

信义山证汇通天下

证券研究报告

宏观

宏观周报（20190513-20190519）

报告原因：定期报告

实体生产呈现弱复苏迹象

2019 年 5 月 20 日

宏观研究/定期报告

下周关注

➤ 本周无国内经济数据公布，需关注外部经济体主要数据。

主要观点

➤ **实体生产有复苏迹象。上游价格有涨有跌。**布伦特原油价格下降，南华工业品价格微幅下降，有色金属价格下行，铁矿石价格及螺纹钢价格上行。而煤炭价格走势出现分化，动力煤价格下降，焦煤及焦炭价格上升。**中游生产总体呈现复苏态势。**六大发电集团耗煤量上升，高炉开工率微幅上升，钢胎及半钢胎开工率均上升，浮法玻璃开工率持平，企业 PTA 开工率上行。。**下游需求仍没有明显恢复。**商品房成交面积总体上升但出现分化，二线城市商品房成交面积下降而一三线商品房成交面积上升，土地供应及土地成交面积均下降。汽车消费量下降，电影观影人次及票房收入下降。

➤ **货币市场利率与债券市场利率走势分化。**公开市场净回笼货币 60 亿元，货币市场利率悉数上升。**债券市场与货币市场利率走势分化，国债及政策银行债收益率悉数下降。**截至 5 月 17 日，1 年期、3 年期、5 年期、10 年期中债国债到期收益率分别报 2.6775%、2.9619%、3.1344%、3.2665%，较前一周分别涨跌-0.75BP、-2.12BP、-1.83BP、-3.52BP；同期限中债国债到期收益率分别报收 2.7942%、3.2221%、3.5835%、3.6757%，较前一周分别涨跌-7.78BP、-10.82BP、-1.88BP、-6.44BP；5 年期、10 年期国债期货价格涨跌幅分别为 0.16%、0.31%。**信用债发行利率下行，收益率悉数下降。**其中，其中企业债、公司债、中票、短融发行票面利率分别为 5.7123%、4.2882%、4.4472%、3.1511%。**二级市场来看，**信用债收益率悉数下降，整体上长期限、中低评级信用债更加受到青睐。从期限和评级来看，中高评级降幅低于低评级降幅，长端收益率降幅低于短端收益率降幅。截至 5 月 17 日，美元指数收报于 98.0264，较前一周上升 69.08 点，美元兑人民币中间价收报于 6.8859，较前一周上涨 947 点。

分析师：郭瑞

执业证书编号：S0760514050002

邮箱：guorui@sxzq.com

分析师：李淑芳

执业证书编号：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

地址：

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街中海国际中

心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

图表目录

图 1：动力煤价格下降，焦煤、焦炭价格上升	4
图 2：布伦特原油价格下降	4
图 3：南华工业品指数微幅下降	4
图 4：有色金属价格下降	4
图 5：铁矿石价格微幅上升	4
图 6：黑色金属价格微幅上行	4
图 7：6 大集团日均耗煤量上升	5
图 8：高炉开工率上升	5
图 9：钢胎开工率上升	5
图 10：浮法玻璃开工率持平	5
图 11：PTA 开工率上行	5
图 12：二线商品房成交面积下降，一三线成交上升	6
图 13：土地成交面积下降	6
图 14：土地供应面积下降	6
图 15：电影观影人次回落	6
图 16：前海农产品蔬菜价格指数较上周上升	6
图 17：农业部食品价格多数上涨	6

1、主要宏观事件与数据

➤ 本周宏观事件与数据

【4月经济数据公布】

1-4月份，规模以上工业增加值累计同比6.2%(前值6.5%)，当月工业增加值同比增长5.4%(前值8.5%)；1-4月，固定资产投资累计完成额15.57万亿元，累计同比增长6.1%(前值6.3%)；当月社会消费品零售总额完成3.06万亿元，同比增长7.2%(前值8.7%)，累计实现社会消费品零售总额12.84万亿元，累计同比增长8.0%(前值8.3%)。4月份经济数据全面下滑，工业生产总体回落，制造业回落较多成为拖累工业生产主要因素；房地产开发投资、基础设施建设投资及民间投资增速均下降带动固定资产投资同比下降；商品零售及餐饮收入均下滑导致社零增速同比下降幅度较大。

【央行一季度货币政策执行报告发布】

央行货币政策执行报告发布，报告重申“稳健的货币政策保持松紧适度，适时适度实施逆周期调节，进一步加强政策协调，疏通货币政策传导；货币政策应对空间充足，工具箱丰富”，央行重提“货币供给总闸门，强调稳健货币政策要保持松紧适度”。一季度经济数据尚可，央行对经济前景判断已没有去年那么悲观，叠加食品因素导致的物价上涨，央行有动力对货币政策紧缩。但另一方面，外部环境的不确定性也会对货币政策形成掣肘。

【中美贸易摩擦】

本周中美贸易摩擦再度升级，人民币汇率贬值压力加大。

➤ 下周关注宏观事件与数据

【外部经济】

本周无国内经济数据公布，需关注外部经济体主要数据。

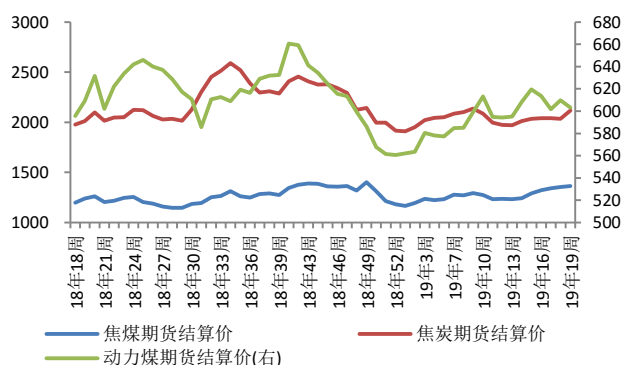
2、实体经济指标

2.1 上游

上游价格有涨有跌。布伦特原油价格下降，南华工业品价格微幅下降，有色金属价格下行，铁矿石价

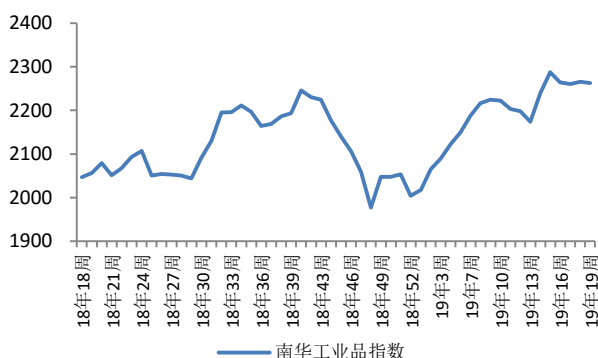
格及螺纹钢价格上行。而煤炭价格走势出现分化，动力煤价格下降，焦煤及焦炭价格上升。

图 1：动力煤价格下降，焦煤、焦炭价格上升



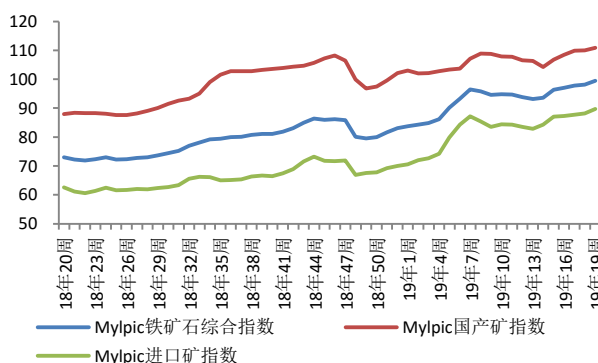
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：南华工业品指数微幅下降



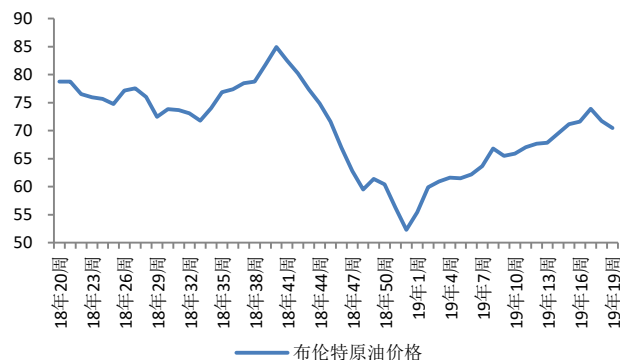
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：铁矿石价格微幅上升



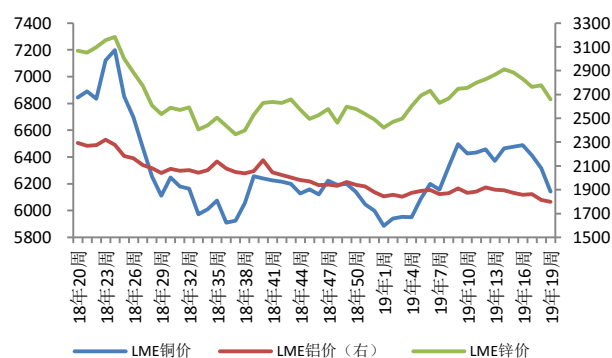
资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：布伦特原油价格下降



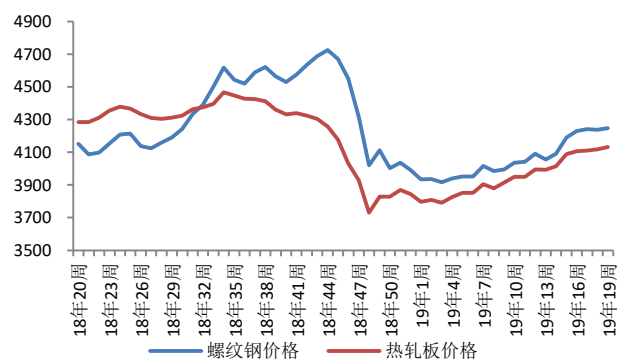
资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：有色金属价格下降



资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：黑色金属价格微幅上行

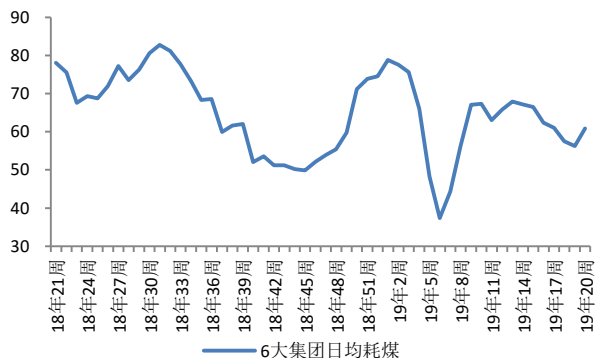


资料来源：wind，山西证券研究所

2.2 中游

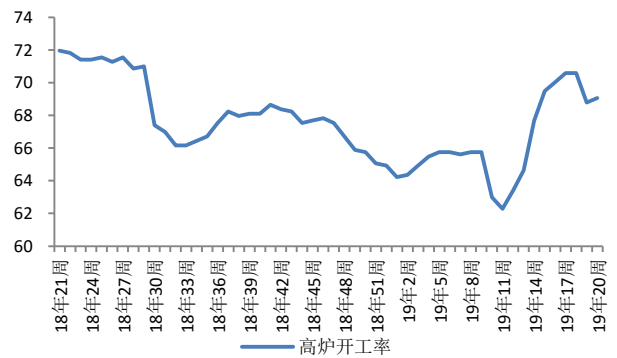
中游生产总体呈现复苏态势。六大发电集团耗煤量上升，高炉开工率小幅上升，钢胎及半钢胎开工率均上升，浮法玻璃开工率持平，企业 PTA 开工率上行。

图 7：6 大集团日均耗煤量上升



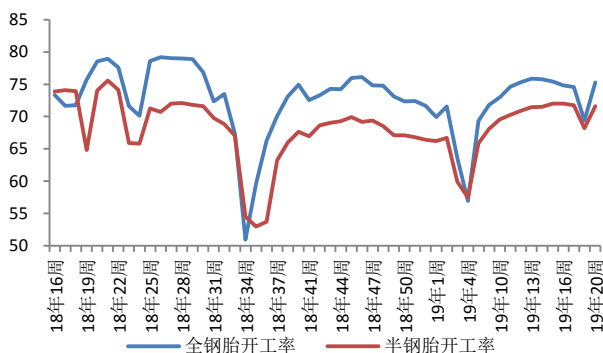
资料来源：wind，山西证券研究所

图 8：高炉开工率上升



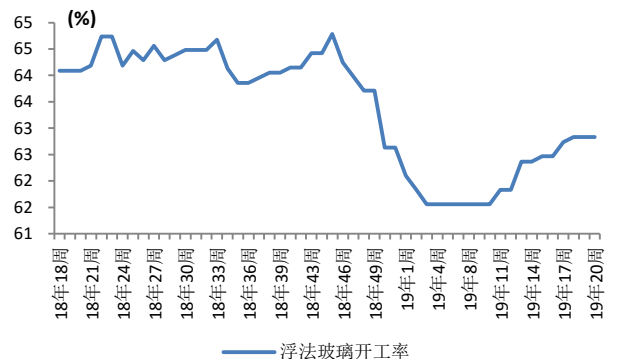
资料来源：wind，山西证券研究所

图 9：钢胎开工率上升



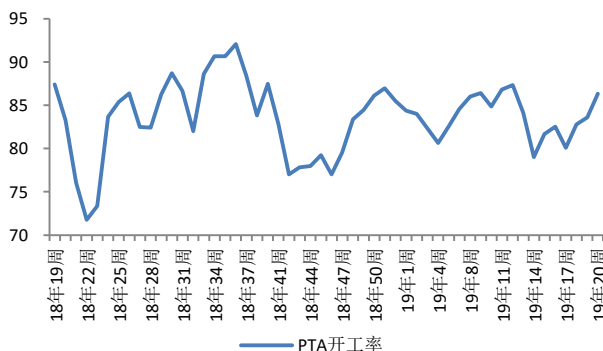
资料来源：wind，山西证券研究所

图 10：浮法玻璃开工率持平



资料来源：wind，山西证券研究所

图 11：PTA 开工率上行



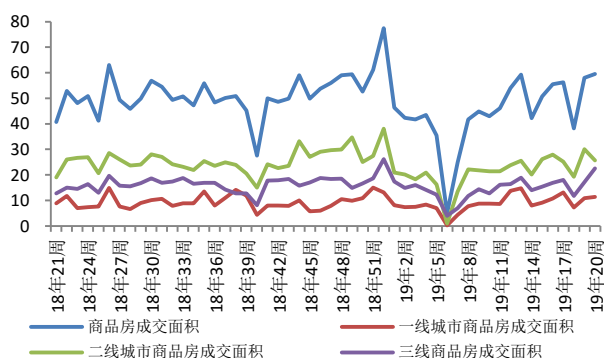
资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

2.3 下游

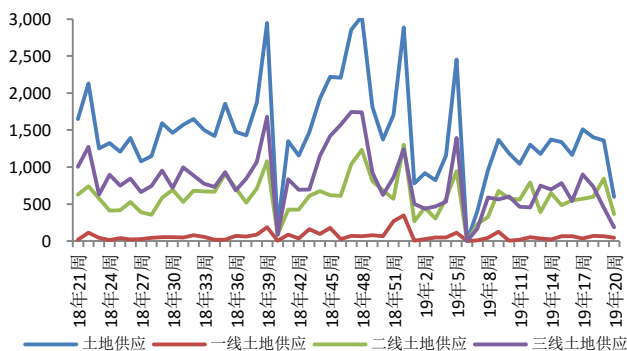
下游需求仍没有明显恢复。商品房成交面积总体上升但出现分化，二线城市商品房成交面积下降而一三线城市商品房成交面积上升，土地供应及土地成交面积均下降。汽车消费量下降，电影观影人次及票房收入下降。

图 12：二线商品房成交面积下降，一三线成交上升



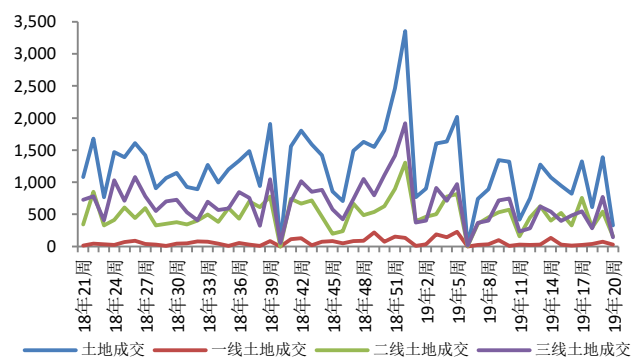
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：土地供应面积下降



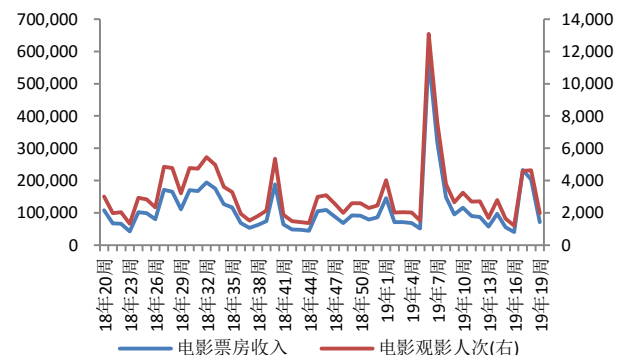
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：土地成交面积下降



资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：电影观影人次回落



资料来源：wind，山西证券研究所

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_12426

