

## 宏观周报

中国或许需要加推刺激政策 防止经济增长转弱

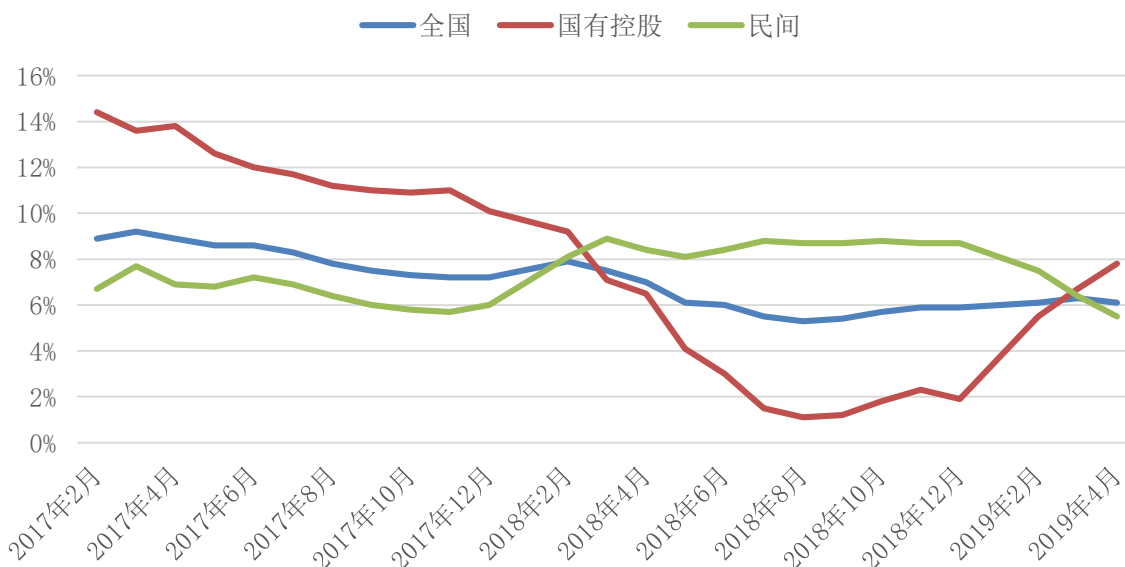
李永琛  
darrenlee@pingansec.com.hk

### 本周重要宏观数据及分析 (5月10日-17日)

#### 中国

5月15日，中国国家统计局公布固定资产投资和工业增加值数据。今年1-4月，全国固定资产投资累计年增长6.1%，略低于市场预期中位数的6.4%，增速比1-3月的6.3%回落0.2个百分点。国有控股固定资产投资累计年增长率于1-3月份的6.7%进一步加快到1-4月份的7.8%，部分抵消了民间固定资产投资累计年增长率放缓的负面影响。全国规模以上工业增加值未能延续上月的强势，同比增长率从3月的8.5%下降到4月的5.4%，并大幅低于市场预期中位数的6.5%。详细检视子类别数据，不难发现民间经营环境转弱，股份制企业增加值同比增长从3月的10.0%减速至4月的6.3%，私营企业增加值同比增长更从3月的14.2%急降至4月的5.1%。4月社会消费品零售总额同比增长率7.2%，比3月下跌1.5个百分点，不但低于市场预期的8.6%，更下降至十六年来最低增速水平。我们认为政府需要赶紧推出新一轮刺激政策，大刀阔斧增加社会固定资产投资及压低市场利率，防止经济增长失速。

图1：中国固定资产投资累计年增长率



资料来源：中国国家统计局，平安证券

5月13日，中国正式对美国于5月10日上调关税的行为采取反制措施，中国国务院关税税则委员会办公室宣布，对已加征关税的600亿美元清单的部分美国商品，分别加征25%、20%或10%的关税。此前加征5%关税的税目商品，将继续加征5%关税。受消息影响，全球多个股市暴挫，中国沪深300指数跌1.65%，韩国KOSPI跌1.38%，德国DAX指数跌1.52%，法国CAC指数跌1.22%，美国道指跌2.38%、标普500跌2.41%、纳斯达克指数跌3.41%。13日是香港公众假期，香港恒生指数于14日复市跌1.5%。

5月11日，第十一轮中美经贸高级别磋商结束，中美双方表示谈判没有破裂，并同意在北京继续第十二轮磋商，但未有公布具体日期。会议后，中国国务院副总理刘

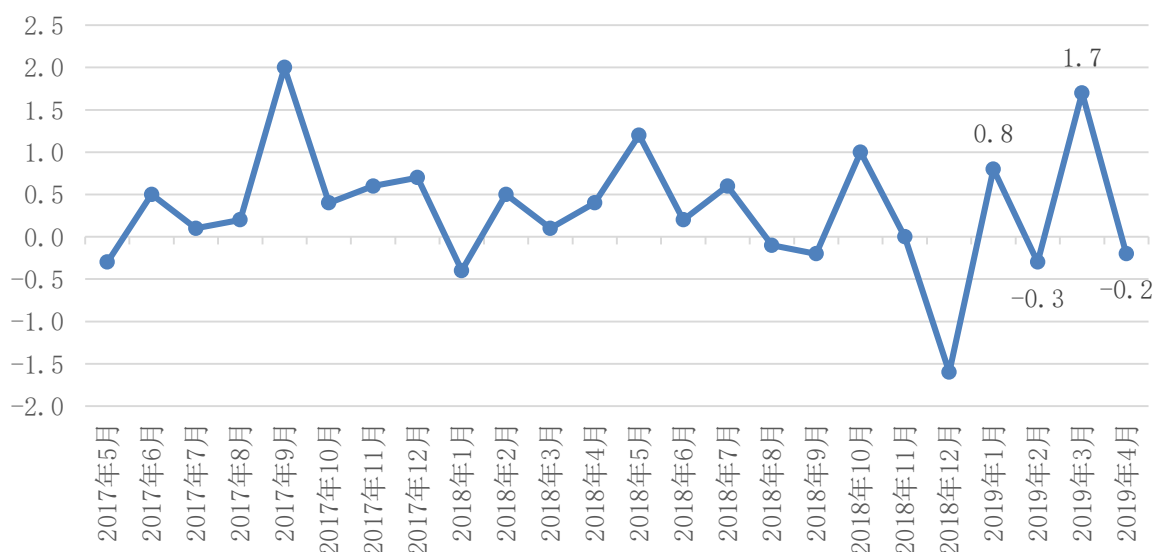
鹤表示，中方要的是在平等、有尊严的前提下订立的合作协议，解决3个核心关切问题：一、取消全部加征关税；二、贸易采购数字要符合实际；三、改善文本平衡性。

1. 取消全部加征关税：长远而言，关税对中美两国都没有好处，中国商人失去了美国订单，美国政府也不会增加收入(工厂都搬到其他零关税国家)。我们认为，中美的分歧是立刻取消全部关税，还是逐步取消。
2. 贸易采购数字要符合实际：去年12月中美两国元首于阿根廷会谈后，美国财长姆努钦接受CNBC访问时表示，中国承诺将额外购买逾1.2万亿美元美国商品。我们的理解，副总理刘鹤所指的「采购数字」就是这1.2万亿美元美国商品，中美双方对具体采购时间和货品种类可能有不同看法。
3. 改善文本平衡性：此一点的关键是美国白宫的政治取态，到底要贯彻美国独大的形像以巩固极端右派选民的支持，还是务实解决经济问题。

## 美国

5月15日，美国商务部公布，4月零售销售环比下跌0.2%，低于市场原先预期的升0.2%。美国民众减少在汽车(跌1.1%)、网店销售(跌1.9%)、家电(跌1.3%)等项目的支出。而3月零售销售环比增长上修0.1个百分点，经修订后的终值为涨1.7%。美国今年零售销售表现起伏不定，1月上涨，2月回落，3月大幅攀升后，4月又意外出现衰退。我们认为，这个零售销售涨跌交替的情况使联储局难以判断未来通胀趋势，同时减少加息和减息的可能性。

图2：美国零售销售环比增长



资料来源：美国商务部，彭博，平安证券

## 宏观数据一览

图3: 重要的香港宏观数据

|              | 最新          | 公布数据  | 下次公布日期    |
|--------------|-------------|-------|-----------|
| GDP 增长率 (同比) | 2019 年第 1 季 | 0.5%  | 31/7/2019 |
| 失业率          | 2019 年 3 月  | 2.8%  | 20/5/2019 |
| 消费物价指数 CPI   | 2019 年 3 月  | 2.1%  | 23/5/2019 |
| 零售业销货价值      | 2019 年 3 月  | -0.2% | 31/5/2019 |
| 出口增长率 (同比)   | 2019 年 3 月  | -1.2% | 27/5/2019 |
| 进口增长率 (同比)   | 2019 年 3 月  | -0.1% | 27/5/2019 |

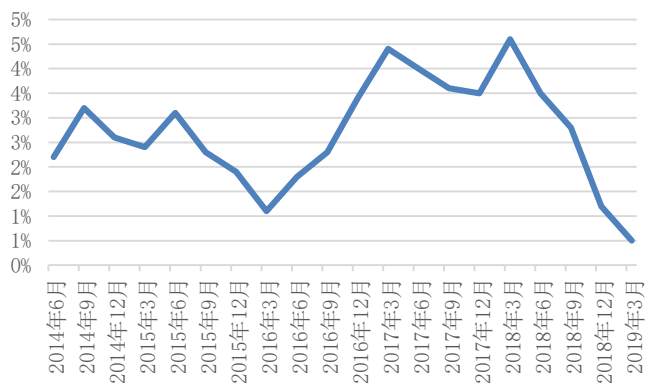
资料来源: 香港政府统计处, 平安证券

图4: 重要的中国宏观数据

|                      | 最新          | 公布数据     | 下次公布日期    |
|----------------------|-------------|----------|-----------|
| <b>经济总量</b>          |             |          |           |
| GDP 增长率(同比)          | 2019 年第 1 季 | 6.4%     | 15/7/2019 |
| GDP 增长率(环比)          | 2019 年第 1 季 | 1.4%     | 15/7/2019 |
| 全国固定资产投资累计年增长        | 2019 年 4 月  | 6.1%     | 14/6/2019 |
| 民间固定资产投资累计年增长        | 2019 年 4 月  | 5.5%     | 14/6/2019 |
| 外贸出口总值增长率(同比)        | 2019 年 4 月  | 3.1%     | 10/6/2019 |
| 外贸进口总值增长率(同比)        | 2019 年 4 月  | 10.3%    | 10/6/2019 |
| 中国进出口贸易差额 (亿美元)      | 2019 年 4 月  | 138.4    | 10/6/2019 |
| <b>货币融资</b>          |             |          |           |
| M1 货币供应(同比)          | 2019 年 4 月  | 2.9%     | 9/6/2019  |
| M2 货币供应(同比)          | 2019 年 4 月  | 8.5%     | 9/6/2019  |
| 外汇储备总额 (亿美元)         | 2019 年 4 月  | 30,949.5 | 7/6/2019  |
| 总社会融资规模增量 (亿人民币)     | 2019 年 4 月  | 13,592.0 | 9/6/2019  |
| 当月新增人民币贷款 (亿人民币)     | 2019 年 4 月  | 10,200.0 | 9/6/2019  |
| 中国金融机构各项人民币贷款增长率(同比) | 2019 年 4 月  | 13.4%    | 9/6/2019  |
| <b>工商业活动</b>         |             |          |           |
| 工业生产者出厂价格指数 PPI (同比) | 2019 年 4 月  | 0.9%     | 12/6/2019 |
| 全国规模以上工业增加值          | 2019 年 4 月  | 5.4%     | 14/6/2019 |
| 全社会用电量年增率            | 2019 年 3 月  | 7.5%     | 未确定       |
| 铁路货运量增速 - 当期         | 2019 年 3 月  | 2.3%     | 未确定       |
| 财新中国制造业采购经理人指数       | 2019 年 4 月  | 50.2     | 3/6/2019  |
| 财新中国服务业采购经理人指数       | 2019 年 4 月  | 54.5     | 5/6/2019  |
| (官方)中国制造业采购经理人指数     | 2019 年 4 月  | 50.1     | 31/5/2019 |
| (官方)中国非制造业采购经理人指数    | 2019 年 4 月  | 53.3     | 未确定       |
| <b>个人消费相关</b>        |             |          |           |
| 居民消费价格指数 CPI (同比)    | 2019 年 4 月  | 2.5%     | 12/6/2019 |
| 社会消费品零售总额增长          | 2019 年 4 月  | 7.2%     | 14/6/2019 |
| 全国城镇调查失业率            | 2019 年 4 月  | 5.0%     | 14/6/2019 |
| 商品房销售额累计年增长          | 2019 年 3 月  | 5.6%     | 未确定       |
| 消费者信心指数              | 2019 年 3 月  | 124.1    | 未确定       |

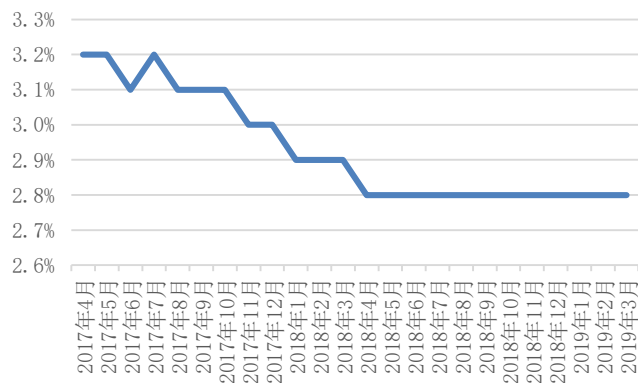
资料来源: 彭博, 平安证券

图5: 香港GDP增长率 (同比)



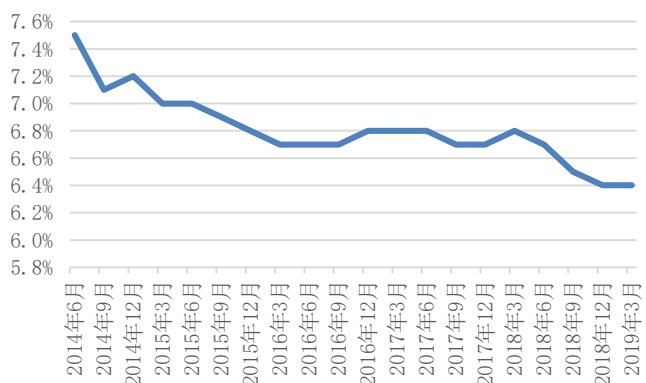
资料来源: 香港政府统计处, 平安证券

图6: 香港失业率



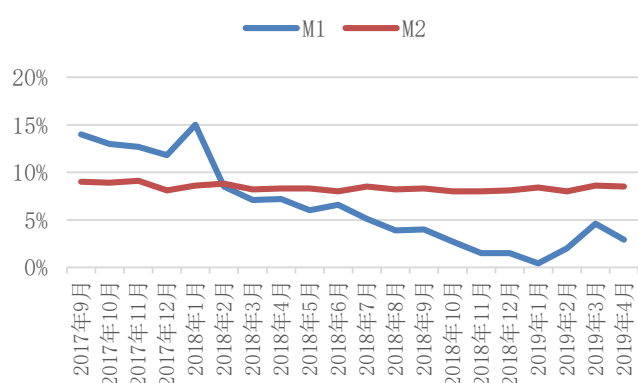
资料来源: 香港政府统计处, 平安证券

图7: 中国GDP增长率 (同比)



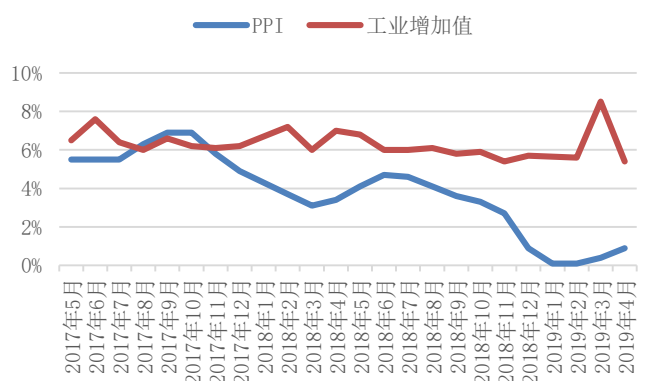
资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图8: 中国货币供应 (同比)



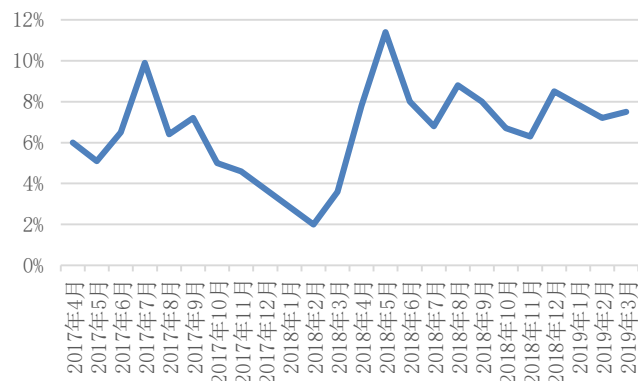
资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图9: 中国工业



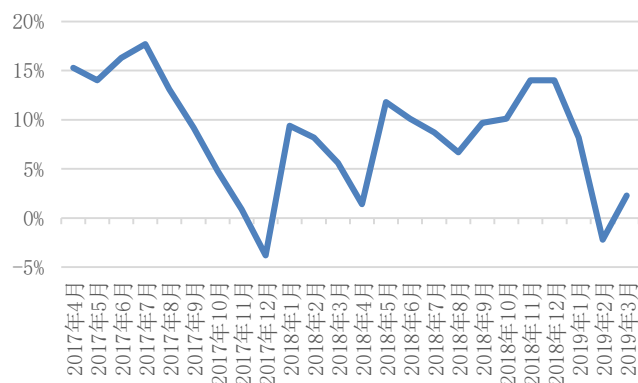
资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图10: 中国全社会用电量年增长率



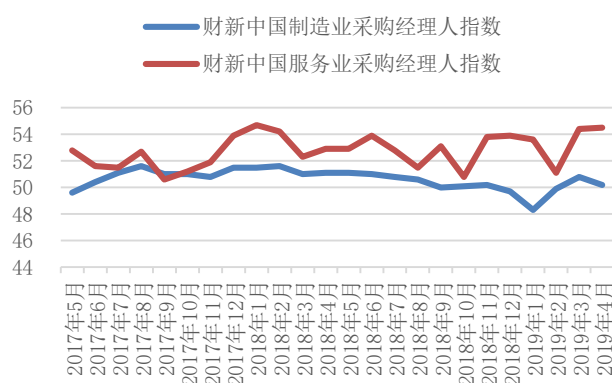
资料来源: 中国交通运输部, 平安证券

图11: 中国铁路货运量增速 (同比)



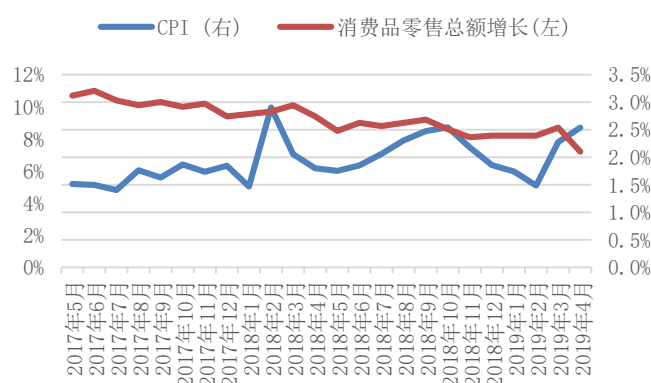
资料来源: 中国交通运输部, 平安证券

图12: 中国PMI



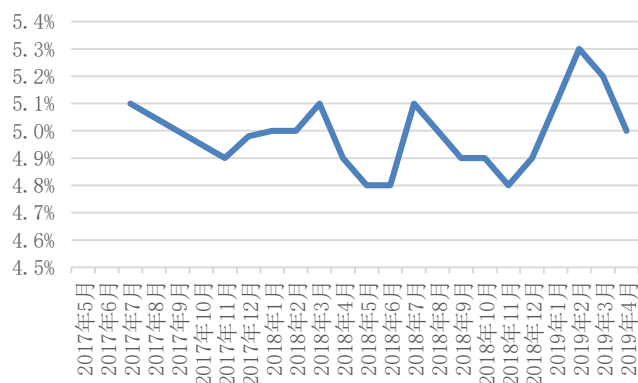
资料来源: 财新网, 彭博, 平安证券

图13: 中国消费零售



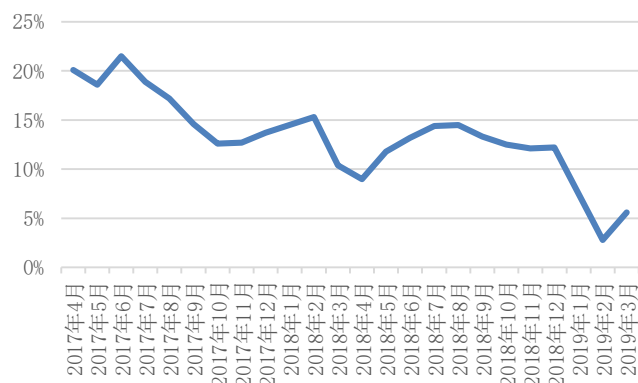
资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图14: 中国失业率



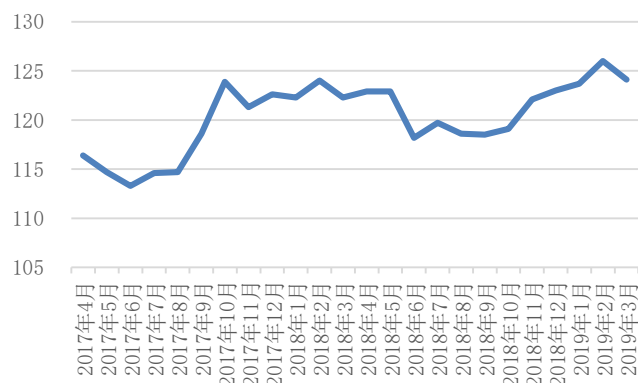
资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图15: 商品房销售额累计同比增长



资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图16: 中国消费者信心指数



资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

## 于下周公布的重要经济数据 (5月20日-24日)

中国：下周没有重要经济数据公布。

香港：下周一，5月20日，公布失业率。下周四，5月23日，公布CPI数据。这两项数据可能会影响零售股股价表现。

图17：重要经济数据公布日期

| 公布日期      | 地区  | 项目              | 数据日期    | 市场一致预期 | 上一期数值 |
|-----------|-----|-----------------|---------|--------|-------|
| 20/5/2019 | 香港  | 失业率             | 2019年4月 | 没有数据   | 2.8%  |
| 20/5/2019 | 美国  | 芝加哥联储全国活动指数     | 2019年4月 | 没有数据   | -0.15 |
| 21/5/2019 | 欧元区 | 消费者信心           | 2019年5月 | 没有数据   | -7.9  |
| 21/5/2019 | 美国  | 成屋销售 (百万户)      | 2019年4月 | 5.34   | 5.21  |
| 23/5/2019 | 香港  | 消费物价指数 CPI (同比) | 2019年4月 | 2.3%   | 2.1%  |
| 23/5/2019 | 欧元区 | Markit 制造业 PMI  | 2019年5月 | 没有数据   | 47.9  |
| 23/5/2019 | 欧元区 | Markit 服务业 PMI  | 2019年5月 | 没有数据   | 52.8  |
| 23/5/2019 | 美国  | 新屋销售 (千户)       | 2019年4月 | 673    | 692   |
| 23/5/2019 | 美国  | Markit 制造业 PMI  | 2019年5月 | 没有数据   | 52.6  |
| 23/5/2019 | 美国  | Markit 服务业 PMI  | 2019年5月 | 没有数据   | 53.0  |
| 24/5/2019 | 美国  | 耐用品订单 (环比)      | 2019年4月 | -1.8%  | 2.6%  |

资料来源：彭博，平安证券

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\\_12473](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12473)

