

经济基本面依旧偏弱

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

宏观事件

1. 中国央行: 精准有效处置重点领域风险。
2. 中国央行: 把重点放在着力疏通货币政策传导机制和效果上。
3. 全国人大财经委: 尽快提出将房地产税法提请审议的时间安排。
4. 外汇局: 下一阶段, 将继续深化外汇领域改革开放, 服务国家全面开放新格局, 防范跨境资金流动风险, 维护国家经济金融安全。

联系人:

蔡超

宏观研究员

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号: F3035843

宏观数据

1. 1至2月社会消费品零售总额同比增速为8.2%, 1至2月规模以上工业增加值同比增速为5.3%, 1至2月城镇固定资产投资同比增速为6.1%。

评: 消费和工业生产上涨空间有限, 固定资产投资保持平稳。

今日关注

1. 国务院总理李克强将在人民大会堂会见采访十三届全国人大二次会议的中外记者并回答记者提出的问题

宏观: 昨日统计局公布今年前两个月的经济数据, 1-2月社会消费品零售总额同比增速符合预期, 但较去年全年增速下滑明显; 1-2月规模以上工业增加值同比增速受春节因素和出口交货值影响超预期下滑; 而固定资产投资在地产和基建带动下出现上涨。总体来看当下经济基本面依旧偏弱, 仍需宏观政策的进一步发力。昨日央行称, 当前深化金融供给侧结构性改革, 一定要把重点放在着力疏通货币政策传导机制和效果上, 把稳健的货币政策落到实处, 千方百计推动解决民营、小微企业金融服务不足、金融科技创新服务不足、“三农”金融服务不足等问题, 全面增强金融服务实体经济的能力和实际效果。目前货币政策的传导和对小微企业的金融支持已经初现成效, 随着政策的进一步发力, 年内经济增速有望呈现出阶段性企稳的状况。

相关研究:

[压力仍存, 关注逆周期调节举措](#)

2019-01-02

[稳字当头, 强化逆周期调节](#)

2018-12-24

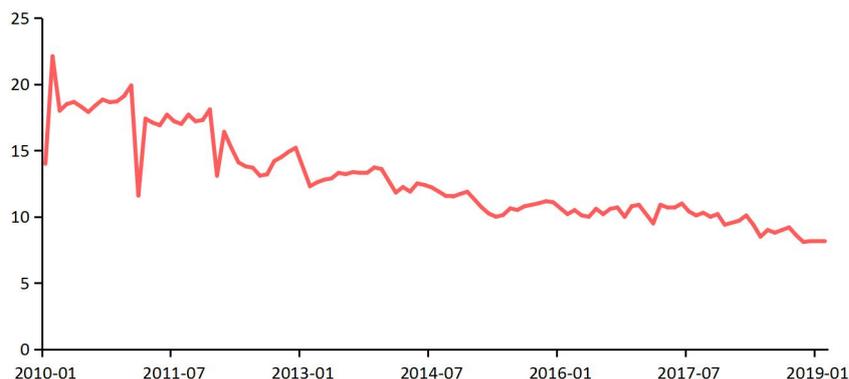
策略: 权益市场中性

风险点: 宏观刺激政策超预期

经济数据解读

1-2月社会消费品零售总额同比增速符合预期，但较去年全年增速下滑明显。从商品零售类别来看，地产后周期消费下滑明显，石油制品消费下滑明显，汽车消费增速降幅出现进一步扩大，虽然扩大消费政策今年有望进一步出台，但预计消费增速上涨空间依旧有限。

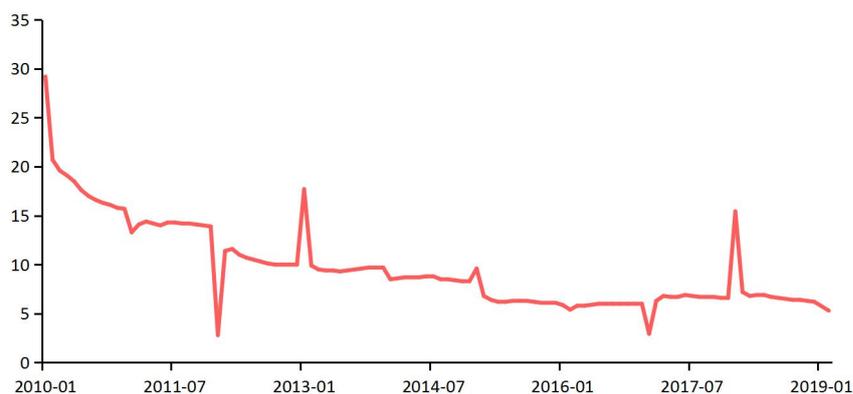
图 1： 社会消费品零售总额同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

1-2月规模以上工业增加值同比增速超预期下滑，春节因素和出口交货值的下滑是生产下滑的重要原因。从行业来看，1-2月41个大类行业中有38个行业增加值保持同比增长；从产品来看，605种产品中有351种产品同比增长。当前需求端总体疲弱，高频数据表现也较低迷，预计工业增速上涨空间有限。

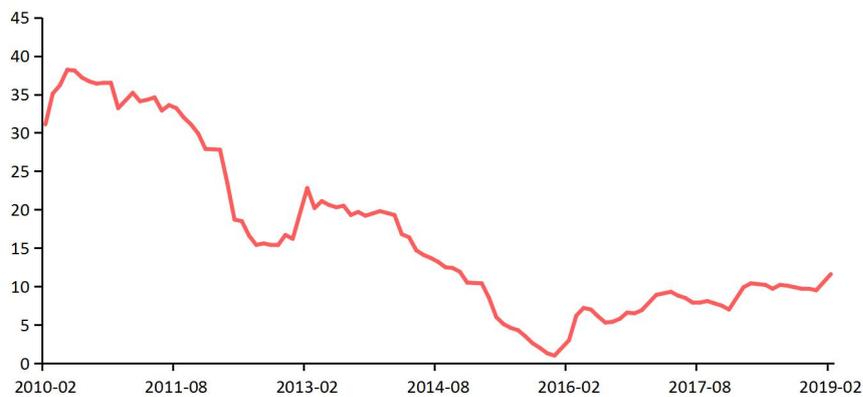
图 2： 规模以上工业增加值累计同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

1-2月地产投资增速大幅上行，但是地产销售面积、新开工面积、竣工面积增速以及房企开发资金和土地购置规模增速均出现较大幅度的回落，仅施工面积增速出现上升。目前土地购置对投资的支撑明显弱化，近期楼市调控不放松的政策信号也意味着销售难以明显改善，虽然此次投资增速与大多数指标走势相反，但我们预计地产投资未来仍将出现下滑。

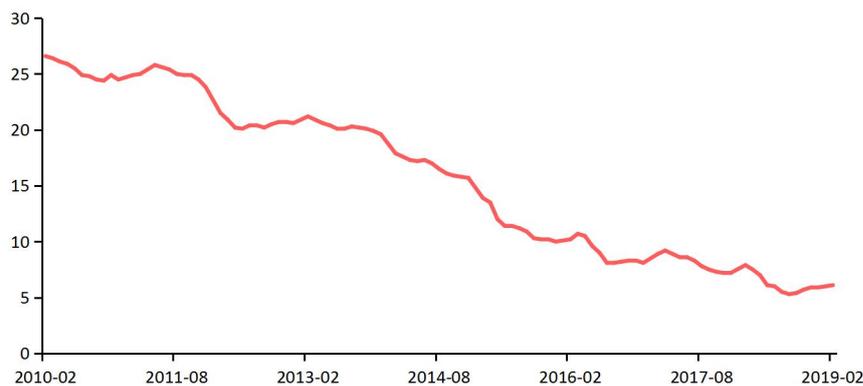
图 3： 房地产开发投资累计同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

1-2月城镇固定资产投资增速出现上涨，符合预期。从投资的三大类来看，制造业投资增速明显回落，基建投资增速和地产投资增速出现上涨。随着补短板力度的增强，今年基建投资增速仍有上行的空间，但叠加地产投资增速的下行后，固定资产投资增速将总体保持平稳。

图 4： 城镇固定资产投资累计同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

主要经济分项指标评价

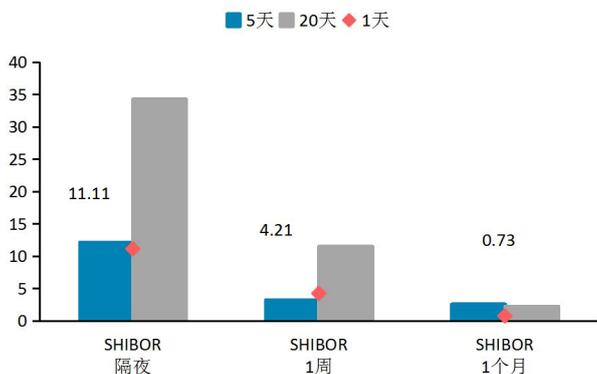
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	2月	7030 亿元	↓	↓	增速未来保持稳定
社会消费品零售总额同比增速	1-2月	8.2%	↓	↓	上行空间有限
城镇固定资产投资累计同比增速	1-2月	6.1%	↑	↑	保持平稳
工业增加值同比增速	1-2月	5.3%	↑	↓	上涨空间有限
进口同比增速 (按美元计)	2月	-5.2%	↓	↓	上行空间有限
出口同比增速 (按美元计)	2月	-20.7%	↓	↓	短期将反弹
M2 同比增速	2月	8%	↓	→	上涨空间有限
			近1日	近1周	
1年期 AAA 和 AA 信用利差	3月14日	0.30%	↓	↓	信用利差出现下滑
SHIBOR 隔夜利率	3月14日	2.31%	↑	↑	隔夜利率出现上涨
花旗中国经济意外指数	3月13日	-38.2	↑	↓	意外指数继续上涨

数据来源: Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

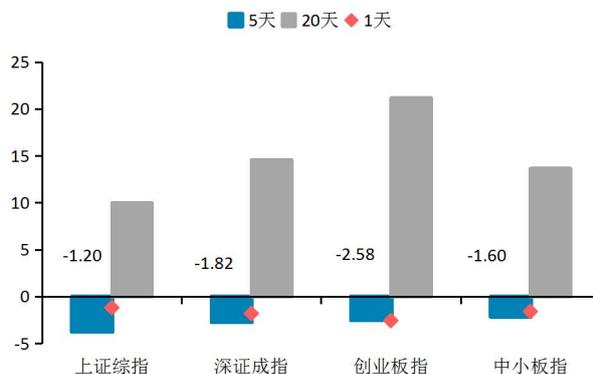
图 5: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

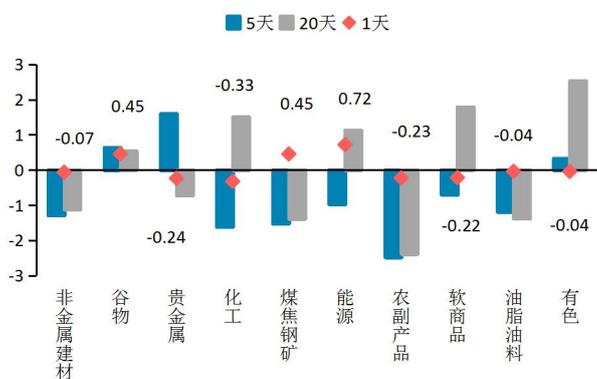
图 6: 各股票指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

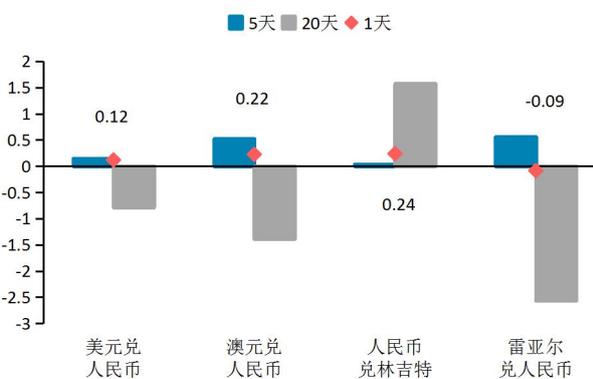
图 7: 各大类商品指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

图 8: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 9： 昨日商品上涨、股票和债券下跌



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 昨日沪深 300 与商品指数比价下跌



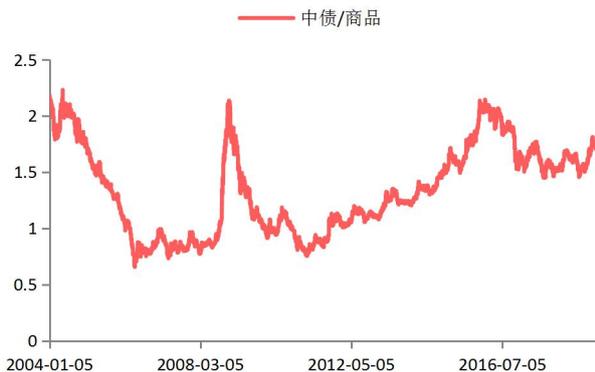
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 昨日沪深 300 与中债比价下跌



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 昨日中债与商品指数比价下跌



数据来源：Wind 华泰期货研究院

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_13693



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>