



东兴证券
DONGXING SECURITIES

积极财政保民生 减税降费惠实体

—宏观经济周报

2019 年 7 月 22 日

宏观经济

动态周报

核心观点:

盘活国有资本经营收入将成为财政增收的重要途径。上半年,中央财政增加特定国有金融机构和央企上缴利润 1685 亿元。在减税降费影响税收收入增速下降的背景下,盘活国有资本经营收入将成为财政收入增收的重要途径。预期国企混合所有制改革带来的国有股权转让,民营资本和社会资本的进入都将为盘活国有资本经营收入带来动力。

构建民生领域的支出绩效评价体系减轻财政压力。上半年财政支出的前移和进度加快,一方面是对冲宏观经济下行压力带来的风险,一方面是在内外部复杂因素交织的背景下,稳住民生和就业市场的信心,防止金融风险向实体经济传递。在财政支出前移的情况下,预期下半年将着重民生财政支出的使用效率,尤其构建节能环保、扶贫、医疗卫生等民生领域的支出绩效评价将成为财政体制改革的重点。

风险提示: 内外部政经环境复杂 或制约财政支出效应发挥

一周要闻:

发改委: 发改委就《优化营商环境条例》公开征求意见,共 7 章 68 条。《征求意见稿》提出,国家引导金融机构加大对民营企业、小微企业的支持力度,提供针对性金融产品和服务。

统计局: 半年国民经济运行在合理区间;但当前国内外经济形势依然复杂严峻,全球经济增长有所放缓,外部不稳定不确定因素增多,国内发展不平衡不充分问题仍较突出,经济面临新的下行压力。

本周美元兑人民币中间价下跌(美元/人民币)



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 谭淞

010-66554042 tansong@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480510120016

分析师: 汤黎明

010-66554033 tang_lm@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519010003

目录

1. 核心观点	4
1.1 盘活国有资本经营收入将成为财政增收的重要途径	4
1.2 构建促使地方财力高质量增长的机制将成为重点	4
2. 宏观政策与经济数据	5
2.1 国内外宏观经济与政策：加大小微企业金融支持，防范重点领域金融风险	5
2.2 关键数据：中国今年上半年国内生产总值 450933 亿元，国民经济运行在合理区间	5
3. 宏观全景数据概览	7
3.1 流动性：本周利率上涨；票据贴现利率下跌；美元兑人民币中间价下跌	7
3.2 煤炭：本周秦皇岛港煤库存上涨	8
3.3 有色金属：本周有色金属价格分化	9
3.4 本周原油期货价格、天然气期货价格下跌；CCBFI 综合指数上涨	9
3.5 本周乙烯价格上涨，石脑油价格下跌；沥青期货价格下跌	9
3.6 钢铁：本周螺纹钢价格下跌、热轧卷板价格、铁矿石价格上涨	12
3.7 建材：本周水泥（除南昌价格下跌）价格稳中有升（元/吨）	12
3.8 房地产业：本周上海、广州商品房成交面积上升	12
3.9 交通运输行业：本周 CCBFI 综合指数上升	13
3.10 食品价格：本周仔猪、豆粕、猪肉价格下跌，玉米、生猪、猪粮价格下降	14
3.11 本周电影票房收入	15

表格目录

表 1：政策动向整理（2019.07.15-2019.07.21）	5
表 2：经济数据整理（2019.07.15-2019.07.21）	5
表 3：海外经济数据整理（2019.07.15-2019.07.21）	6

插图目录

图 1：本周 SHIBOR 隔夜利率、SHIBOR1 周利率、SHIBOR2 周利率上涨	7
图 2：本周 3 个月收益率、1 年期国债上涨，10 年期国债收益率下跌（%）	7
图 3：本周票据贴现利率下跌（‰）	7
图 4：本周美元兑人民币中间价下跌（美元/人民币）	7
图 5：本周互联网金融汇添富现金宝、嘉实活期宝、广发天天红 A、天弘余额宝、华夏财富宝 A（%）	8
图 6：秦皇岛港煤库存上涨	8
图 7：本周铝价、黄金、现货铜（美元/吨）	9
图 8：本周碳酸锂现货结算价格（元/公斤）	9
图 9：本周原油期货价格、天然气期货价格下跌（美元/桶）	9
图 10：本周 CCBFI 综合指数上涨	9

图 11: 本周乙烯价格上涨, 石脑油价格下跌(左轴:美元/吨; 右轴:美元/桶)	10
图 12: 本周沥青期货价格下跌 (元/吨)	10
图 13: 本周新加坡橡胶期货 RSS3、橡胶期货 TSR20 价格上涨 (元/吨)	10
图 14: 本周聚氯乙烯期货价格上升 (元/吨)	10
图 15: 本周轻质纯碱价格不变, 烧碱价格上涨 (元/吨)	11
图 16: 本周粘胶短纤、PTA 价格上升, 涤纶短纤价格不变 (元/吨)	11
图 17: 本周 MDI 平稳 (美元/吨)	11
图 18: 本周尿素价格平稳 (元/吨)	11
图 20: 线材、热卷板库存上升、冷轧库存下降 (万吨)	12
图 21: 本周水泥 (除南昌价格下跌) 价格稳中有升 (元/吨)	12
图 22: 本周中国玻璃价格指数、玻璃综合指数、玻璃市场信心指数上涨 (%)	12
图 23: 本周主要城市商品房成交面积 (万平方米)	13
图 24: 本周广州商品房成交面积上升, 上海、北京商品房成交面积下降 (平方米)	13
图 25: 本周波罗的海干散货指数、好望角型运费指数上升	13
图 26: CCBFI 综合指数上升	13
图 27: 中国 CCFI 综合指数上升	13
图 28: 本周巴西图巴朗-青岛铁矿石运费、西澳-青岛铁矿石, 印度-青岛/日照铁矿石运费上升 (美元/吨)	13
图 29: 蔬菜价格指数(%)	14
图 30: 22 个省市仔猪、猪肉价格下跌, 生猪价格上涨 (元/千克)	14
图 31: 本周 CRB 现货指数	15
图 32: 豆粕价格下降, 猪粮、玉米价格上涨 (元/千克) (元/千克)	15
图 33: 本周电影票房收入 (万美元)	15

1. 核心观点

1.1 盘活国有资本经营收入将成为财政增收的重要途径

财政部数据显示：上半年，全国非税收入 15422 亿元，同比增加 2720 亿元，增长 21.4%。其中，国有资本经营收入 2203 亿元，增加 1705 亿元，增长 3.4 倍；国有资源（资产）有偿使用收入 4416 亿元，增加 683 亿元，增长 18.3%。上述 2 项合计增收 2388 亿元，占全国非税收入增收额的 88%。财政部相关领导表示：非税收入增长较快，主要是中央和地方财政多渠道盘活国有资金和资产筹集收入。上半年，中央财政增加特定国有金融机构和央企上缴利润 1685 亿元。在减税降费影响税收收入增速下降的背景下，盘活国有资本经营收入将成为财政收入增收的重要途径。预期国企混合所有制改革带来的国有股权转让，民营资本和社会资本的进入都将为盘活国有资本经营收入带来动力。

1.2 构建促使地方财力高质量增长的机制将成为重点

财政部数据显示：上半年，全国地方累计发行新增债券 21765 亿元，占 2019 年新增地方政府债务限额 30800 亿元的 70.7%；其中 6 月当月发行规模 7170 亿元，约占上半年累计发行规模的三分之一，创年内单月发行规模新高。从项目性质看，超 5 成用于在建项目建设。上半年新增债券资金约 56% 用于在建项目建设，有效解决工程烂尾及拖欠工程款等问题。从资金支持领域看，稳投资支出超过 60%。上半年新增债券资金用于棚改等保障性住房建设，铁路、公路等交通基础设施建设，城镇基础设施建设，乡村振兴等六项领域资金投入占比 64.8%。地方债对于地方政府的基础设施建设起到了重要支撑作用，也有效减缓了地方财政当前面临的压力，但地方债务规模的增加引发的风险也不容忽视，因此寻求构建促使地方财力高质量增长的机制将成为财政体制改革的重要方向。上半年，全国一般公共预算支出同比增长 10.7%，增幅比去年同期提高 2.9 个百分点；支出进度为 52.5%，比序时进度快 2.5 个百分点。截至 6 月末拨付地方转移支付资金达预算的 57.3%，比序时进度快 7.3 个百分点，有力支持了地方各项重点支出需要。上半年财政支出的前移和进度加快，一方面是对冲宏观经济下行压力带来的风险，一方面是在内外部复杂因素交织的背景下，稳住民生和就业市场的信心，防止金融风险向实体经济传递。在财政支出前移的情况下，预期下半年将着重民生财政支出的使用效率，尤其构建节能环保、扶贫、医疗卫生等民生领域的支出绩效评价将成为财政体制改革的重点。

风险提示：内外部政经环境复杂 或制约财政支出效应发挥

2. 宏观政策与经济数据

2.1 国内外宏观经济与政策：加大小微企业金融支持，防范重点领域金融风险

表 1：政策动向整理（2019.07.15.-2019.07.21）

日期	来源	主要内容
2019-7-21	国务院	国务院金融委办公室发布 11 条扩大金融业对外开放措施。
2018-7-20	央行	央行发布《中国区域金融运行报告（2019）》：稳健的货币政策要松紧适度，适时适度实施逆周期调节，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配。
2019-7-19	发改委	加快研究出台公共信用信息管理条例、统一社会信用代码管理办法等法规；严重失信市场主体，将被市场禁入或者永久逐出市场。
2019-7-19	外管局	当前中美经贸摩擦对跨境资金流动的影响总体可控，市场主体的情绪和行为更加理性、平稳，对人民币的贬值预期较去年下半年也有降低。
2019-7-18	国务院	国务院常务会议确定支持平台经济健康发展的措施，顺应群众需要发展“互联网+服务业”，支持社会资本进入医疗健康、教育、养老家政、旅游、体育等服务领域，推进制造资源、数据等集成共享，发展智能制造和服务型制造。
2019-7-17	财政部	财政部就《中华人民共和国土地增值税法》向社会公开征求意见。《征求意见稿》将集体房地产纳入征税范围，同时拟取消土地增值收益调节金，使立法前后集体房地产负担总体稳定。
2019-7-16	统计局	上半年国民经济运行在合理区间；但当前国内外经济形势依然复杂严峻，全球经济增长有所放缓，外部不稳定不确定因素增多，国内发展不平衡不充分问题仍较突出，经济面临新的下行压力。
2019-7-15	发改委	发改委就《优化营商环境条例》公开征求意见，共 7 章 68 条。《征求意见稿》提出，国家引导金融机构加大对民营企业、小微企业的支持力度，提供针对性金融产品和服务。

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

2.2 关键数据：中国今年上半年国内生产总值 450933 亿元，国民经济运行在合理区间

表 2：经济数据整理（2019.07.15-2019.07.21）

日期	来源	主要内容
2019-7-16	统计局	中国今年上半年国内生产总值450933亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%。第二季度GDP同比增长6.2%，比第一季度放缓0.2个百分点。
2019-7-16	统计局	上半年社会消费品零售同比名义增8.4%；6月社会消费品零售总额同比增9.8%，预期8.5%，前值8.6%。
2019-7-16	统计局	上半年中国规模以上工业增加值同比增6.0%，6月规模以上工业增加值同比增

		6.3%，预期5.2%，前值5%。
2019-7-16	统计局	上半年固定资产投资，同比增长5.8%，预期5.5%，1-5月增速为5.6%。其中，民间固定资产投资同比增长5.7%，增速比1-5月份提高0.4个百分点。
2019-7-16	统计局	上半年居民人均可支配收入15294元，比上年同期名义增长8.8%，扣除价格因素，实际增长6.5%；全国居民人均消费支出10330元，比上年同期名义增长7.5%，扣除价格因素，实际增长5.2%。

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

表 3：海外经济数据整理（2019.07.15-2019.07.21）

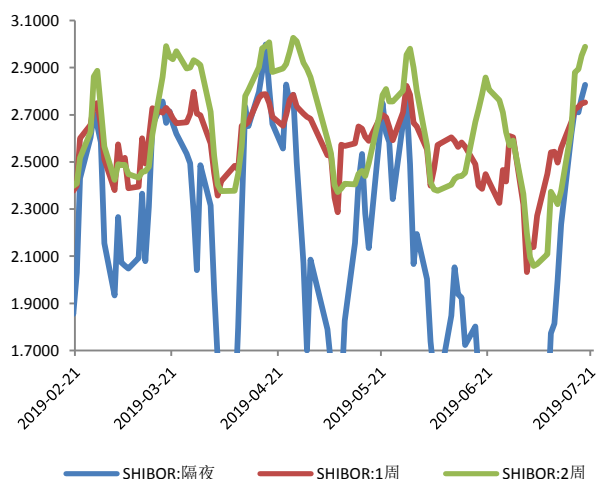
日期	来源	主要内容
2019-7-17	欧元区	德国6月PPI同比升1.2%，预期升1.4%，前值升1.9%。 德国6月PPI环比降0.4%，预期降0.2%，前值降0.1%。
2019-7-19	英国	英国6月CPI同比升2%，预期升2%，前值升2% 英国核心CPI同比升1.8%，预期升1.8%，前值升1.7%。 英国6月零售物价指数同比升2.9%，预期升2.9%，前值升3%。
2019-7-20	美国	美国7月费城联储制造业指数21.8，预期5，前值0.3。 美国至7月13日当周初请失业金人数增21.6万人，预期增21.6万人，前值增20.9万人。 美国6月新屋开工总数年化125.3万户，预期126.1万户，前值126.9万户。 美国6月营建许可总数122万户，预期130万户，前值129.9万户。 美国6月零售销售环比增0.4%，预期增0.1%，前值增0.5%。 美国6月进口物价指数环比减0.9%，预期减0.7%，前值减0.3%。 美国6月工业产出环比持平，预期增0.1%，前值增0.4

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

3. 宏观全景数据概览

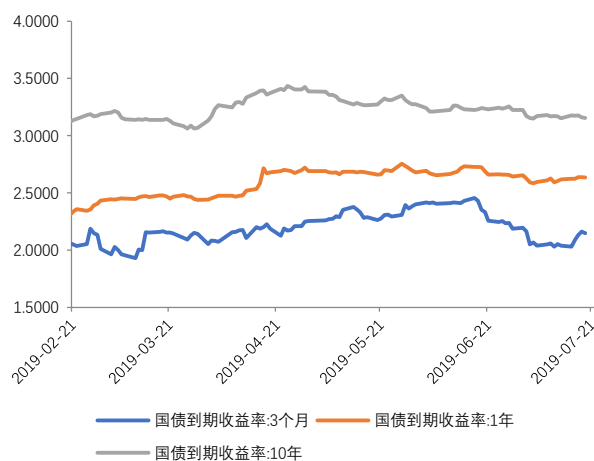
3.1 流动性：本周利率上涨；票据贴现利率下跌；美元兑人民币中间价下跌

图 1：本周 SHIBOR 隔夜利率、SHIBOR1 周利率、SHIBOR2 周利率上涨



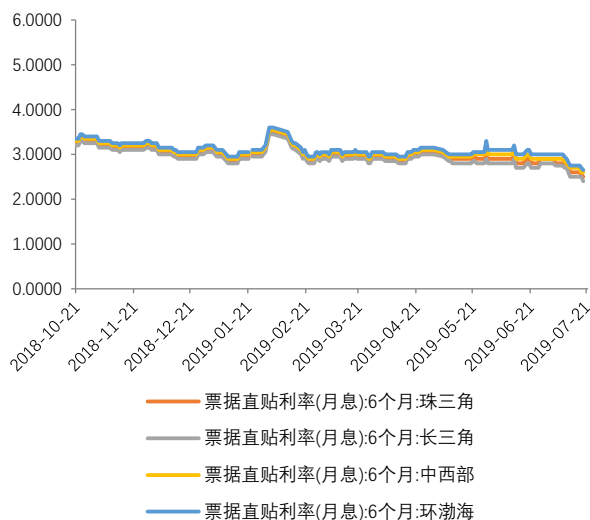
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 2：本周 3 个月收益率、1 年期国债上涨，10 年期国债收益率下跌（%）



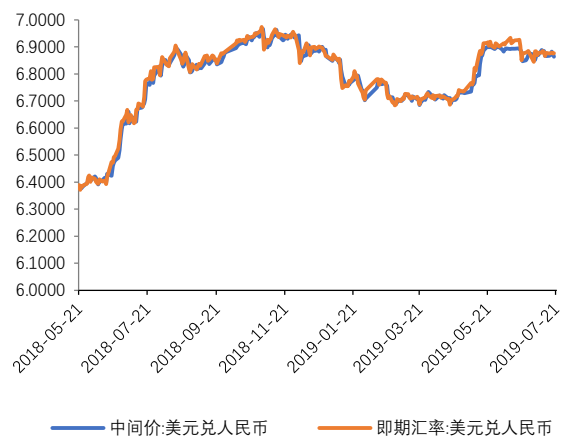
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 3：本周票据贴现利率下跌（%）



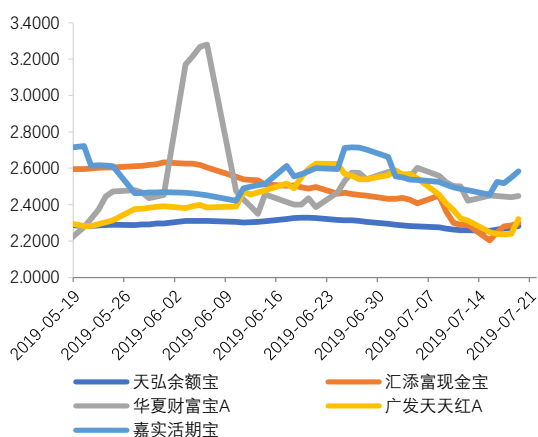
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 4：本周美元兑人民币中间价下跌（美元/人民币）



数据来源：WIND；东兴证券研究所

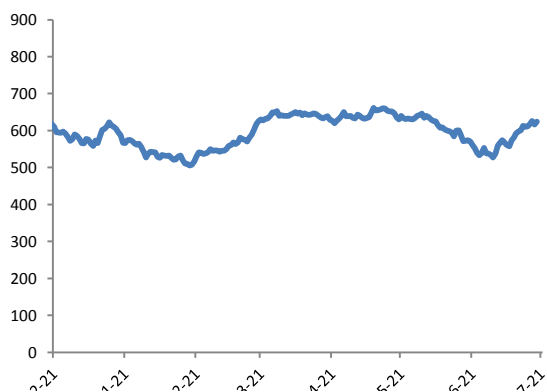
图 5：本周互联网金融汇添富现金宝、嘉实活期宝、广发天天红 A、天弘余额宝、华夏财富宝 A (%)



数据来源: WIND; 东兴证券研究所

3.2 煤炭: 本周秦皇岛港煤库存上涨

图 1：秦皇岛港煤库存上涨



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_11248

