



# 宏观经济周报(4.22-4.28)

## 工业利润回升, “一带一路”升温

3月工业企业利润增速同比显著回升。第二届“一带一路”高峰论坛召开, 习近平总书记发表主旨演讲。美国将不再向目前正在进口伊朗石油的国家或地区发放制裁豁免。

### 经济数据:

#### 国内经济:

2019年3月工业企业营业收入累计24.42万亿元, 累计同比7.2%, 较1-2月增速回升3.9个百分点; 累计利润总额12,972亿元, 累计同比增速-3.3%, 较1-2月回升10.7个百分点。

#### 国际经济:

现阶段各方对美国经济走势产生极具争议判断, 说明2019年美国经济增速呈放缓趋势是大概率事件的背景下, 美国经济具有极大的韧性。今年在美联储转鸽和大选压力下政府更多强化经济刺激政策的情况下, 美国经济较难出现明显的回落, 温和震荡将成为主基调。

### 事件与政策:

- **第二届“一带一路”高峰论坛召开:** 在世界经济发展速度整体趋缓、颠覆性创新技术带来的新兴增长点仍然缺乏的局面下, 不断进行制度改革、促进生产要素自由流动将是未来一段时间中国保持经济稳定发展的主要抓手之一。
- **美国试图彻底“封杀”伊朗石油出口:** 美国希望限制伊朗原油出口, 由沙特和美国填补由此产生的国际原油市场的供应缺口, 但在实际操作中伊朗通过已经被制裁的俄罗斯等第三方进行贸易的渠道仍然无法避免。此种情形是否会引发美国进一步的制裁和施压, 导致矛盾进一步升级和能源市场价格的剧烈波动, 将是国际投资者下一步需要关注的焦点。

### 重点行业跟踪:

- 上游: 原油冲高回落, 铁矿石小幅下跌, 煤炭价格保持稳定。
- 中游: 电厂耗煤量小幅下降, 高炉开工率小幅提高。
- 下游: 房地产成交小幅升温。

### 相关研究报告

- 《1-2月经济数据点评》2019/3/14
- 《2019年政府工作报告点评》2019/3/5
- 《1月海外宏观动态点评》2019/1/12

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 固定收益

华夏

021-20328508

Xia.hua@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300518010001

朱启兵

010-66229359

Qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300516090001

## 目录

<b>4月22日至4月28日重要经济数据</b> .....	<b>4</b>
国内：3月工业企业利润增速同比显著回升.....	4
国际：美国一季度GDP增长3.2%，远超预期.....	4
<b>4月22日至4月28日重要事件与政策</b> .....	<b>5</b>
国内：第二届“一带一路”高峰论坛召开.....	5
国际：美国试图彻底“封杀”伊朗石油出口.....	5
<b>4月22日至4月28日重点行业跟踪</b> .....	<b>6</b>
上游：原油冲高回落，铁矿石小幅下跌，煤炭价格保持稳定.....	6
中游：电厂耗煤量小幅下降，高炉开工率小幅提高.....	7
下游：房地产成交小幅升温.....	7
<b>4月29日至5月5日重点关注</b> .....	<b>8</b>
国内.....	8
国际.....	8



## 图表目录

图表 1. 3月工业企业利润增速大幅回落 .....	4
图表 2. 3月滚动 ROA 和 ROE 企稳 .....	4
图表 3. CRB 现货指数 (工业原料) 小幅上涨 .....	6
图表 4. NYMEX 原油小幅波动 .....	6
图表 5. 铁矿石价格小幅下跌, 煤炭价格保持稳定 .....	6
图表 6. 电厂耗煤量小幅下降 .....	7
图表 7. 高炉开工率小幅提高 .....	7
图表 8. 房地产成交量小幅升温 .....	7

## 4月22日至4月28日重要经济数据

### 国内：3月工业企业利润增速同比显著回升

2019年3月工业企业营业收入累计24.42万亿元，累计同比7.2%，较1-2月增速回升3.9个百分点；累计利润总额12,972亿元，累计同比增速-3.3%，较1-2月回升10.7个百分点；经PPI调整后，2019年3月实际营业收入同比增速为7%，较1-2月增速回升3.8个百分点。2019年3月份，工业企业12个月滚动ROA和ROE企稳，分别为5.76%和13.29%。从目前工业企业利润数据看，12个月滚动ROA和ROE开始企稳。

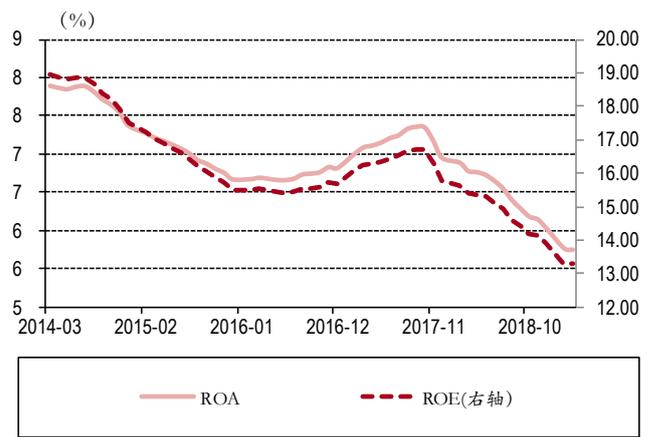
3月工业企业利润同比增速显著回升。从供给角度看，一方面，受春节错位因素影响，2019年3月工业企业开工日期长于2018年同期；另一方面，工业品价格企稳，PPI增速仍然维持在正区间，利好工业企业利润。从需求方面看，3月份基建、房地产投资、消费和进出口需求都有显著上行，工业企业面临较好的外部环境。从需求上看，3月基建和房地产投资强劲，出口增速好于预期，工业企业需求回暖，支撑利润增速回升。从行业看，行业利润分化较大，基建和消费相关行业利润增速较高。随着基建继续加力，基建相关行业仍有较高的基本面。

图表 1.3月工业企业利润增速大幅回落



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2.3月滚动ROA和ROE企稳



资料来源：万得，中银国际证券

### 国际：美国一季度GDP增长3.2%，远超预期

美国商务部周五发布的数据显示，美国2019年一季度实际GDP年化季环比初值为3.2%，预期2.3%，前值2.2%。美国一季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比初值1.3%，前值1.8%，预期1.4%；美国一季度个人消费支出(PCE)年化季环比初值1.2%，前值2.5%，预期1%。

2019年1-2月，受美国政府部分机构停摆、全球经济增速放缓、贸易局势紧张等影响，市场对美国经济前景十分悲观。3月份，美国3个月和10年期国债收益率出现倒挂，更是一度引发市场对经济衰退的担忧。随着之后零售、贸易、工资等数据陆续公布，市场预期开始有所好转。比如，2月份，美国商品和服务贸易逆差环比缩小17亿美元至494亿美元，创去年7月以来最低水平；3月份，美国零售销售环比增长1.6%，创一年半以来最大增幅。美国股市和美元指数也再度走强。另一方面，过于饱和的就业率、耐用品需求疲软、以及全球经济同步放缓叠加贸易摩擦，这些因素也会对美国未来经济走势产生一定的负面影响。

总体而言，现阶段各方对美国经济走势产生极具争议判断，说明2019年美国经济增速呈放缓趋势是大概率事件的背景下，美国经济具有极大的韧性。今年在美联储转鸽和大选压力下政府更多强化经济刺激政策的情况下，美国经济较难出现明显的回落，温和震荡将成为主基调。

(信息来源：万得)



## 4月22日至4月28日重要事件与政策

### 国内：第二届“一带一路”高峰论坛召开

4月26日，习近平主席以《齐心开创共建“一带一路”美好未来》为题在第二届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式上发表主旨演讲。习近平指出，在各方共同努力下，“六廊六路多国多港”的互联互通架构基本形成，一大批合作项目落地生根，首届高峰论坛的各项成果顺利落实，150多个国家和国际组织同中国签署共建“一带一路”合作协议。共建“一带一路”倡议同联合国、东盟、非盟、欧盟、欧亚经济联盟等国际和地区组织的发展和规划对接，同各国发展战略对接。习近平表示，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。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。在国际贸易摩擦仍在不断升温的当前世界经济发展背景下，中国通过不断强化自身开放的态度，向世界展示自己对全球化和多边主义的坚定支持。在具体开放领域和步骤中，也一定程度与美国对中国的要求部分重合，包括准入门槛、知识产权保护、扩大进口、保持汇率稳定、规范监管等。这说明，在世界经济发展速度整体趋缓、颠覆性创新技术带来的新兴增长点仍然缺乏的局面下，不断进行制度改革、促进生产要素自由流动将是未来一段时间中国保持经济稳定发展的主要抓手之一。

(信息来源：万得)

### 国际：美国试图彻底“封杀”伊朗石油出口

美国白宫周一表示，美国将不再向目前正在进口伊朗石油的国家或地区发放制裁豁免，以增加对伊朗的经济压力。白宫发言人桑德斯在一份声明中表示，这项决定旨在完全叫停伊朗的石油出口，封杀伊朗政权的主要收入来源。声明显示：“世界三大能源生产国——美国、沙特和阿联酋，以及我们的朋友和盟友，都致力于确保全球石油市场保持充足供应。”2018年11月，美国给8个伊朗原油买家180天的豁免期限，让它们有更多的时间来寻找伊朗原油的替代来源。

美国与伊朗的关系持续恶化，并开始延伸至欧盟、中国、印度、日本等其他相关国家利益，这将对国际能源市场产生极为重大的影响。需要密切关注伊朗的反应和采取的措施，以及豁免到期后中国等5国在能源供给方面能否与美国相配合。美国希望限制伊朗原油出口，由沙特和美国填补由此产生的国际原油市场的供应缺口，但在实际操作中伊朗通过已经被制裁的俄罗斯等第三方进行贸易的渠道仍然无法避免。此种情形是否会引发美国进一步的制裁和施压，导致矛盾进一步升级和能源市场价格的剧烈波动，将是国际投资者下一步需要关注的焦点。

(信息来源：万得)

## 4月22日至4月28日重点行业跟踪

### 上游：原油冲高回落，铁矿石小幅下跌，煤炭价格保持稳定

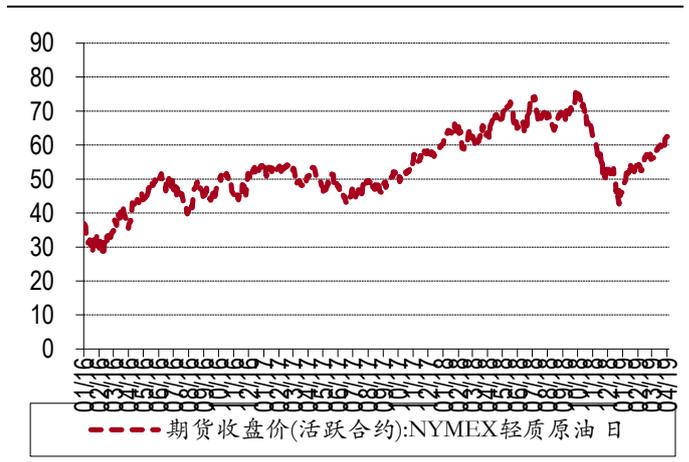
本周，CRB 现货指数（工业原料）小幅上涨，从4月18日的489.27点小幅上涨至4月26日489.76点。

图表 3. CRB 现货指数（工业原料）小幅上涨



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. NYMEX 原油小幅波动



资料来源：万得，中银国际证券

本周，油价整体呈现冲高回落的走势，在特朗普政府宣布结束对伊朗的制裁豁免之后，国际油价再度冲高，美原油一度刷新近半年高点，但 EIA 原油库存大幅增加令油价承压，尤其是特朗普表示打电话给 OPEC 要求该组织拉低原油价格后，油价大幅下跌。原油价格本周全周下跌 1.26 美元，收至 62.8 美元。

本周，铁矿石价格小幅下跌，煤炭价格保持稳定。中国铁矿石价格指数 (CIOPI) 小幅下跌，全周下跌 0.71 元。环渤海动力煤 (Q5500K) 综合价格指数本周为 579 元/吨，连续三周保持稳定。

图表 5. 铁矿石价格小幅下跌，煤炭价格保持稳定



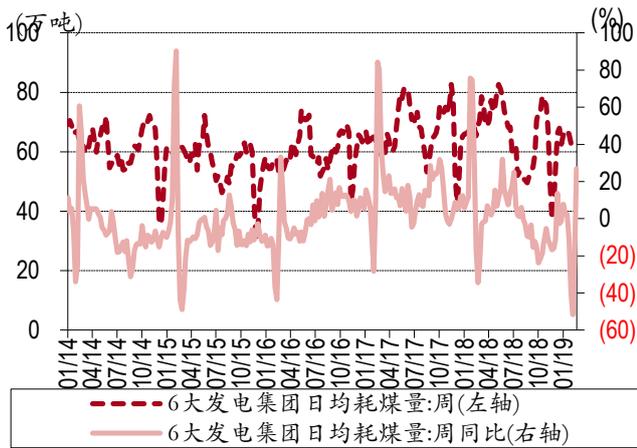
资料来源：万得，中银国际证券

**中游：电厂耗煤量小幅下降，高炉开工率小幅提高**

本周六大电厂日均耗煤量均值为 60.73 万吨，较上周小幅下降，已经连续四周下跌，本周同比下降 11.2%，同比增速继续下跌，春节开工旺季电厂耗煤指标和工业指标产生一定背离，预示着工业相关指标未来可能有所回落。

继 3 月底该地区钢厂高炉大面积复产后，近期钢厂生产基本恢复正常水平，同时轧线生产也逐步恢复。4 月中下旬高炉逐渐恢复生产，与 PMI 和工业指标等一致。本周高炉开工率为 70.58%，较上周小幅增加。

图表 6. 电厂耗煤量小幅下降



资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 高炉开工率小幅提高



资料来源：万得，中银国际证券

**下游：房地产成交小幅升温**

房地产成交量在在各项政策松绑后小幅升温。10 大城市商品房成交量日均成交 2460 套，30 大中城市商品房日均成交 5280 套。在各地房贷利率有所降低、货币政策边际继续放松、房地产融资规模有所扩大的情况下，房产成交量有一定的升温。宏观政策开始转向，地方上对房地产警惕程度也开始提高，未来可能政策将会有所收紧。

图表 8. 房地产成交量小幅升温



**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\\_12873](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12873)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>