

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

赵梧凡

电话: 021-68761616-6319

邮箱: zhaowf@tebon.com.cn

相关研究

经济再下行

——宏观周报 (06.10~06.16)

摘要:

● 主题评论: 经济再下行

✓ 近期, 一系列经济数据陆续公布, 工业和投资数据再次出现下滑。中国5月规模以上工业增加值同比增长5.00%, 低于市场预期, 较上月继续回落0.4个百分点。此前的企业盈利和开工数据都显示, 目前企业生产缺乏活力和动力。而制造业的持续走弱拖累了工业增加值的上漲。我们可以看到, 贸易战对工业生产的影响正在逐步体现, 不管是进出口数据还是PMI数据都能反映出未来制造业可能还要继续走弱, 预计短期工业增加值都将在低位徘徊。

✓ 固定资产投资与房地产投资增速再下滑。2019年1—5月份, 全国固定资产投资同比增长5.6%, 增速比1—4月份回落0.5个百分点。本月固定资产投资增速中第一和第三产业增速均出现了回落。在基建投资方面, 本月基建投资增速回落0.4个百分点至4.0%。从去年9月以来, 基建投资增速一直在低位徘徊, 尽管有大量的专项债投入, 但是基建投资并未见明显起色。全国房地产开发投资同比增长11.2%, 增速比1—4月份回落0.7个百分点。其中, 土地购置面积、房屋新开工面积以及销售面积增速在本期均有所走弱。

✓ 整体来看, 5月经济数据除消费以外, 均表现疲软。近期政策再度发力, 专项债新规为财政政策注入新的活力, 这与我们此前判断短期财政政策将成为经济的主要托底力量相一致。但从今年以来的基建和地产数据来看, 过去的投资拉动模式很难延续, 寻求新的经济增长点将变得更加重要。

● 本周大类资产走势回顾: 上证综指迎来反弹。股市: 本周A股市场迎来反弹, 上证综指上涨1.9%。美股继续小幅上涨; 利率: 央行本月加快了对流动性的投放, 中国十年期国债收益率小幅上行(1.66BP); 汇率: 美元指数小幅上涨(1.00%); 人民币币值下跌(0.08%); 商品: 原油价格下跌3.53%, 最新报价61.01美元/桶; 黄金价格最新报价1334.5美元/盎司, 小幅下跌0.12%。

● 国内外重点事件追踪。

● 国内: 国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》, 有助于加快债券发行使用进度, 拉动基建的效果显现的更快; 6月13日, 科创板正式开板, 对已有股权交易市场做出重要补充。

● 海外: 6月10日, 英国央行货币政策委员会委员桑德斯表示, 英国央行可能需要比金融市场预期的更早加息; 美国将伊拉克自伊朗进口能源的豁免其延长三个月, 允许伊拉克进口伊朗天然气用于供应电网。

● 下周重点关注。下周重点关注美联储议息会议。

● 风险提示: 政策不及预期, 全球经济失速下行

目 录

1. 主题评论：经济再下行	4
2. 大类资产走势回顾	5
2.1 股债：上证综指迎来反弹	5
2.2 汇率：人民币、美元分化	6
2.3 商品：原油、黄金双双下跌	6
3. 国内外重点事件跟踪回顾	6
3.1 国内跟踪	6
3.1.1 国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工 作的通知》	6
3.1.2 6月13日，科创板正式开板	7
3.2 海外跟踪	7
3.2.1 英国央行现鹰派信号，加息或将提前	7
3.2.2 美国将伊拉克自伊朗进口能源的豁免其延长三个月	7
4. 下周重要财经数据和事件	7
下周重点关注美联储议息会议。	7

图表目录

图 1 工业增加值：当月同比 (%)	4
图 2 主要行业工业增加值：当月同比 (%)	4
图 3 固定资产投资完成额：累计同比 (%)	4
图 4 基建投资完成额：累计同比	4
图 5 房地产开发投资完成额：累计同比 (%)	5
图 6 房屋销售、开工、竣工面积：累计同比 (%)	5
图 7 全球主要指数涨跌幅	5
图 8 中美日欧国债收益率变动	5
图 9 汇率变动	6
图 10 布伦特原油活跃期货收盘价	6
图 11 黄金价格	6
表 1 下周重要财经数据和事件	8

1. 主题评论：经济再下行

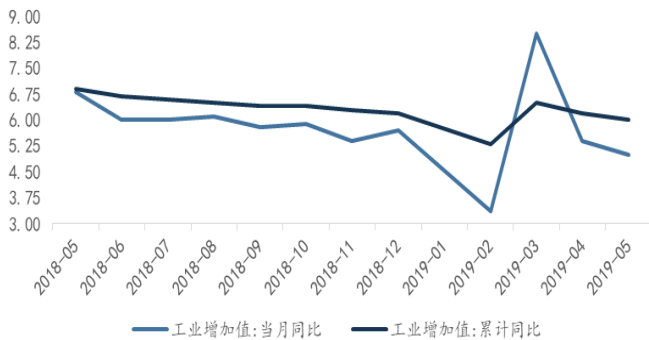
近期，一系列经济数据陆续公布，工业和投资数据再次出现下滑。中国5月规模以上工业增加值同比增长5.00%，低于市场预期，较上月继续回落0.4个百分点。

今年以来，前4个月的实体经济数据受政策、税改、节日等因素影响，波动幅度较大，5月起税改等因素的扰动逐步褪去，开始更真实的反应现在的经济情况。从此前的企业盈利和开工数据都显示，目前企业生产缺乏活力和动力，因此本月工业增加值的下滑其实不难猜到。

从三大门类来看，采矿业增加值同比增长3.9%，增速较4月份加快1.0个百分点。而制造业再次下滑，为5.0%，较上月回落0.3个百分点，制造业的持续走弱拖累了工业增加值的上涨。我们可以看到，贸易战对工业生产的影响正在逐步体现，不管是进出口数据还是PMI数据都能反映出未来制造业可能还要继续走弱，预计短期工业增加值都将在低位徘徊。

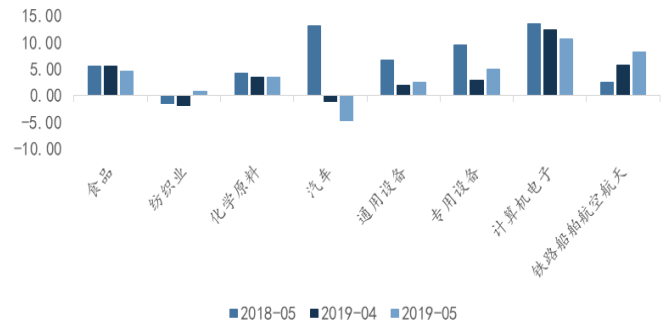
从行业来看，汽车制造业继续下滑，本月跌幅为4.7%，较上月跌幅扩大3.6个百分点。另外，本月煤炭、水泥产量增速有所回升，但钢铁、计算机电子、化纤等行业增速均明显下滑。

图1 工业增加值：当月同比 (%)



资料来源：WIND,德邦研究

图2 主要行业工业增加值：当月同比 (%)



资料来源：WIND,德邦研究

2019年1—5月份，全国固定资产投资同比增长5.6%，增速比1—4月份回落0.5个百分点。

本月固定资产投资增速中第一和第三产业增速均出现了回落，第一产业同比负增长2.3%，降幅较1-4月扩大2.2个百分点，是本月主要拖累项。

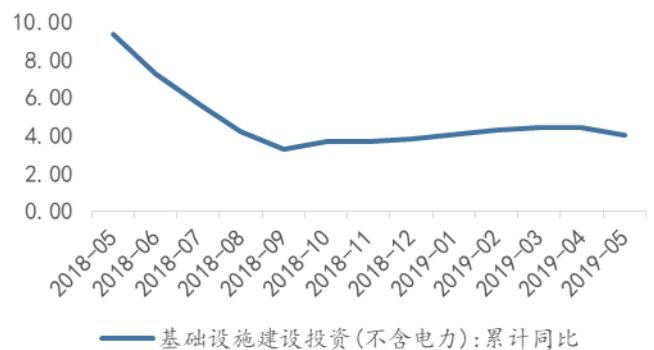
在基建投资方面，本月基建投资增速回落0.4个百分点至4.0%。从去年9月以来，基建投资增速一直在低位徘徊，尽管有大量的专项债投入，但是基建投资并未见明显起色。本周专项债新规出台，将大大有助于改善基建投资资金来源状况。因此我们判断，基建投资下滑的局面可能会得到遏制，但是高速增长也已经成为过去式。

图3 固定资产投资完成额:累计同比 (%)



资料来源：WIND,德邦研究

图4 基建投资完成额:累计同比 (%)



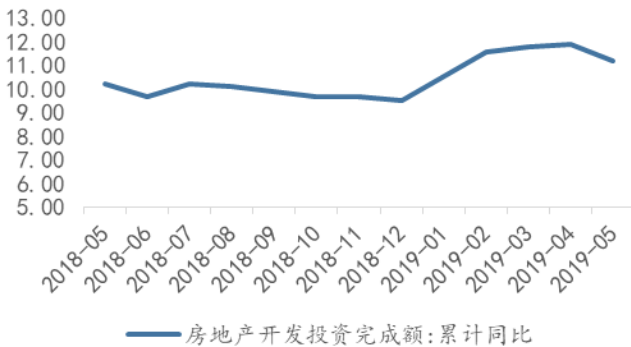
资料来源：WIND,德邦研究

2019年1—5月份，全国房地产开发投资46075亿元，同比增长11.2%，增速比1—4月份回落0.7个百分点。

1—5月份，土地购置面积、房屋新开工面积以及销售面积增速在本期均有所走弱。其中，房地产开发企业土地购置面积同比下降33.2%。房地产开发企业房屋施工面积同比增长8.8%，增速与1—4月份持平。而商品房销售面积表现最弱，同比下降1.6%，降幅比1—4月份扩大1.3个百分点。

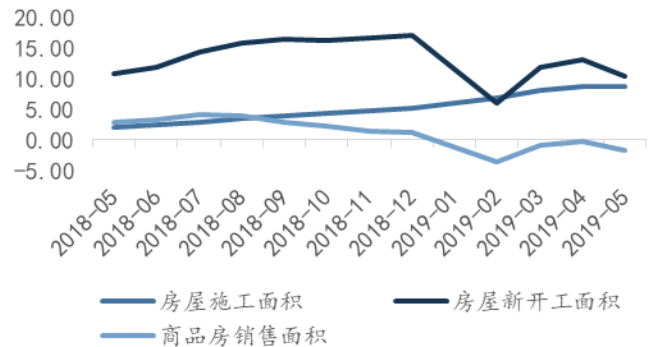
从高频数据中我们也看到，5月一二线城市地产销售再度转弱，未来房地产市场肯定会受到影响。不过目前施工面积还较为稳定，因此我们预计未来房地产投资增速可能会表现疲软，但短期并不会直线下行，还是能对经济起到一个托底的作用。

图5 房地产开发投资完成额：累计同比 (%)



资料来源：WIND,德邦研究

图6 房屋销售、开工、竣工面积：累计同比 (%)



资料来源：WIND,德邦研究

整体来看，5月经济数据除消费以外，均表现疲软，而消费我们短期也很难能独撑经济平稳运行。

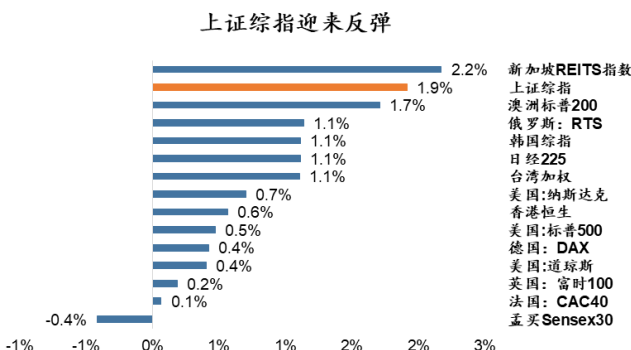
近期政策再度发力，专项债新规为财政政策注入新的活力，这与我们此前判断短期财政政策将成为经济的主要托底力量相一致。但从今年以来的基建和地产数据来看，过去的投资拉动模式很难延续，寻求新的经济增长点将变得更加重要。

2. 大类资产走势回顾

2.1 股债：上证综指迎来反弹

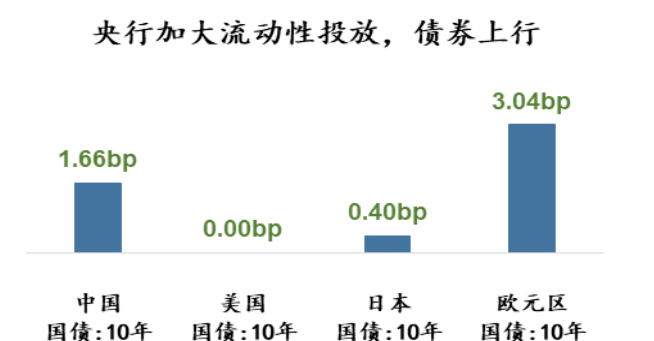
- 1) 股市：本周A股市场迎来反弹，上证综指上涨1.9%。美股继续小幅上涨。
- 2) 利率：央行本月加快了对流动性的投放，中国十年期国债收益率小幅上行(1.66BP)。

图7 全球主要指数涨跌幅



资料来源：WIND, 德邦研究

图8 中美日欧国债收益率变动

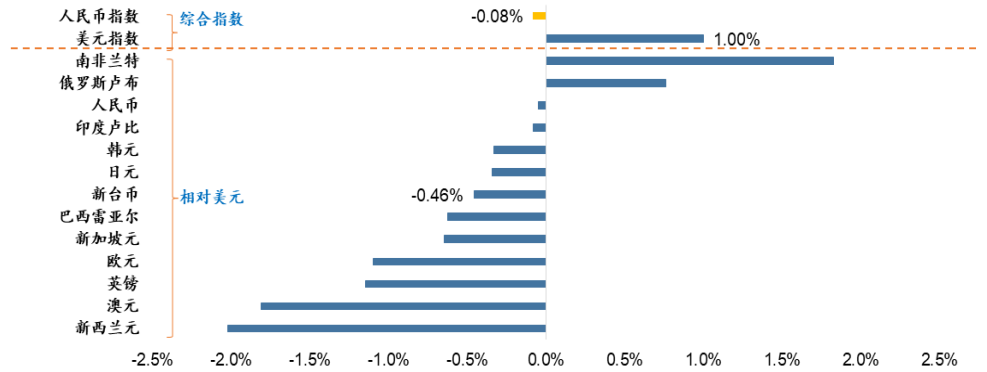


资料来源：WIND, 德邦研究

2.2 汇率：人民币、美元分化

1) 汇率：美元指数小幅上涨（1.00%）；人民币币值下跌（0.08%）。

图 9 汇率变动



资料来源：WIND, 德邦研究

2.3 商品：原油、黄金双双下跌

2) 大宗商品：原油价格下跌 3.53%，最新报价 61.01 美元/桶；黄金价格最新报价 1334.5 美元/盎司，小幅下跌 0.12%。

图 10 布伦特原油活跃期货收盘价



资料来源：WIND, 德邦研究

图 11 黄金价格



资料来源：WIND, 德邦研究

3. 国内外重点事件跟踪回顾

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_11995



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn