

贸易磋商呈现出积极变化

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

一周宏观数据

- 12月规模以上工业企业利润同比增速为-1.9%。
- 1月官方制造业PMI为49.5, 官方非制造业PMI为54.7, 官方综合PMI为53.2。
- 1月财新制造业PMI为48.3, 财新服务业PMI为53.6, 财新综合PMI为50.9。

一周货币动态

- 证监会就《合格境外机构投资者及人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法(征求意见稿)》及其配套规则公开征求意见。
- 深交所修订深证系列指数编制方案。
- 外汇局: 今年将择机发布存托凭证跨境资金流动管理规定, 推动沪伦通落地。
- 证监会就《证券公司交易资讯系统外部接入管理暂行规定》向社会公开征求意见。

联系人:

蔡超

宏观研究员

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号: F3035843

下周宏观数据

- 1月外汇储备规模预期为30818.5亿美元。
- 按美元计, 1月出口同比增速预期为-2.7%, 进口同比增速预期为-11%。
- 1月CPI同比增速前值为1.9%, PPI同比增速前值为0.9%。

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

宏观: 经济方面工业企业利润增速仍将继续回落, 制造业PMI依旧难有上行空间。最近两周宏观方面最大的关注点在于中美贸易磋商呈现出的积极变化以及促消费政策的出台。在此前几次谈判进展有限的情况之下, 1月底的谈判成果超出预期。重要阶段性进展的取得也为未来中美达成贸易协议带来希望。我们认为市场对于贸易磋商的悲观情绪将得到阶段性释放, 未来对外需的担忧将得到缓解。在中美贸易磋商呈现积极变化的背景下, 未来内需的强弱将是影响经济增速的关键。

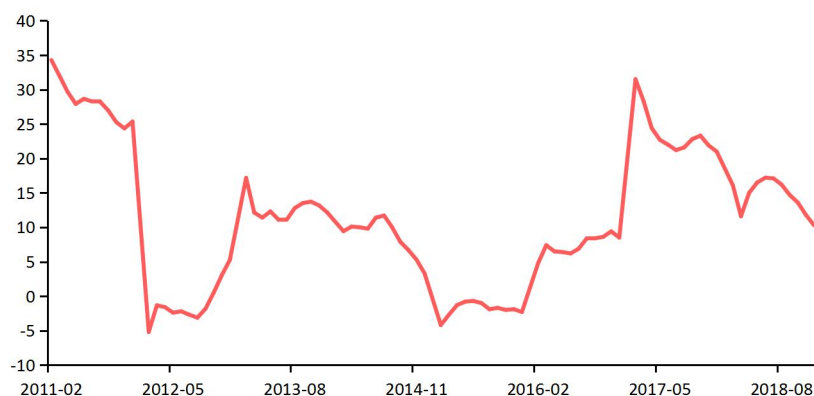
策略: 谨慎看空地产下游

风险点: 地产投资超预期上涨

一周数据解读

12月规模以上工业企业利润同比增速继续下滑，继续负增长态势。价格回落对于利润的影响较为明显。全年来看，41个工业大类行业中，32个行业利润比上年增加，去杠杆、降成本取得积极成效。目前来看，在工业增加值难有起色、PPI面临通缩风险的背景之下，预计工业企业利润增速仍将继续回落。

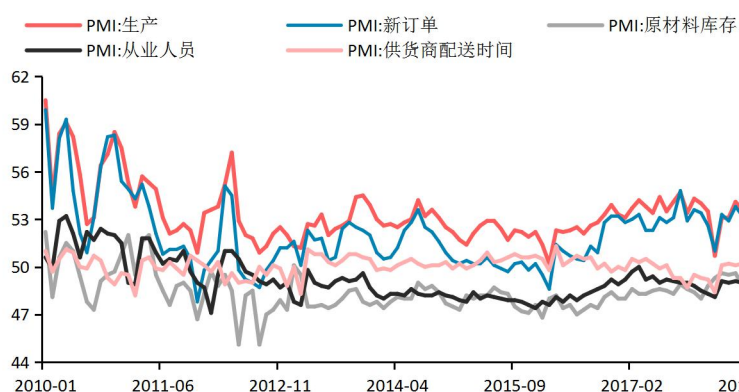
图 1： 工业企业利润累计同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

1月官方制造业PMI出现反弹，并好于预期。从分项数据上看，制造业生产扩张速度加快而需求继续放缓，主要原材料库存量上涨而产成品库存继续回落，企业用工量继续下滑，新出口订单虽出现反弹但已经连续八个月位于荣枯线下方，出口压力依旧明显。总体来看经济下行压力未见明显好转，制造业PMI依旧难有上行空间。

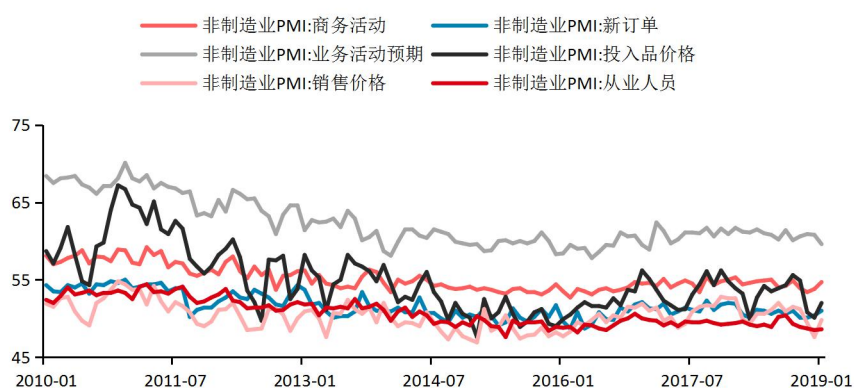
图 2： 官方制造业 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

1月官方非制造业PMI超预期大幅上行,继续保持较快增长。从分项来看,非制造业市场需求扩张增速出现加快,投入品价格和销售价格大幅回升,非制造业企业对市场发展预期仍较为乐观。另外受冬季低温天气和春节临近企业员工集中返乡等因素影响,建筑业生产增速明显放缓。

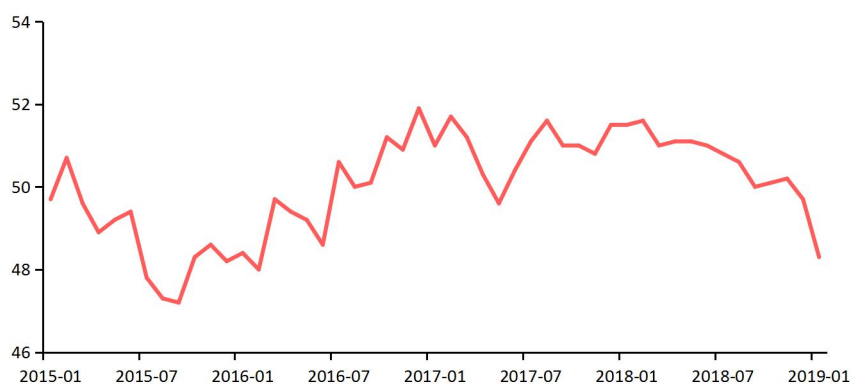
图 3: 官方非制造业 PMI(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

1月财新制造业PMI超预期下滑,为2016年3月以来新低,显示制造业运行进一步放缓。从分项来看,产出指数落入收缩区间,内需大幅收缩,外需呈现出积极的一面、重回扩张区间,企业去库存意愿有所增强,就业、业界信心略有改善。总体来看,经济走弱趋势仍将延续,未见好转。

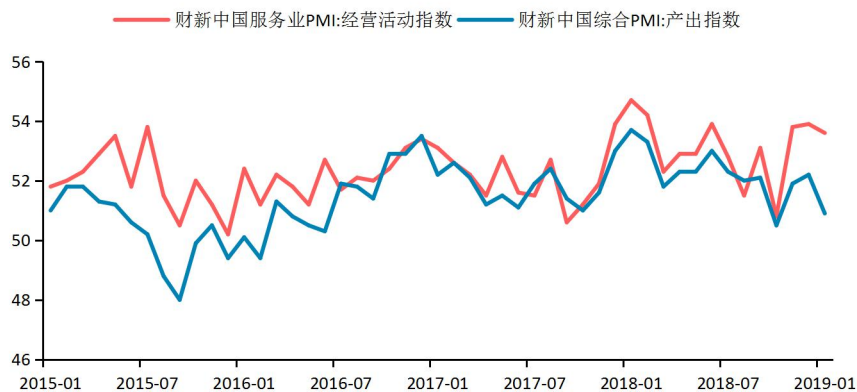
图 4: 财新制造业 PMI(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

1月财新服务业PMI虽好于预期但出现下行，和制造业一起拖累综合PMI。从分项来看，在外需回暖之下，服务业新订单总量继续上升，增速创七个月以来最高。服务业用工规模继续小幅上升，增速创三个月最高。服务业投入成本上升压力减轻，与历史数据相比，服务业信心仍然偏弱。

图 5： 财新服务业 PMI 和财新综合 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

本周经济观察：贸易磋商呈现出积极变化

最近两周宏观方面最大的关注点在于中美贸易磋商呈现出的积极变化以及促消费政策的出台。

此前在1月30日至31日，中美双方贸易团队讨论了贸易平衡、技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、实施机制以及中方关切问题。双方牵头人重点就其中的贸易平衡、技术转让、知识产权保护、实施机制等共同关心的议题以及中方关切问题进行了坦诚、具体、建设性的讨论，取得重要阶段性进展。双方还明确了下一步磋商的时间表和路线图。双方同意，将采取有效措施推动中美贸易平衡化发展。中方将有力地扩大自美农产品、能源产品、工业制成品、服务产品进口，满足中国经济高质量发展和人民美好生活需要。双方一致认为，建立有效的双向实施机制十分重要，有助于确保协商一致的各项举措落地见效。双方已就实施机制的框架和基本要点达成了原则共识，将继续细化。

在此前几次谈判进展有限的情况之下，1月底的谈判成果超出预期。重要阶段性进展的取得也为未来中美达成贸易协议带来希望。未来刘鹤将于2月14日至15日在北京，与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦举行新一轮中美经贸高级别磋商。双方将在不久前华盛顿磋商基础上，就共同关注问题进一步深入讨论。在双方已就实施机制的框架和基本要点

达成了原则共识的背景下，最终达成协议的概率明显增加，我们认为市场对于贸易磋商的悲观情绪将得到阶段性释放，未来对外需的担忧将得到缓解。

在内需方面，此前发改委等十部门曾印发《进一步优化供给推动消费平稳增长，促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》。其中提到，多措并举促进汽车消费；完善托幼等配套政策鼓励居民按政策生育；促进家电产品更新换代；扩大升级信息消费，加快推出 5G 商用牌照；持续深化收入分配改革等。2018 年汽车消费增速的下滑是拖累总体消费增速下行的主要原因，此次促消费政策的出台一定程度上有助于刺激消费，但在收入增速下行的背景下，消费增速上行空间有限，在中美贸易磋商呈现积极变化的背景下，未来内需的强弱将是影响经济增速的关键。

一周数据跟踪

微观市场变化

图 6： 前一周六大发电集团日均耗煤量明显下滑



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 前一周高炉开工率继续上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 前一周半钢胎开工率继续下滑



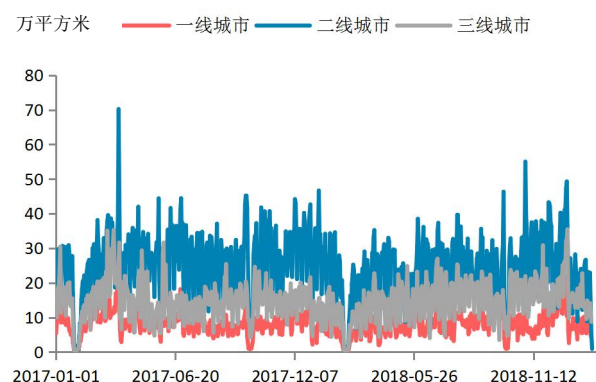
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 本周波罗的海散干货指数继续下滑



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 前一周各线城市商品房成交面积出现下滑



数据来源：Wind 华泰期货研究院

商品价格变动

图 11： 前一周农产品批发价格 200 指数继续上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 前一周猪肉平均批发价继续下滑



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： 前一周铜和锌上涨、铝下跌



图 14： 前一周螺纹钢和焦炭都上涨



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_14338

