

经济数据强于预期，但触底并非一蹴而就

宏观事件

1. 国务院发布《关于实施健康中国行动的意见》。
2. 财政部要求做好当前形势下高校毕业生就业创业工作。
3. 发改委等五部门将开展家政服务提质扩容“领跑者”行动试点工作。
4. 上海市政府常务会议召开原则同意《关于着力发挥资本市场作用促进本市科创企业高质量发展的实施意见》。

宏观数据

1. 6月社会消费品零售总额同比增速为9.8%；6月规模以上工业增加值同比增速为6.3%；6月城镇固定资产投资累计同比增速为5.8%。

评：短期消费和工业生产增速将有所回落，固定资产投资增速有望保持稳定。

宏观：昨日国家统计局公布了6月经济数据，在汽车消费、上游工业生产等因素带动下，6月消费、工业生产和投资均出现超预期上涨，不过我们认为短期消费和工业生产增速将有所回落，固定资产投资增速有望保持稳定。虽然此次经济数据强于预期，但如我们此前所指出的那样，此轮支撑经济企稳的加杠杆部门较少，从信用触底到经济企稳的时间有所拉长，预计经济真正触底还需要一段时间。另外昨日财政部发布《关于做好当前形势下高校毕业生就业创业工作的通知》。提出对小微企业吸纳离校2年内未就业高校毕业生就业的，按规定给予社会保险补贴。对离校2年内未就业高校毕业生灵活就业的，按规定给予社会保险补贴。今年高校毕业生人数再创新高，促进就业任务更加繁重，叠加上经济下行压力尚未释放完毕，稳就业依旧值得高度重视。

策略：权益市场中性

风险点：宏观刺激政策超预期

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人：

蔡超

宏观研究员

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号：F3035843

相关研究：

[贸易谈判道路曲折](#)

2019-05-13

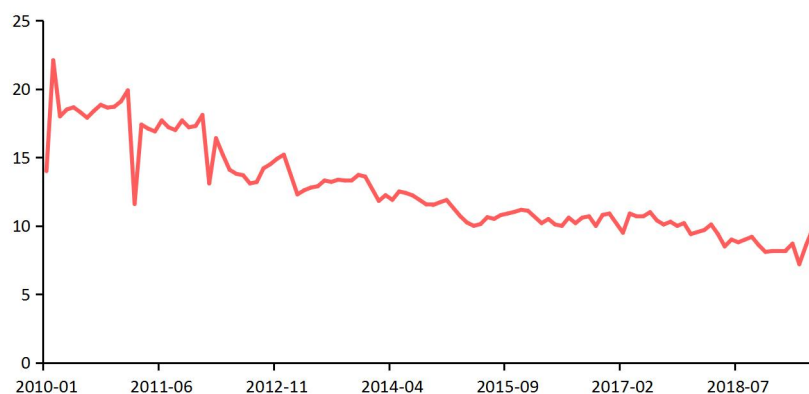
[一季度经济表现较好，但尚不能充分乐观](#)

2019-05-06

经济数据解读

6月社会消费品零售总额同比增速超预期明显上涨。从具体类别来看，可选消费增速出现普遍回升，其中受益于国五标准汽车的去库等原因，汽车消费增速出现了大幅度的上涨。虽然在一系列的政策扶持下，汽车消费未来仍可能保持韧性，但是在短期汽车需求集中释放之后，预计短期消费增速将出现回落。

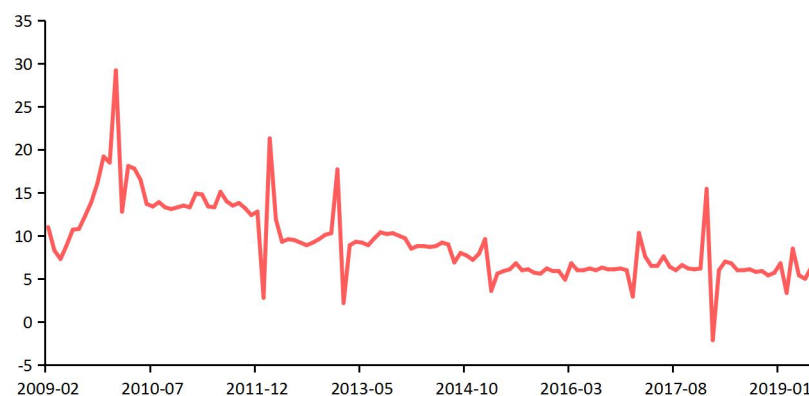
图 1： 社会消费品零售总额同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

6月规模以上工业增加值同比增速超预期明显上涨，工业生产的上涨主要受到了上游行业生产加快的影响所致，6月采矿业生产增速明显上行。分行业来看，6月份，41个大类行业中有36个行业增加值保持同比增长。不过产销率的下滑也暗示了当下工业领域供需并不那么强劲，我们认为在短暂的提升过后，短期工业生产增速将有所回落。

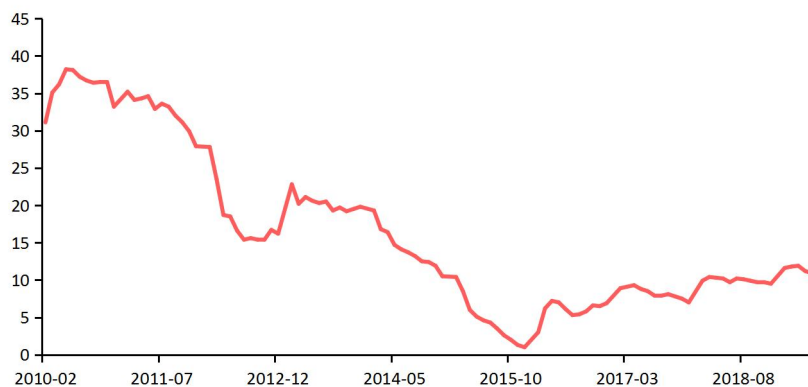
图 2： 规模以上工业增加值同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

6月房地产开发投资累计同比增速继续小幅下跌。从分项指标上看，施工面积增速与前一月持平，土地购置面积和土地购置费降幅收窄，新开工面积和房地产开发企业到位资金增速回落，而竣工面积和销售面积降幅进一步扩大。目前来看地产政策难言放松，在融资条件收紧等因素影响下，仍然维持未来地产投资将缓慢下行的观点。

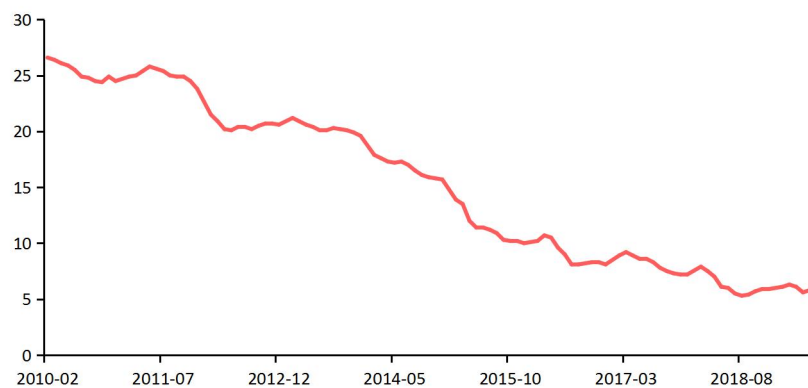
图 3： 房地产开发投资累计同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

6月固定资产投资累计同比增速超预期小幅上涨。从投资的三大项来看，地产投资增速小幅回落、基建投资增速与上月持平、制造业投资增速均出现微幅上涨。目前来看在增值税减税以及政府扶持基建的背景下，基建投资和制造业投资仍有回升的空间，叠加上地产投资未来的缓慢下行，固定资产投资增速未来有望保持稳定。

图 4： 固定资产投资累计同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

主要经济分项指标评价

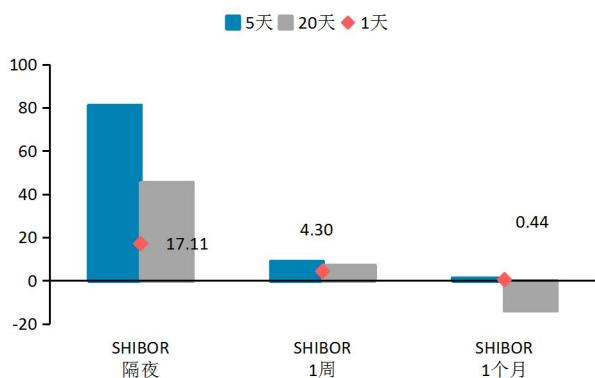
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	5 月	14000 亿元	↑	↑	增速未来保持稳定
社会消费品零售总额同比增速	5 月	8.6%	↑	↑	保持平稳
城镇固定资产投资累计同比增速	5 月	5.6%	↓	↓	保持平稳
工业增加值同比增速	5 月	5%	↓	↑	下行压力将加大
进口同比增速（按美元计）	5 月	-8.5%	↓	↓	维持低增速
出口同比增速（按美元计）	5 月	1.1%	↑	↑	未来不容乐观
M2 同比增速	5 月	8.5%	→	↑	上涨空间有限
			近 1 日	近 1 周	
1 年期 AAA 和 AA 信用利差	7 月 15 日	0.53%	→	↑	信用利差与前一日持平
SHIBOR 隔夜利率	7 月 15 日	2.6175%	↑	↑	隔夜利率继续上涨
花旗中国经济意外指数	7 月 12 日	-58.9	↓	↓	意外指数继续下滑

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

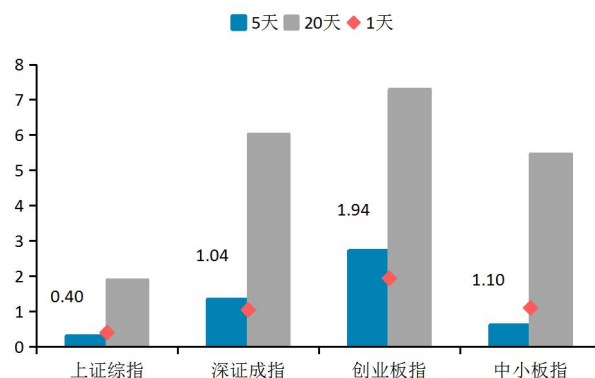
图 5: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

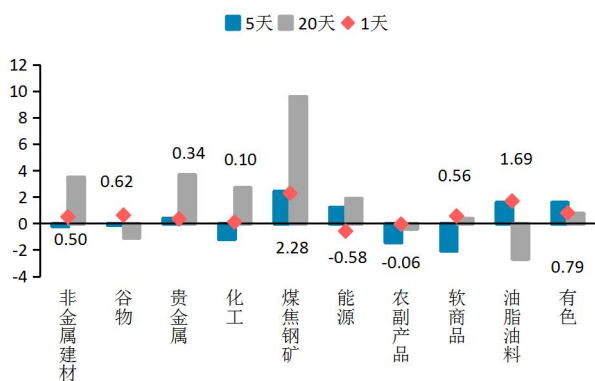
图 6: 各股票指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

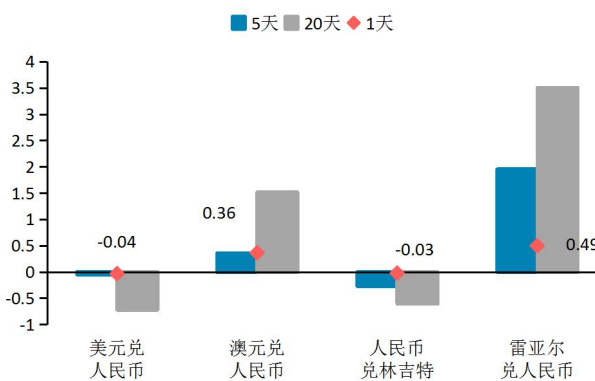
图 7: 各大类商品指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

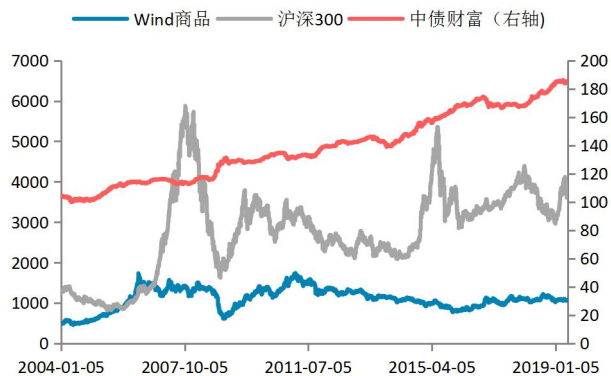
图 8: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 9： 昨日商品和股票上涨，债券下跌



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 昨日沪深 300 与商品指数比价下跌



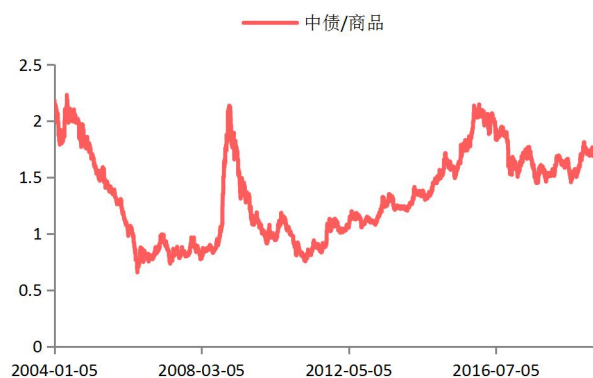
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 昨日沪深 300 与中债比价上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 昨日中债与商品指数比价下跌



数据来源：Wind 华泰期货研究院

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_11372

