

经济动能瑕瑜互见

——高频数据观察（20190506）

宏观专题报告

2019 年 05 月 06 日

报告摘要：

春夏之间，陈粮将要吃完，庄稼还没成熟，正是青黄不接的时候。

● 国内经济：春夏之间，正是青黄不接的时候

陈粮将要吃完：楼市“小阳春”之下，4月商品房销售仍保持较高增速，土地市场也有所回暖，但419政治局会议重申“房住不炒”，房地产高景气或难持续。

庄稼还没成熟：4月汽车销售仍然不佳，发电耗煤增速再度转负，表明工业生产扩张有所放缓。

丰收有待三季度：4月BDI指数从不到700点快速上升至1000点上方，验证我们提出的“全球贸易最阴暗时刻已过”的判断。工业品价格继续回升，利好企业利润回暖，我们维持三季度内生动能企稳判断。

● 海外热点：美联储货币政策维持观望，美国基建计划达成初步共识

美联储5月议息会议按兵不动，并称对于未来如何调整将保持耐心，较市场预期略显鹰派。美国4月非农就业大超预期，建筑业、商业服务、教育医疗、休闲住宿等行业新增就业较多。失业率3.6%，为1969年以来的新低。平均时薪同比3.2%，略低于市场预期。美国总统特朗普与民主党领袖于4月30日同意花费2万亿美元重建基础设施，但实施细节尚未确定。

● 风险提示：

逆周期调节不及预期，经济超预期导致美联储转向“鹰派”。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

相关研究

国内发电耗煤回落，美国经济超预期——
高频数据观察（20190429）

发电耗煤小幅负增长，猪肉价格暂稳——
高频数据观察（20190422）

高炉开工率强势反弹——高频数据观察
（20190415）

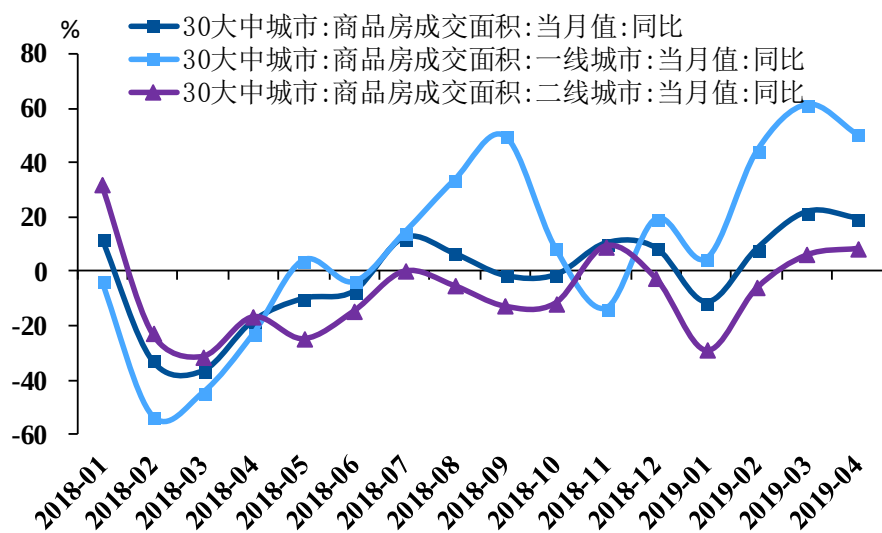
工业生产延续复苏——高频数据观察
（20190408）

1、国内高频观察：春夏之间，正是青黄不接的时候

下游：4月商品房销售、土地交易、航运指数等表现较好，汽车销售仍然不佳。

商品房销售：4月，30个大中城市商品房成交面积同比增长19.5%，虽较上月（21.9%）略微降温，但仍保持较高增速（图1）。其中，一线城市（50.5%）较上月（61.8%）有所回落，仍为楼市主要驱动力，二线（8.4%）较上月（6.1%）小幅回升，总体看一二线城市分化明显。419政治局会议再次强调“房住不炒”，显示楼市“小阳春”已引发调控再度边际趋紧，预计未来商品房销售重新回落。

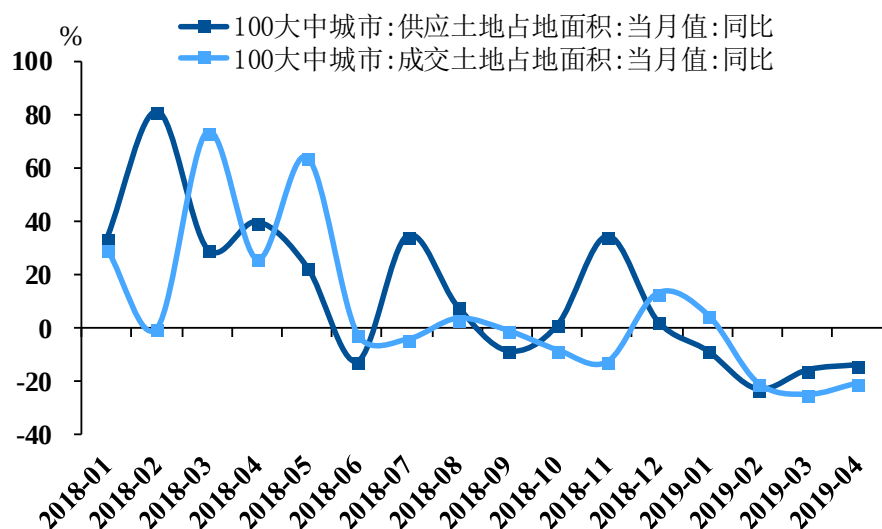
图1：4月30城房销略微降温，但仍保持较高增速



资料来源：Wind，民生证券研究院

土地交易：4月，100个大中城市供应土地占地面积同比增长-13.9%，降幅较上月（-15.8%）收窄；成交土地占地面积同比增长-20.8%，降幅也较上月（-25.1%）收窄（图2）；住宅用地成交溢价率27.2%，较上月（27.9%）稳中略升。总体看，在楼市“小阳春”带动下，4月土地市场有所回暖，但“房住不炒”背景下，预计回暖难以持续。

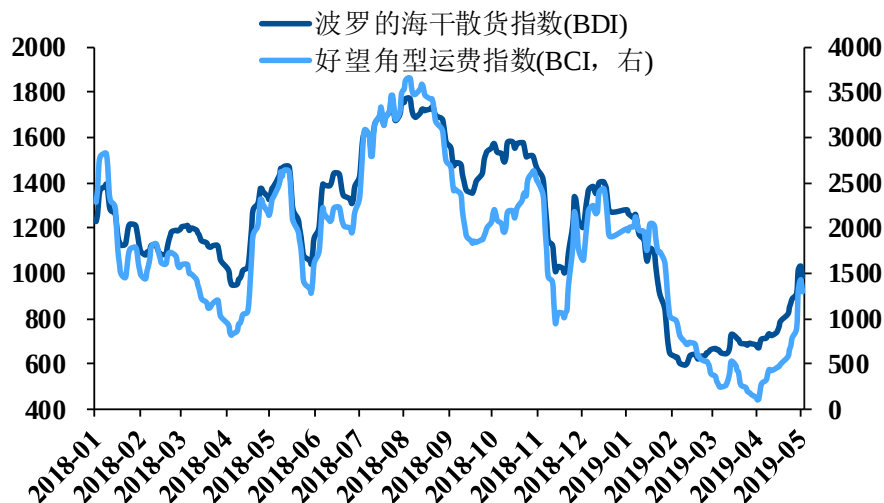
图 2：4 月供应土地和成交土地降幅均有所收窄



资料来源：Wind，民生证券研究院

航运指数：4 月，BDI 指数从不到 700 点快速上升至 1000 点上方，主因海岬型船需求增加（图 3），与近期主要经济体经济表现好于预期及国际贸易紧张局势出现缓和有关，验证我们提出的“全球贸易最阴暗时刻已过”的判断。

图 3：BDI 指数不断回升



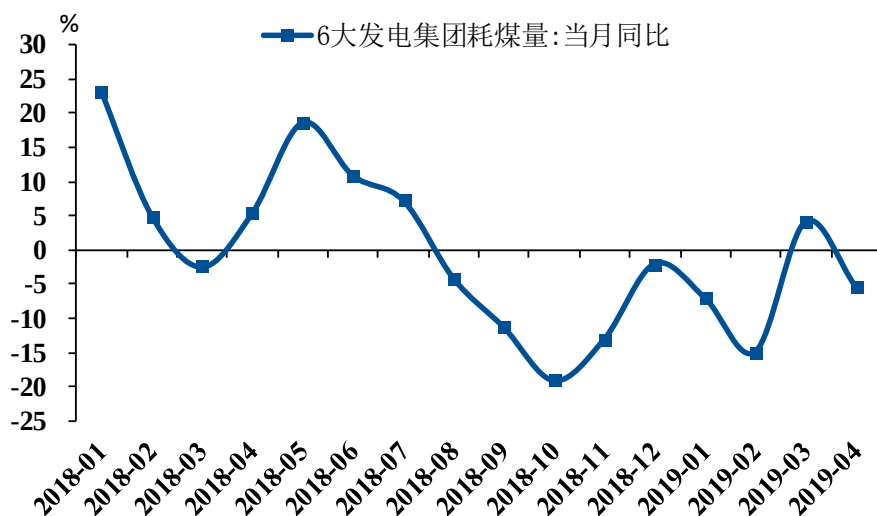
资料来源：Wind，民生证券研究院

汽车销售：据乘联会，4 月 1-4 周，乘用车零售同比增长-27%，降幅较上月（-15%）扩大，主要与去年同期基数较高有关。去年 4 月前 4 周，车市表现相对偏强，4 月最后一周开始不断下滑，后续汽车销售增速有改善空间。

中游：发电耗煤增速再度转负，工业品价格大多上涨。

发电耗煤：4月，6大发电集团日均耗煤同比增长-5.3%，继上月（4.2%）录得正增长后再度转负，过去9个月中8个月均为负增长（图4）。发电耗煤与4月PMI生产指数回落相印证，均表明3月强劲的工业生产未能持续，4月有所放缓。

图4：4月发电耗煤增速再度转负



资料来源：Wind，民生证券研究院

高炉开工率：截至4月26日当周，高炉开工率录得70.58%，连续第6周回升，较上周回升0.55个百分点，较上月末回升5.94个百分点。4月29日，唐山市政府发布《5月份全市大气污染防治强化管控方案》，对包括钢铁企业在内的工业企业采取限产减排措施，预计短期内高炉开工率继续回升空间有限。

螺纹钢库存：本周螺纹钢库存继续呈现季节性回落，但回落速度趋缓，增值税调降对螺纹钢库存去化速度影响边际放缓。截至4月26日，库存减少至673.27万吨，较上周减少5%，同比下降10.46%。

工业品价格：4月主要工业品价格大多上涨。螺纹钢价格累计上涨5.1%，水泥价格累计上涨2%，动力煤价格先涨后跌，全月累计下跌0.3%。4月PMI出厂价格指数继续回升，原材料购进价格指数有所回落。总体看，PPI重回通缩的风险缓释，利好企业利润回暖。

上游：4月原油和铁矿石价格均上涨。

原油价格：4月原油价格继续上涨。截至4月末英国布伦特原油现货收报 72.57 美元/桶，较上月末累计上涨 6.4%。本轮油价上涨主要源于产油国减产和美国制裁委内瑞拉和伊朗导致的供给受限。4月26日，美国总统特朗普致信 OPEC，要求其采取行动降低油价。5月1-3日，油价出现小幅波动，累计较4月末下跌 0.8%。

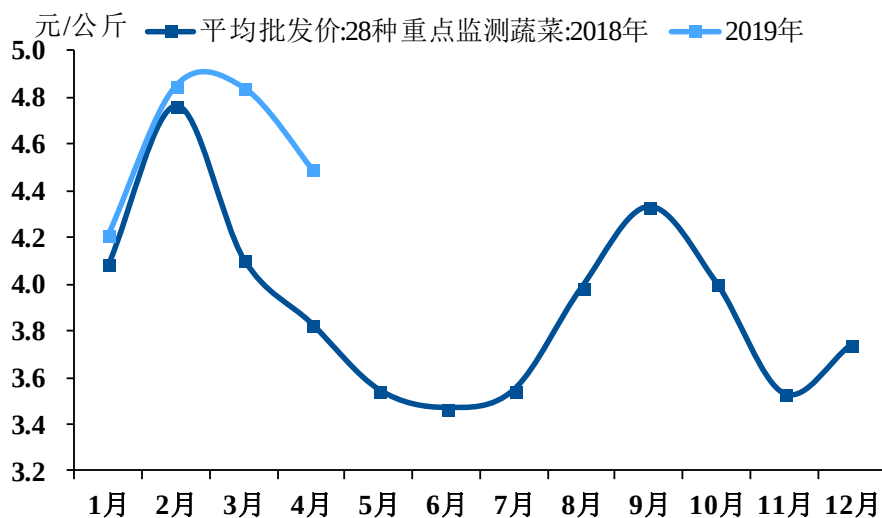
铁矿石价格：受巴西 vale 矿山发生矿难事故影响，近几个月铁矿石价格上涨较快，随着矿难影响逐渐消退，4月中下旬后价格趋稳，4月全月含铁量 62% 普氏铁矿石价格较上月末累计上涨 8.6%。

铜价：4月铜价总体平稳，全月 LME 铜现货价格较上月末累计下降 0.66%。

价格：蔬菜和猪肉价格同比双双上涨。

蔬菜价格：受气温回升、蔬菜供应增加影响，4月蔬菜价格季节性回落，28种重点监测蔬菜平均价格较上月末累计下降 12.6%，但同比仍然增长 17.4%（图5），仍为推动 CPI 上涨的重要因素。

图 5：4月蔬菜价格环比季节性回落，同比仍大幅正增长



资料来源：Wind，民生证券研究院

猪肉价格：据统计局对 24 个省（区、市）流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，4 月下旬与 4 月中旬相比，生猪（外三元）价格环比上升 2.1%。4 月，22 个省市猪肉平均价同比增长 30.4%，较上月（8.3%）大幅走扩。

整体食品价格：综合来看，4 月食品价格与上月变化不大，农产品批发价格指数月均值环比小幅下跌 0.2%，同比增长 11.4%。

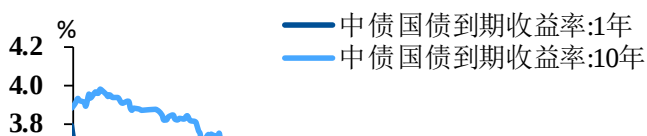
流动性：货币市场利率、国债收益率、人民币汇率均平稳。

公开市场操作：4 月 29 日至 5 月 5 日，央行未开展公开市场操作。央行表示，月末财政支出力度较大，目前银行体系流动性总量处于较高水平。

货币市场利率：4 月 30 日，银行间质押式回购加权利率 1 天期为 2.12%，较上周下行 38bp；7 天期为 2.74%，较上周微升 1bp。

国债收益率：4 月 30 日，10 年期国债到期收益率收报 3.39%，较上周微跌 2bp；1 年期为 2.69%，较上周微升 2bp（图 6）。短期内经济未真正企稳，货币宽松只是放缓并非结束。我们预计，5-6 月债市超调之后将迎来一波交易性机会，十年期国债收益率或降至 3.2-3.3%。下半年，随着通胀中枢抬升和经济内生动能企稳，十年期国债收益率中枢可能重新抬升。

图 6：本周国债收益率暂稳



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_12788

