济影响有多大?》2019.07
- 3《宏观: 房地产融资收紧暂无拐点》2019.06

多家地产企业破产, 后续地产数据怎么看?

图说一周国内经济 (2019.7.22-2019.7.28)

地产融资渠道多方受限, 房企面临“融资难”

继5月17日银保监会23号文收紧信托公司对房地产前端融资以来, 监管层继续收紧地产企业ABS、债券融资等渠道融资限制。多方融资渠道受限, 房企面临“融资难”难题, 融资监管政策效果显著, 近期土地溢价率已经明显回落, 但也引发部分中小地产企业资金链断裂, 人民法院公告网显示, 截至7月27日, 今年全国宣告破产清算的房地产企业已达275家, 其中, 5月17日融资监管收紧后就有91家企业宣告破产。

地产投资大概率缓慢下行, 后续政策主基调仍需等待7月底政治局会议

统计局, 1-6月房地产开发企业到位资金84966亿元, 同比增长7.2%, 比1-5月回落0.4个百分点, 低于地产投资完成额同比增速。地产开发资金来源中, 其他资金占比最高, 该项目主要包括售房获得的定金及预收款项及个人按揭贷款, 与地产销售直接相关, 后续可能缓慢回落。我们认为到位资金可能成为拖累地产投资的核心因素之一, 意味着未来地产投资增速大概率缓慢下行。当前政策延续供给侧思路坚持“房住不炒”, 金融供给侧改革重在支持实体经济, 尤其是结构性支持民营小微企业, 预计未来仍将严控过量资金流入地产领域, 后续政策主基调静待7月底政治局会议。

流动性及货币政策: 美联储降息可能开启我国降息窗口

上周(7月22-28日)央行净回笼流动性4143亿元, 创逾5个月以来单周新高。其中, TMLF投放2977亿, MLF投放2000亿, 到期5020亿, 由于TMLF利率较MLF低15BP, 因此本项操作延续了结构性降息的方向。上周货币市场R007、DR007利率均有所下行, 债券市场10年期国债收益率环比微升。货币政策仍着重在供给侧框架下加速推进利率市场化两轨合一轨, 预计央行未来可能取消贷款基准利率, 并下调政策利率引导LPR下行。7月联储议息会议大概率降息, 可能开启我国降息窗口。

7月底我国大概率不会同步跟随降息

但我们认为7月底联储如降息, 我国大概率不会跟随。据7月23日财新报道, 易纲行长表示“总体来说, 我们现在的利率水平是合适的。降息主要是应对通缩危险, 但现在中国物价走势温和, 因为猪瘟等因素, 5月、6月CPI都到2.7%了, 所以现在的利率水平是合适的, 可以说接近黄金水平, 即舒适水平”。我们预计CPI在6-7月为年内高点, 后续可能缓慢下行, 暂无通缩压力, 因此7月底我国央行大概率不会跟随降息。

信用利差跟踪: 短期信用利差阶段性收窄, 仍需关注信用收缩风险

上周中债AA+评级中短期融资券1、3、5、7年信用利差分别变动-4.67、1.18、-4.81和1.35个BP; AA评级1、3、5、7年信用利差分别变动-6.67、0.18、-6.81、1.35个BP; AA-评级1、3、5年信用利差分别变动-6.67、0.18、-6.81个BP。Wind数据显示, 今年信用违约事件明显增多, 尤其是包商银行事件后, 6、7月(截至7月27日)合计违约31项, 累计金额211.9亿, 违约项目中87%为民营企业。今年截至目前信用债违约116项, 累计金额876亿, 远高于去年同期的337亿。目前信用利差高位震荡, 后续我们继续提示紧密跟踪信用利差及社融增速, 以判断可能出现的信用收缩风险。

实体经济观察: 工业数据环比改善, 猪价继续走高

上周6大发电集团日均耗煤环比上行15.9%, 高炉开工率持平, 工业数据环比有所改善。猪肉价格环比上行8.8%, 菜篮子指数环比下行1.14%, 近期鸡蛋价格持续上涨, 部分受猪价走高的替代效应影响, 部分受7月高温影响产蛋量影响, 预计随着高温褪去可能得到缓解。整体看物价水平, 预计CPI在6-7月达到年内高点后走向回落, 但仍需关注“猪油共振”风险。

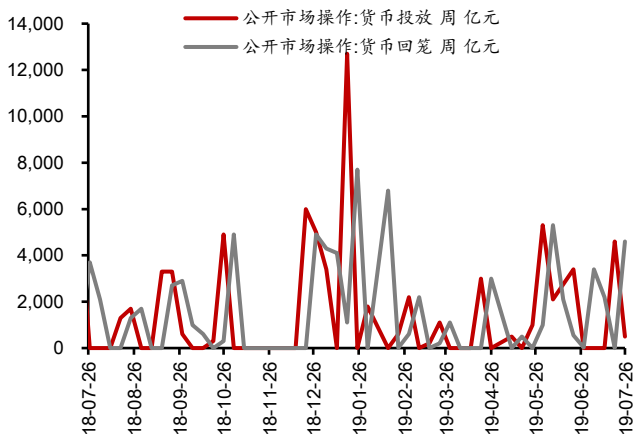
风险提示: 贸易谈判结果不及预期, 经济下行压力加大。

图表1：实体经济高频数据跟踪

7 月 22 日-7 月 28 日				
	(单周环比)	7 月至今同比	6 月同比	5 月同比
上游				
原油价格 (Brent)	1.64%	-15.71%	-18.42%	-15.98%
动力煤价格	-0.34%	1.2%	2.54%	2.90%
铁矿石价格	-1.66%	63.1%	64.17%	53.4%
LME 铜价	-0.92%	-3.92%	-10.14%	-14.68%
LME 铝价	-2.05%	-12.59%	-18.76%	-22.91%
中游				
6 大发电集团日均耗煤	15.89%	-15.80%	-14.12%	-18.90%
高炉开工率	0.00%	-0.69%	-3.31%	-0.13%
水泥价格	-0.27%	3.49%	3.53%	4.99%
出口集装箱运价指数	0.94%	0.38%	0.38%	1.21%
BDI 指数	-10.74%	13.41%	-2.24%	0.55%
下游				
30 大中城市商品房日均成交面积	-10.33%	4.35%	9.48%	12.53%
一线城市	10.21%	2.86%	18.61%	13.88%
二线城市	-15.68%	9.58%	2.62%	11.42%
三线城市	-12.83%	-2.50%	15.28%	13.27%
猪肉价格	8.85%	50.17%	42.77%	30.67%
菜篮子指数	-1.14%	14.39%	16.75%	12.91%

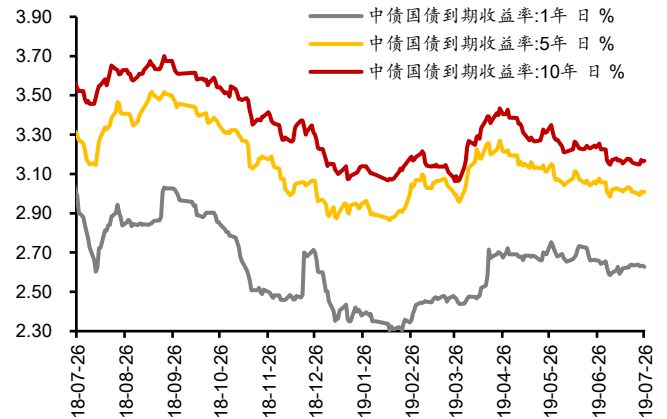
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：上周央行公开市场操作整体呈现净回笼



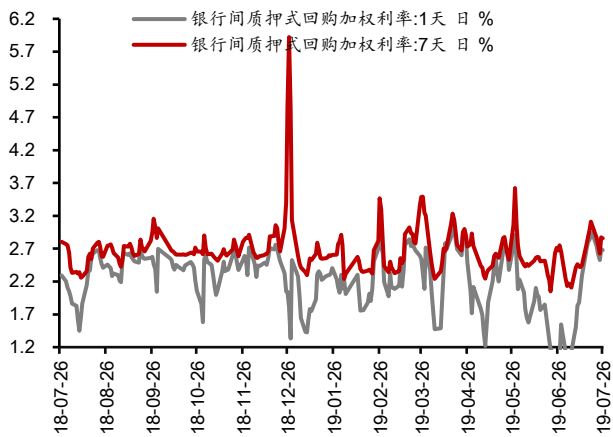
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：1 年、5 年期国债到期收益率下行，10 年期国债到期收益率上行



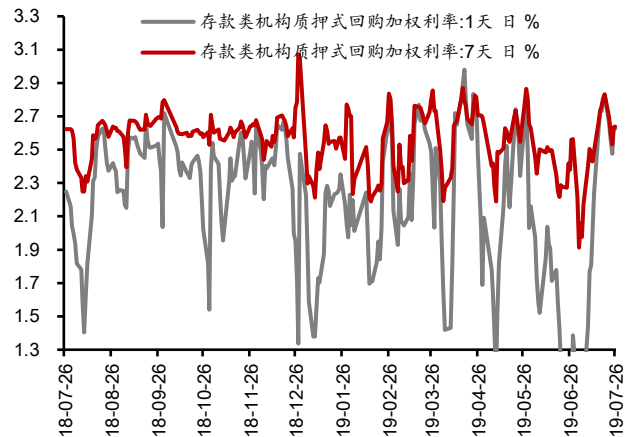
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4: 7天银行间回购加权利率震荡下行



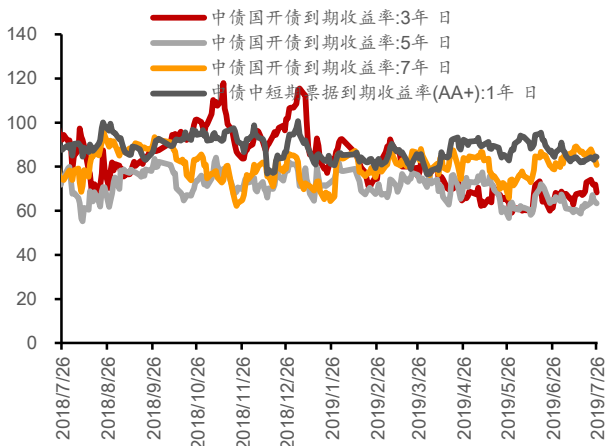
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 7天存款机构回购加权利率震荡下行



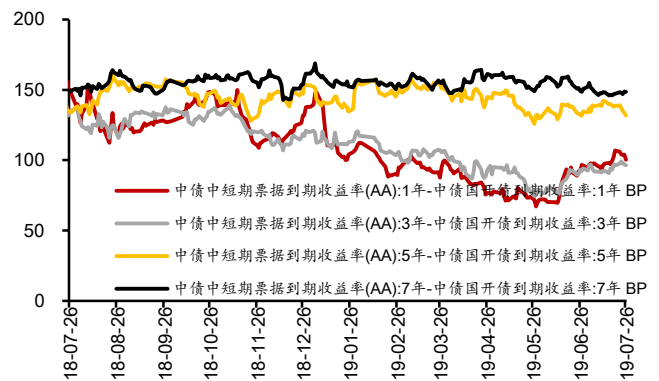
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: AA+中短票据信用利差1年、5年期震荡下行; 3年、7年期震荡上行



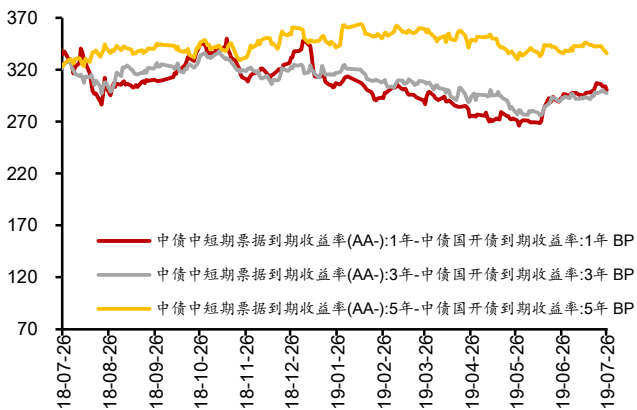
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: AA中短票据信用利差1年、5年期震荡下行; 3年、7年期震荡上行



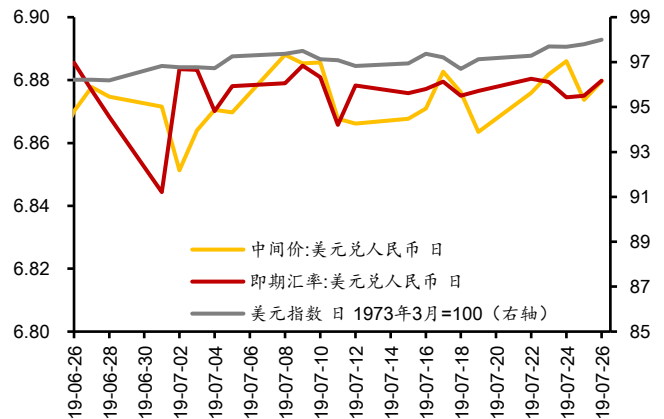
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: AA-中短票据信用利差1年期、5年期震荡下行, 3年期上行



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 美元兑人民币汇率小幅贬值, 美元指数上行



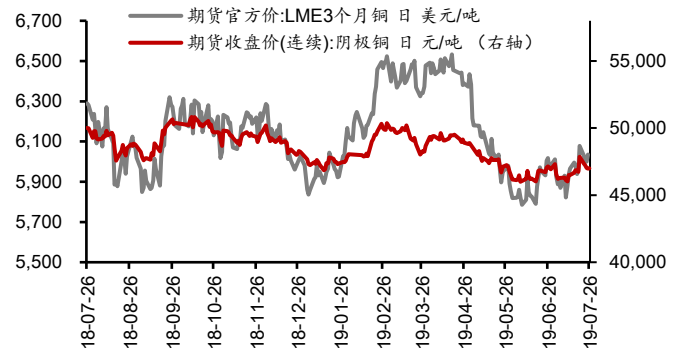
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 原油期货震荡上行



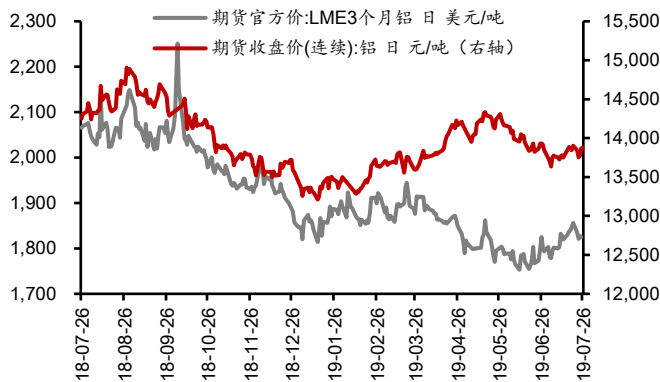
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: LME 铜期货价格震荡下行



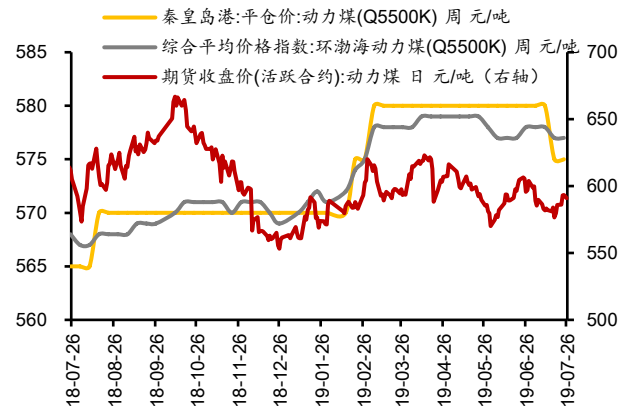
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: LME 铝期货价格震荡下行



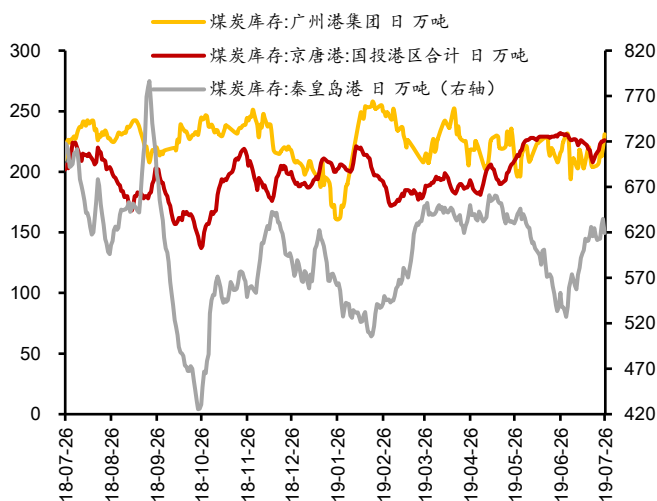
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 动力煤期货价格走高



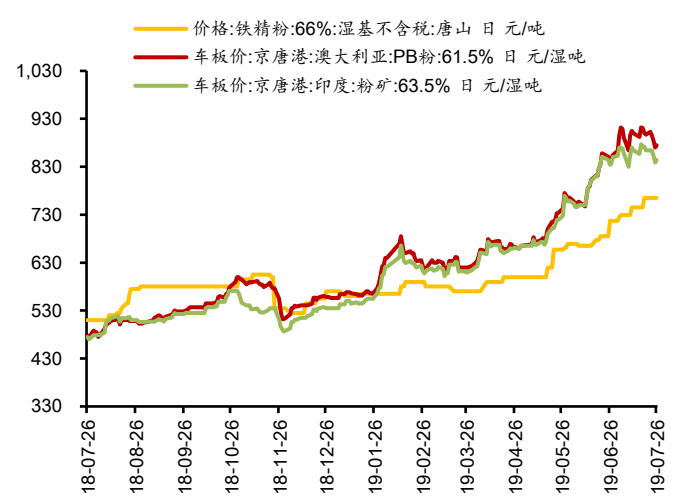
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 广州港、京唐港煤炭库存回升, 秦皇岛港库存下行



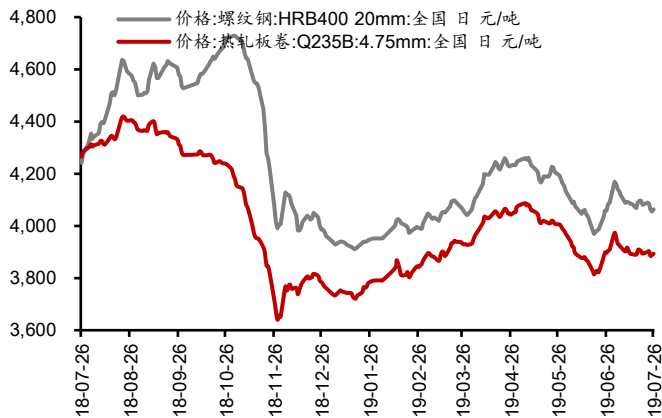
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 铁精粉、PB粉、粉矿价格震荡下行



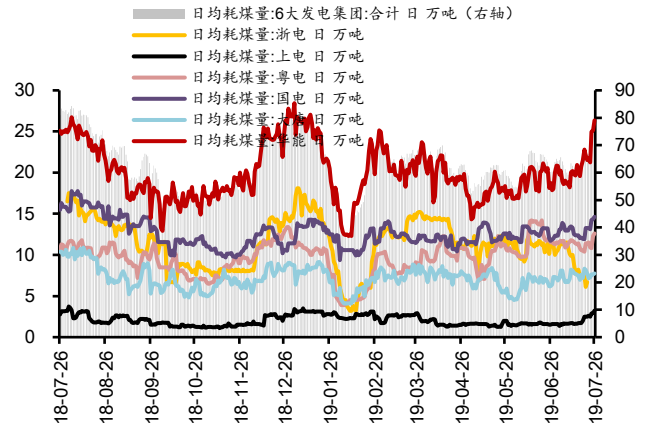
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 热轧卷板、螺纹钢价格下行



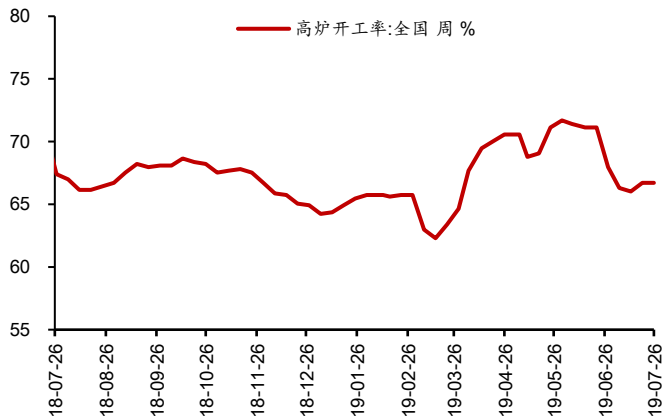
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 6大发电集团耗煤量回升



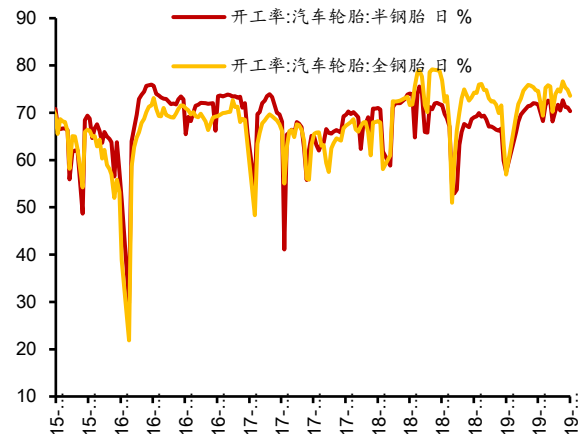
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 高炉开工率持续平稳



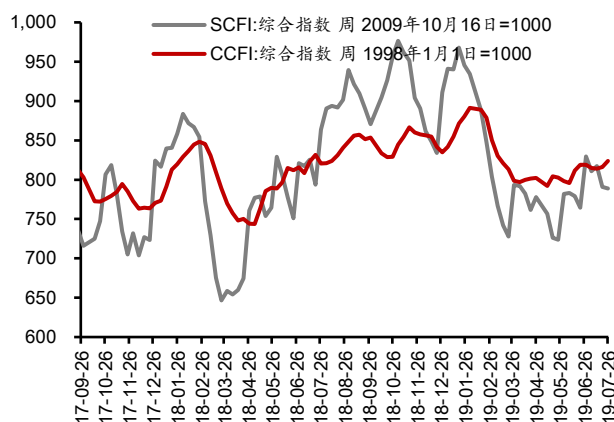
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 全钢胎、半钢胎开工率震荡下行



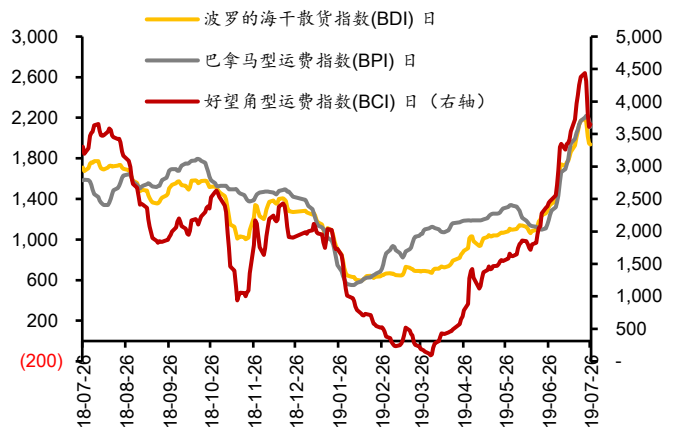
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: SCFI 指数震荡下行, CCFI 指数回升



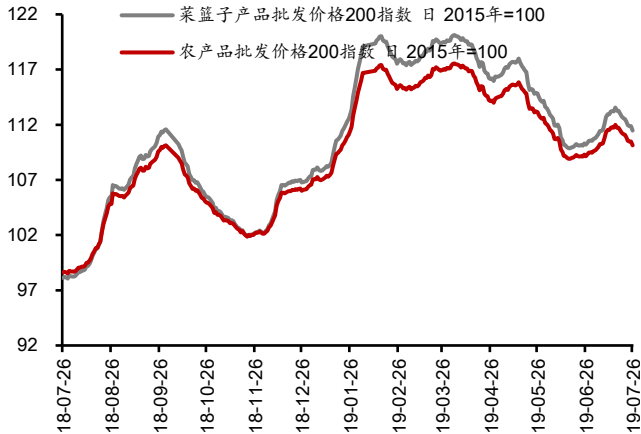
20 资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: BDI、BCI、BPI 持续下行



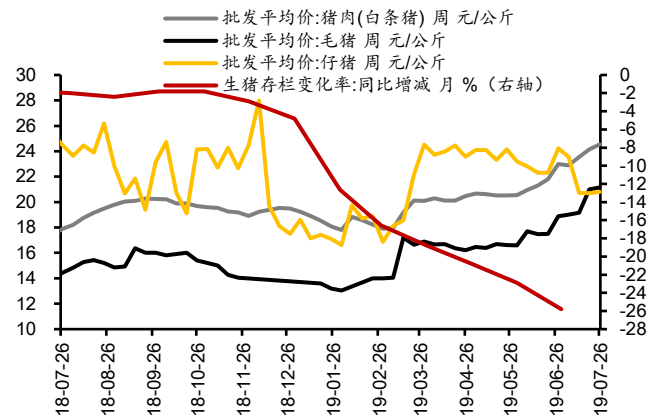
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 菜篮子产品和农产品价格持续回落



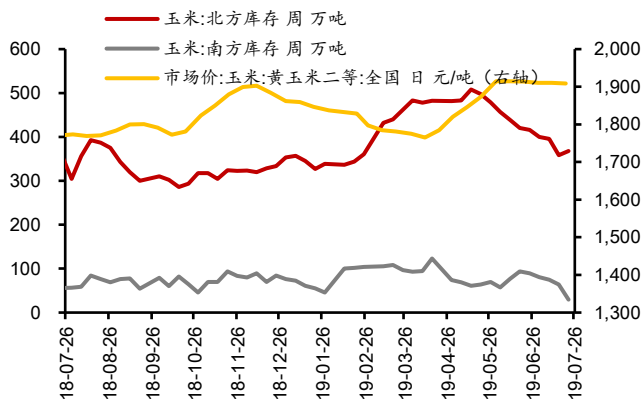
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 猪肉、仔猪批发价震荡上行



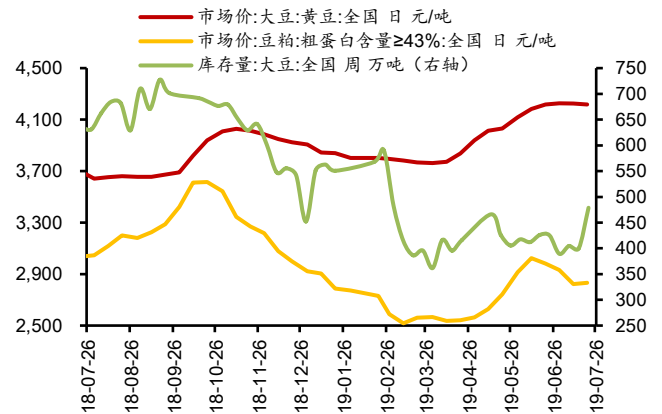
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 玉米价格小幅下降, 北方库存回升, 南方库存下降



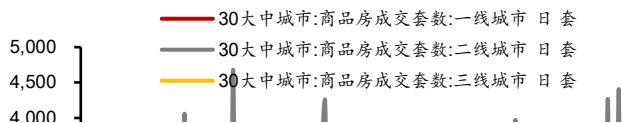
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 大豆价格回落, 大豆库存回升

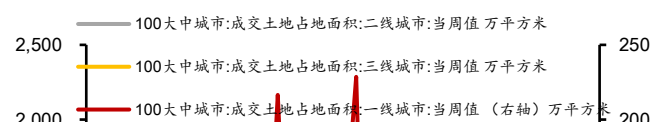


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 商品房成交套数一、三线城市整体回升, 二线城市下行



图表27: 成交土地面积一、二线城市上行, 三线城市下行



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_11183

