

2019 年 04 月 28 日

证券研究报告—宏观周报

宏观周报：工业企业利润增速反弹

◎投资要点：

证券分析师： 刘思佳
执业证书编号： S0630516080002
电话： 021-20333778
邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

1-3 月，全国规模以上工业企业利润增速同比-3.3%，较前值上升 10.7 个百分点，3 月当月同比增速 13.9%，较前值大幅回升 27.9 个百分点。3 月工业企业利润增速出现反弹，主要与春节错位，价格回升，基数偏低，增值税改落地前抢备货生产有关。3 月 PPI 及工业增加值出现反弹，PMI 数据走好，企业盈利情况有所恢复，经济短期出现企稳，但企稳能否持续还需观察减税降费效果，工业企业利润是反弹还是反转仍不确定。

习近平主持召开中央财经委员会第四次会议。会议指出，要对中央经济工作会议提出的一些重大思路、举措要进行细化，突出抓好重点工作落实。要深化供给侧结构性改革，巩固“三去一降一补”成果，增强微观主体活力，提升产业链水平，畅通国民经济循环。要强化宏观政策逆周期调节，财政政策要加力提效，减税降费要尽快落实到位，货币政策要松紧适度，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，加大对实体经济的金融支持。

央行开展 2674 亿元 TMLF 操作。2019 年 4 月 24 日，中国人民银行开展了 2019 年二季度定向中期借贷便利（TMLF）操作。操作期限为一年，到期可根据金融机构需求续做两次，实际使用期限可达到三年。操作利率为 3.15%，比中期借贷便利（MLF）利率优惠 15 个基点。

习主席在“一带一路”高峰论坛开幕式上宣布一系列重大改革开放举措。第一，更广领域扩大外资市场准入。第二，更大力度加强知识产权保护国际合作。第三，更大规模增加商品和服务进口。第四，更加有效实施国际宏观经济政策协调。第五，更加重视对外开放政策贯彻落实。

美国将不再给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免，哈梅内伊说伊朗将反制美国制裁。美国白宫 22 日表示，美国政府将不再给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免，以全面禁止伊朗石油出口。白宫当天发布的声明说，美国政府此前给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免在 5 月初到期后将不再延续。伊朗最高领袖哈梅内伊 24 日就美国试图全面禁止伊朗石油出口发表讲话，表示伊朗将反制美国的制裁。

商品房成交面积环比上升，高炉开工率环比上升，六大发电集团耗煤量环比回落，工业生产相对稳定。猪肉价格环比上涨，农产品批发价格指数环比下跌。螺纹钢、水泥价格周环比上涨，动力煤价格周环比持平，有色金属价格环比下跌，受基数影响 4 月可能继续反弹。

从流动性来看，公开市场净回笼，货币市场利率环比下跌，央行第二次投放 TMLF。

正文目录

1. 最新资讯	3
1.1. 习近平主持召开中央财经委员会第四次会议	3
1.2. 证券法修订草案三审：增加科创板注册制相关规定	3
1.3. 央行开展 2674 亿元 TMLF 操作	3
1.4. 央行：货币政策原来并没有放松 现在谈不上收紧	4
1.5. 习主席在在“一带一路”高峰论坛开幕式上宣布一系列重大改革开放举措	4
1.6. 美国将不再给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免	5
1.7. 哈梅内伊说伊朗将反制美国制裁	5
1.8. 美国 1 季度 GDP3.2%	5
2. 宏观点评	7
2.1. 3 月工业企业利润反弹	7
3. 经济增长	8
4. 通货膨胀	9
5. 流动性	11
6. 下周将公布的重要经济数据	13

图表目录

图 1 (工业企业利润累计及当月同比增速, %)	7
图 2 (工业企业产成品存货累计同比增速, %)	7
图 3 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米)	8
图 4 (6 大发电集团日均耗煤量, 万吨)	8
图 5 (高炉开工率, %)	8
图 6 (中国公路物流运价指数, 点)	8
图 7 (波罗的海干散货指数 BDI, 点)	9
图 8 (中国出口集装箱运价指数, 点)	9
图 9 (22 个省市生猪平均价格, 元/千克)	9
图 10 (22 个省市猪肉平均价格, 元/千克)	9
图 11 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	10
图 12 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	10
图 13 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨)	10
图 14 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨)	10
图 15 (水泥价格指数, 点)	10
图 16 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000)	10
图 17 (公开市场货币净投放累计, 亿元)	11
图 18 (公开市场货币净投放, 亿元)	11
图 19 (银行间质押式回购加权利率隔夜, %)	11
图 20 (银行间质押式回购加权利率 7 天期, %)	12
图 21 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	12
表 1 下周将公布的重要经济数据	13

1. 最新资讯

1.1. 习近平主持召开中央财经委员会第四次会议

国家主席习近平 4 月 22 日上午主持召开中央财经委员会第四次会议，研究全面建成小康社会补短板问题和中央经济工作会议精神落实情况。习近平在会上发表重要讲话强调，全面建成小康社会取得决定性进展，要正确认识面临的短板问题，聚焦短板弱项，实施精准攻坚。要勇于破题、善于解题，抓好中央经济工作会议精神的贯彻落实。

会议强调，现在距全面建成小康社会收官还有不到两年时间，要集中优势兵力打歼灭战。要全面完成脱贫攻坚任务，把扶贫工作重心向深度贫困地区聚焦，在普遍实现“两不愁”的基础上，重点攻克“三保障”面临的最后堡垒。要解决好重点地区环境污染突出问题，打好污染防治攻坚战，实现到 2020 年的阶段性目标。要加快民生领域工作推进，加大对义务教育、基本医疗、住房和饮水安全、养老等方面投入，解决好部分群众急迫的现实问题。要健全社保兜底机制，完善最低生活保障制度，实现应保尽保，确保兜住基本生活底线。

会议指出，一年一度的中央经济工作会议是党中央领导经济工作的重要方式。对会议提出的一些重大思路、举措要进行细化，突出抓好重点工作落实。要深化供给侧结构性改革，巩固“三去一降一补”成果，增强微观主体活力，提升产业链水平，畅通国民经济循环。要强化宏观政策逆周期调节，财政政策要加力提效，减税降费要尽快落实到位，货币政策要松紧适度，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，加大对实体经济的金融支持。要打好三大攻坚战，按照既定部署，尽锐出战，确保取得重要进展。要推动改革开放取得新的重大成果，善用高水平开放倒逼深化改革，提升市场化法治化营商环境。要抓住用好新机遇，加快经济结构优化升级，提升科技创新能力，深化改革开放，加快绿色发展，参与全球经济治理体系变革，更多在推动高质量发展上下功夫。

1.2. 证券法修订草案三审：增加科创板注册制相关规定

证券法修订草案 20 日提请十三届全国人大常委会第十次会议审议，这项在资本市场上备受关注的法律草案由最高立法机关进行第三次审议。与草案二审稿相比，三审稿重点是根据股票发行注册制改革试点的进展情况，增加关于科创板注册制的相关规定，同时根据资本市场改革发展的实际情况，对其他相关制度进行适当修改完善。

1.3. 央行开展 2674 亿元 TMLF 操作

2019 年 4 月 24 日，中国人民银行开展了 2019 年二季度定向中期借贷便利（TMLF）操作。操作对象为符合相关条件并提出申请的大型商业银行、股份制商业银行和大型城市商业银行。操作金额根据有关金融机构 2019 年一季度小微企业和民营企业贷款增量并结合其需求确定为 2674 亿元。操作期限为一年，到期可根据金融机构需求续做两次，实际使用期限可达到三年。操作利率为 3.15%，比中期借贷便利（MLF）利率优惠 15 个基点。

1.4.央行：货币政策原来并没有放松 现在谈不上收紧

一季度中国经济、金融数据超出预期，部分市场人士担心货币政策有边际收紧的趋势。央行对此回应称，原来并没有放松，现在也谈不上收紧。

“稳健货币政策总体上力度得当、松紧适度，原来并没有放松，现在也谈不上收紧，始终与名义经济增速相匹配。”人民银行货币政策司司长孙国峰表示，当前国内外经济金融形势依然错综复杂，不确定性因素还比较多，在这种情况下稳健的货币政策要根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，满足经济运行在合理区间的需要。

人民银行副行长刘国强称，现阶段货币政策取向是稳健，操作方法是相机抉择、预调微调，操作目标是松紧适度，央行没有收紧和放松货币政策的意图。“既不希望看到市场流动性短缺，也不希望看到市场流动性泛滥。”

刘国强进一步表示，如果某一天，央行开展逆回购或者“麻辣粉”（中期借贷便利）操作，这并不意味着货币政策的大方向转了，要转向宽松了，而仅仅是对短期流动性进行调节。反过来，如果央行好几天不做逆回购操作，也不意味着货币政策要收紧了，因为不做意味着已经合理充裕，就没有必要操作。

近期，从中央到监管层密集释放的信号可以看出，未来货币政策将保持“松紧适度”，不搞“大水漫灌”，要根据经济增长和价格形式变化及时微调预调。

1.5.习主席在在“一带一路”高峰论坛开幕式上宣布一系列重大改革开放举措

国家主席习近平 26 日上午在北京出席第二届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式并发表主旨演讲。

在演讲中，习主席提到基础设施是互联互通的基石，也是许多国家发展面临的瓶颈。建设高质量、可持续、抗风险、价格合理、包容可及的基础设施，有利于各国充分发挥资源禀赋，更好融入全球供应链、产业链、价值链，实现联动发展。中国将同各方继续努力，构建以新亚欧大陆桥等经济走廊为引领，以中欧班列、陆海新通道等大通道和信息高速路为骨架，以铁路、港口、管网等为依托的互联互通网络。

我们要促进贸易和投资自由化便利化，旗帜鲜明反对保护主义，推动经济全球化朝着更加开放、包容、普惠、平衡、共赢的方向发展。我们将同更多国家商签高标准自由贸易协定，加强海关、税收、审计监管等领域合作，建立共建“一带一路”税收征管合作机制，加快推广“经认证的经营者”国际互认合作。中方今年将举办第二届中国国际进口博览会，为各方进入中国市场搭建更广阔平台。

创新就是生产力，企业赖之以强，国家赖之以盛。中国将继续实施共建“一带一路”科技创新行动计划，同各方一道推进科技人文交流、共建联合实验室、科技园区合作、技术转移四大举措。

下一步，中国将采取一系列重大改革开放举措，加强制度性、结构性安排，促进更高水平对外开放。

第一，更广领域扩大外资市场准入。中国已实施准入前国民待遇加负面清单管理模式，未来将继续大幅缩减负面清单，推动现代服务业、制造业、农业全方位对外开放，并在更

多领域允许外资控股或独资经营。我们将新布局一批自由贸易试验区，加快探索建设自由贸易港。我们将加快制定配套法规，确保严格实施《外商投资法》。我们将以公平竞争、开放合作推动国内供给侧结构性改革，有效淘汰落后和过剩产能，提高供给体系质量和效率。

第二，更大力度加强知识产权保护国际合作。中国将着力营造尊重知识价值的营商环境，全面完善知识产权保护法律体系，大力强化执法，加强对外国知识产权人合法权益的保护，杜绝强制技术转让，完善商业秘密保护，依法严厉打击知识产权侵权行为。

第三，更大规模增加商品和服务进口。为满足人民日益增长的物质文化生活需要，增加消费者选择和福利，我们将进一步降低关税水平，消除各种非关税壁垒。我们不刻意追求贸易顺差，愿意进口更多国外有竞争力的优质农产品、制成品和服务，促进贸易平衡发展。

第四，更加有效实施国际宏观经济政策协调。中国不搞以邻为壑的汇率贬值，将不断完善人民币汇率形成机制，使市场在资源配置中起决定性作用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，促进世界经济稳定。

第五，更加重视对外开放政策贯彻落实。我们高度重视履行同各国达成的多边和双边经贸协议，加强法治政府、诚信政府建设，建立有约束的国际协议履约执行机制。清理废除妨碍公平竞争、扭曲市场的不合理规定、补贴和做法，公平对待所有企业和经营者，完善市场化、法治化、便利化的营商环境。

1.6. 美国将不再给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免

据新华社消息，美国白宫 22 日表示，美国政府将不再给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免，以全面禁止伊朗石油出口。白宫当天发布的声明说，美国政府此前给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免在 5 月初到期后将不再延续。该决定旨在通过实现伊朗石油零出口来剥夺伊朗的主要收入来源，美国还称将继续扩大对伊朗经济的“极限施压”来应对伊朗“威胁”。声明表示，美国将与沙特阿拉伯、阿联酋和其他盟友采取措施确保全球原油市场供应充足。美国去年 11 月重启对伊朗能源和金融等领域制裁。但为稳定国际原油市场供应，美国当时给予印度、土耳其等 8 个伊朗原油进口国家和地区暂时性制裁豁免。美国政府去年 5 月退出伊朗核问题全面协议并恢复对伊制裁，并在此后加大对伊制裁力度。伊朗方面对美方的制裁和敌对行为表示强烈谴责，并否认美国的一切相关指责。

1.7. 哈梅内伊说伊朗将反制美国制裁

据新华社消息，伊朗最高领袖哈梅内伊 24 日就美国试图全面禁止伊朗石油出口发表讲话，表示伊朗将反制美国的制裁。据伊朗官方媒体伊斯兰共和国通讯社报道，哈梅内伊当天说，伊朗一定会回应美国的“敌对行为”，面对敌人，“伊朗人民不会无动于衷”。哈梅内伊强调，美国妄想阻断伊朗石油出口的通道，但只要伊朗人民积极行动，团结一致，政府积极作为，“他们的图谋就不会得逞”。

1.8. 美国 1 季度 GDP3.2%

4月26日,美国商务部公布一季度实际GDP年化季环比初值3.2%,高于预期的2.3%,较前值大幅回升1.0个百分点。出口、库存和地方投资的上升是拉动一季度美国GDP增速的主要原因。

2. 宏观点评

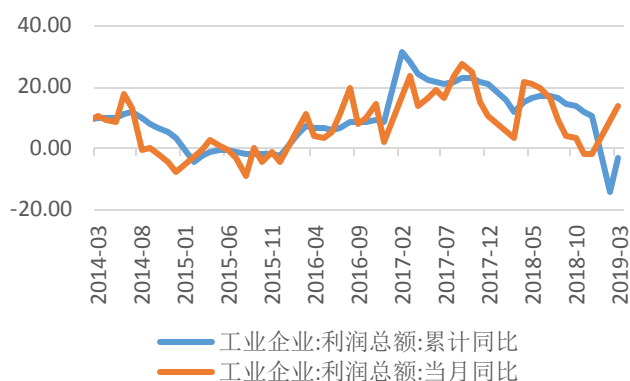
2.1.3 月工业企业利润反弹

1-3 月，全国规模以上工业企业利润增速同比-3.3%，较前值上升 10.7 个百分点，3 月当月同比增速 13.9%，较前值大幅回升 27.9 个百分点。3 月工业企业利润增速出现反弹，主要与春节错位，价格回升，基数偏低，增值税改落地前抢备货生产有关。3 月 PPI 及工业增加值出现反弹，PMI 数据走好，企业盈利情况有所恢复，经济短期出现企稳，但企稳能否持续还需观察减税降费效果，工业企业利润是反弹还是反转仍不确定。

分行业来看，汽车、石油加工、钢铁、化工等重点行业利润明显回暖。3 月份，受降价、新车型上市等因素影响，汽车产销有所回暖，汽车制造业利润同比增长 1.0%，扭转了 1—2 月份利润同比下降 42.0%的局面；受工业品价格回升影响，石油加工、钢铁和化工行业利润同比分别下降 13.9%、15.2%和 3.2%，降幅比 1—2 月份大幅收窄 56.5、43.8 和 24.0 个百分点。据统计局计算，上述 4 个行业合计影响全部规模以上工业企业利润增速比 1—2 月份回升 12.8 个百分点。

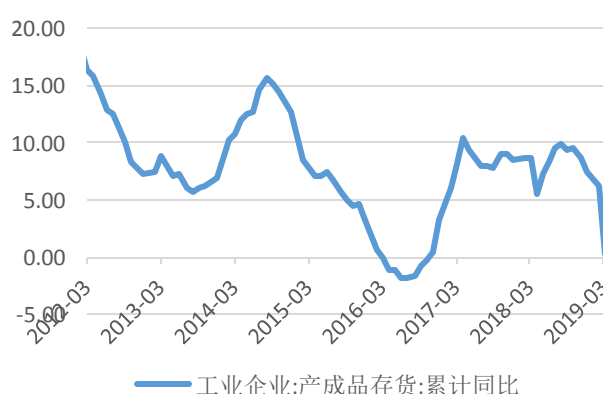
1-3 月，工业企业产成品存货累计同比 0.3%，前值 6.2%，企业目前仍可能已接近主动补库存底部位置。

图 1 (工业企业利润累计及当月同比增速, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 2 (工业企业产成品存货累计同比增速, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

3.经济增长

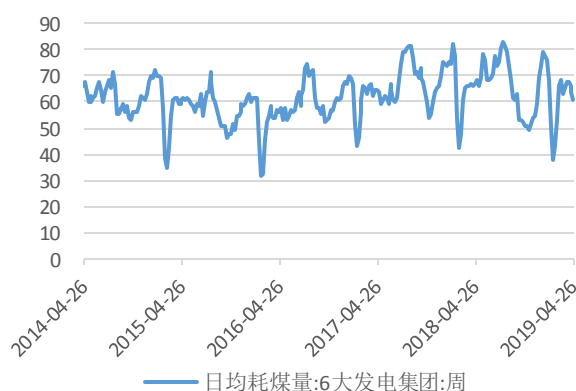
商品房成交面积环比上升，高炉开工率环比上升，六大发电集团耗煤量环比回落，工业生产相对稳定。2019年4月26日，30个大中城市商品房7天成交388.69万平方米，同比15.44%，环比3.86%。六大发电集团日均耗煤60.5万吨，同比增长-11.33%，环比-5.29%。高炉开工率70.58%，同比2.9个百分点，环比0.55个百分点。中国公路物流运价指数985.53点，同比-1.25%，环比-0.04%。天津航运指数602.4，同比1.18%，环比0.76%。波罗的海干散货指数BDI889，同比-34.68%，环比12.53%。中国出口集装箱运价指数CCFI802.27，环比0.12%。

图3 (30大中城市:商品房成交面积, 万平方米)



资料来源: Winds、东海证券研究所

图4 (6大发电集团日均耗煤量, 万吨)



资料来源: 秦皇岛煤炭网、东海证券研究所

图5 (高炉开工率, %)

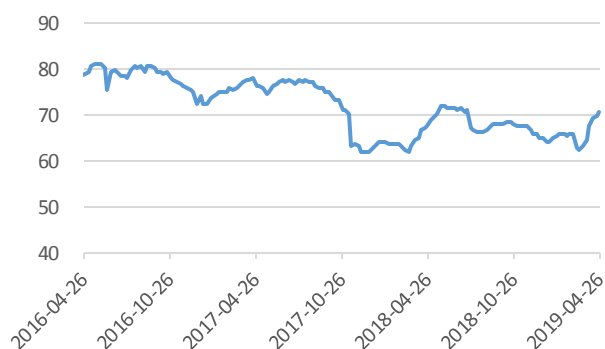
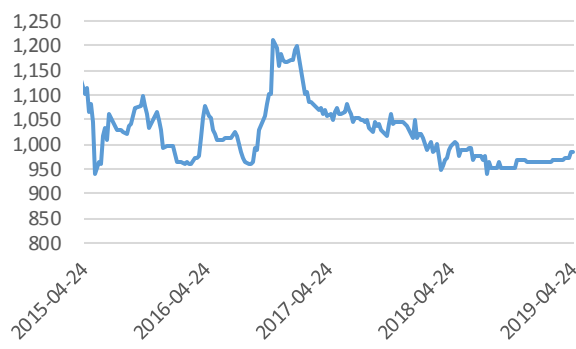


图6 (中国公路物流运价指数, 点)



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_12690

