



景气度依旧低迷

一周宏观数据

1. 6月官方制造业 PMI 为 49.4，官方服务业 PMI 为 54.2，官方综合 PMI 为 53。
2. 6月财新制造业为 49.4，财新服务业 PMI 为 52，财新综合 PMI 为 50.6。

一周货币动态

1. 央行：当前要特别关注外部输入风险，防止外部冲击、市场波动传染。
2. 银保监会发布关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知。
3. 银保监会梁涛：支持保险资管投资科创板上市公司股票。
4. 证监会发布《证券公司股权管理规定》及配套规定。

下周宏观数据

1. 6月 M2 同比增速预期为 8.6%，新增社融预期为 19000 亿元，新增人民币贷款预期为 16575 亿元。
2. 6月 CPI 同比增速预期 2.7%，PPI 同比增速预期为 0.3%。
3. 按美元计 6 月出口同比增速预期为 -0.5%，进口同比增速预期为 -4.4%。

宏观：景气度方面预计短期 PMI 上行空间依旧受限。本周宏观方面最大的关注点在于政府对稳经济的重视以及国办关于加强非洲猪瘟防控工作的意见。在本周的达沃斯论坛上总理表示要着力抓好实施更大规模减税降费和“放管服”改革两件大事，鼓励金融机构加大对小微企业的信贷投放。当前中国经济仍面临着下行压力，此前我们曾提到此轮经济触底时间预计有所延长，我们认为下半年在继续金融供给侧改革的同时逆周期调节力度预计将有所加强。另外 2018 年 8 月非洲猪瘟疫情发生至今，防止疫情扩散蔓延已经取得了阶段性成效，但是在猪瘟疫情影响下今年以来猪肉价格出现了明显的上涨，并且存栏增速的下滑仍未见拐点，当下进一步加强非洲猪瘟防控工作将有助于稳定生猪的生产发展，从而避免年内通胀水平的过高。

策略：谨慎看多避险类资产

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

一周数据解读

6月官方制造业PMI与上月持平，连续两个月位于荣枯线下方。从分项指标来看，生产和需求增速双双回落，主要原材料库存量降幅继续收窄而产成品库存同上月持平，制造业企业用工景气度持续回落，制造业原材料供应商交货时间快于上月。总的来看当前经济下行压力依旧较为明显，我们认为短期PMI上行空间依旧受限。

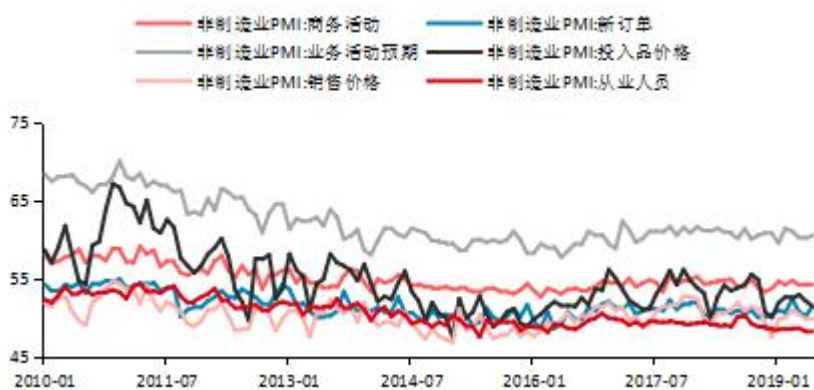
图 1： 官方制造业 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

6月非制造业PMI略低于上月，继续位于扩张区间。从分项指标来看，非制造业市场需求继续增长，且增速有所加快；投入品价格和销售价格双双回落，从业人员景气度持续回落，不过非制造业企业对近期市场发展依旧比较乐观。另外随着近期重大基础设施建设项目的逐步落地，建筑业市场需求在生产旺季加快释放，企业新签订工程合同量明显增长。

图 2： 官方非制造业 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

6月财新制造业PMI超预期下滑，四个月来首次落于荣枯分界线以下。从分项指标来看，新订单总量和新出口订单皆有所下滑，制造业用工规模继续收缩，厂商乐观度继续下降，为2012年4月有数据以来最低。当前经济进一步承压，内需明显收缩，经济触底回升尚需时日，我们认为短期制造业PMI上行空间有限。

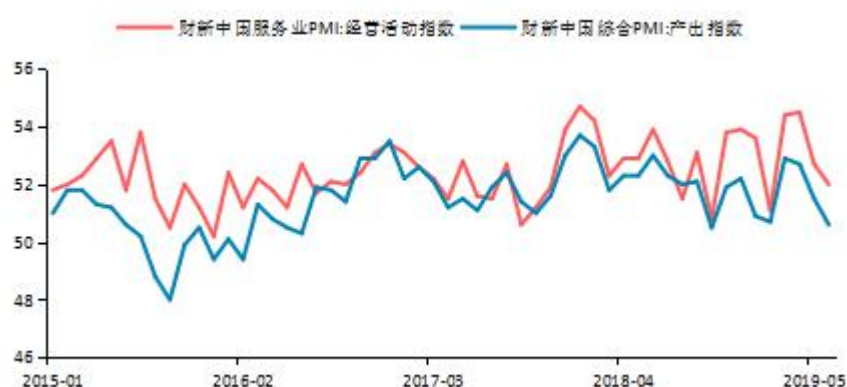
图 3： 财新制造业 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

6月财新服务业PMI超预期下滑，为今年3月以来最低，财新综合PMI同样下滑明显。从分项指标来看，受益于刺激政策、新产品发布以及市况转好等因素，客户需求得到提振，6月服务业新订单总量增速略有转强，出现加速迹象；服务业投入成本涨幅有所减弱；服务业乐观度继续保持强劲。不过从总体来看，短期经济下行压力依旧明显。

图 4： 财新服务业 PMI 和财新综合 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

本周经济观察：稳定经济和通胀

本周宏观方面最大的关注点在于政府对稳经济的重视以及国办关于加强非洲猪瘟防控工作的意见。

在本周的达沃斯论坛上总理表示未来将深入落实已出台的宏观政策措施，不搞“大水漫灌”式强刺激，不走铺摊子、粗放增长的老路。不断深化改革，着力打造市场化、法治化、国际化的营商环境，进一步激发市场主体活力。着力抓好实施更大规模减税降费和“放管服”改革两件大事，鼓励金融机构加大对小微企业的信贷投放，支持大企业与中小微企业融通发展、优势互补。当前中国经济仍面临着下行压力，近期公布的制造业景气度依旧低迷，此前我们曾提到此轮经济触底时间预计有所延长，因此我们认为未来仍需更大规模减税降费和“放管服”改革来刺激经济，下半年在继续金融供给侧改革的同时逆周期调节力度预计将有所加强。

另外周三国办印发《关于加强非洲猪瘟防控工作的意见》，意见对全面加强生猪产业链各环节监管提出了加强养猪场（户）防疫监管。深入推进生猪标准化规模养殖等几点要求。2018年8月非洲猪瘟疫情发生至今，防止疫情扩散蔓延已经取得了阶段性成效，但是我们也注意到在猪瘟疫情影响下，今年以来猪肉价格出现了明显的上涨，并且存栏增速的下滑仍未见拐点，当下进一步加强非洲猪瘟防控工作将有助于稳定生猪的生产发展，从而避免年内通胀水平的过高。

一周数据跟踪

微观市场变化

图 5： 本周六大发电集团日均耗煤量出现上涨



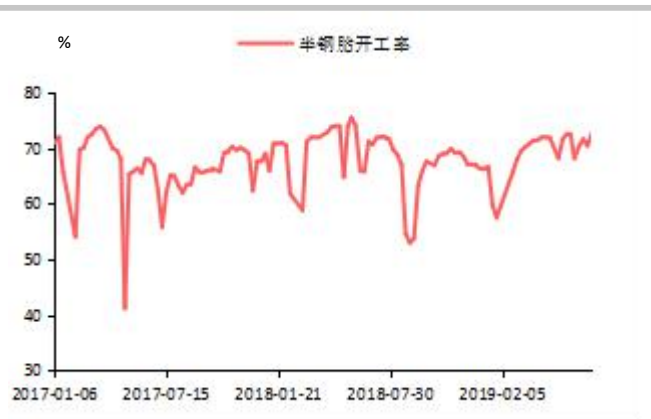
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6： 本周高炉开工率继续下滑



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 本周半钢胎开工率出现上涨



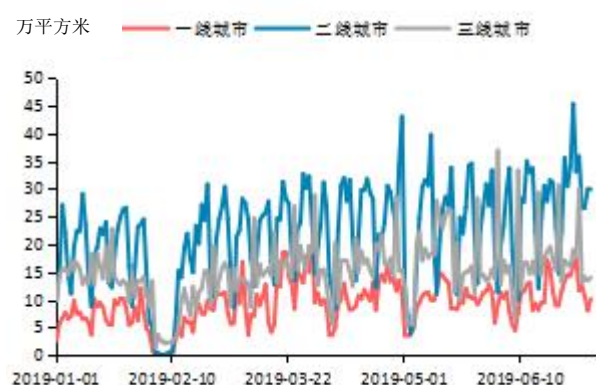
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 本周波罗的海散干货指数继续上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 本周一二三线城市商品房成交面积出现下滑



数据来源：Wind 华泰期货研究院

商品价格变动

图 10： 本周农产品批发价格 200 指数继续上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 本周猪肉平均批发价继续上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 本周铜、锌和铝都下跌

元/吨 铜 铝 铜(rhs) 元/吨

图 13： 本周螺纹下跌、焦炭上涨

元/吨 焦炭 螺纹钢(rhs) 元/吨

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_11615

