

经济下行压力仍未缓解

宏观事件

1. 财政部：明确金融企业贷款损失准备金企业所得税税前扣除有关政策。
2. 外管局副局长张新：取消 QFII/RQFII 投资额度限制有助于中国金融市场健康发展。
3. 四部门印发建设博鳌乐城国际医疗旅游先行区实施方案。
4. 央行：加大政策发布解读和预期引导力度。

宏观数据

1. 8月社会消费品零售总额同比增速为7.5%；8月规模以上工业增加值同比增速为4.4%；8月城镇固定资产投资累计同比增速为5.5%。

评：短期消费保持平稳，工业生产增速维持低位，固定资产投资增速上行空间受限。

今日关注

1. 国家统计局发布70个大中城市住宅销售价格月度报告。

宏观：昨日国家统计局公布了8月经济数据，消费、投资和工业生产数据均出现超预期下滑，反映出经济下行压力仍未缓解。短期来看，我们认为消费增速有望保持稳定；工业生产仍存在下行压力，仍将维持较低增速；固定资产投资增速上行空间受限。另外昨日统计局发言人称从下阶段情况来看，价格保持总体稳定有比较好的基础。今年的粮食生产保持总体稳定，像鲜菜、鲜果等的涨幅都在回落，食品价格主要上涨还是猪肉价格的上涨，最近国务院出台一系列的举措来支持生猪生产，在市场作用的调节下和政策支持下，市场供求会出现好转。目前来看生猪供需缺口仍在，我们认为在猪价的带动下，短期通胀仍将维持强势，但在鲜菜、鲜果等涨幅回落的情况下，通胀再进一步上行的空间有限。

策略：短期经济增长放缓，通胀上行放缓

风险点：宏观刺激政策超预期

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

蔡超

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号：F3035843

投资咨询号：Z0014736

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[继续防范经济下行风险](#)

——宏观经济观察 002

2019-09-16

[对风险的对冲仍将延续](#)

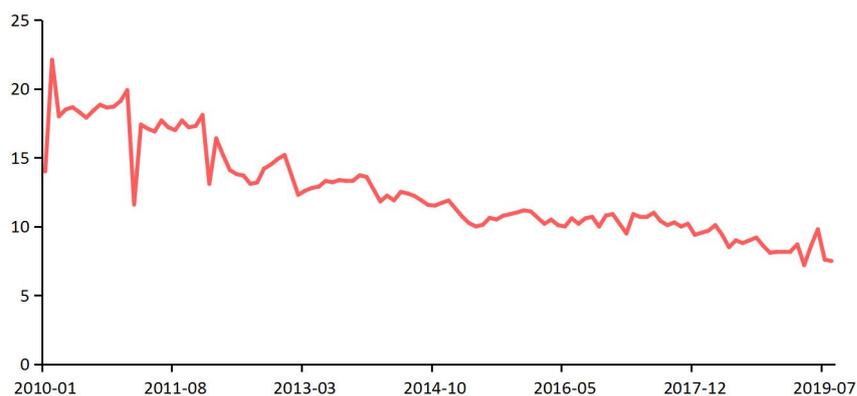
——宏观经济观察 001

2019-09-09

经济数据解读

8月社会消费品零售总额同比增速超预期下滑。8月消费增速下滑主要由于汽车消费拖累所致，8月除汽车以外的消费品零售额同比增长9.3%，比7月份口径增速加快0.5个百分点。仍然保持较快增长。此前刺激汽车消费的政策频出、部分地区已经放开了汽车限购，随着汽车消费未来的逐步触底，消费增速仍有望保持稳定。

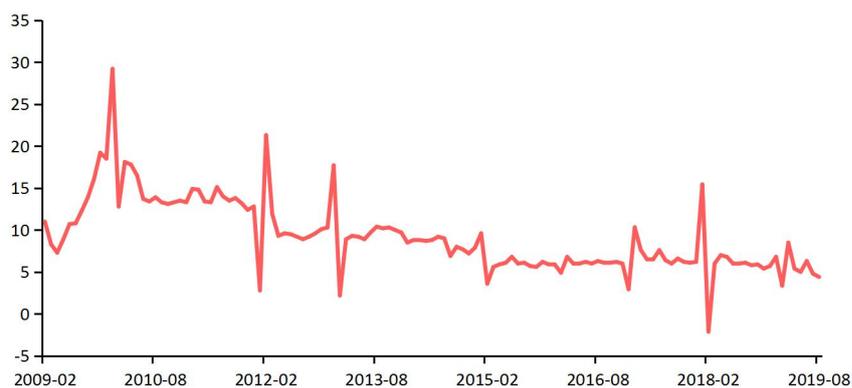
图 1: 社会消费品零售总额同比增速(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

8月规模以上工业增加值同比增速超预期下滑，显示出生产端压力依旧明显。分行业来看，8月份，41个大类行业中有32个行业增加值保持同比增长；分产品看，605种产品中有302种产品同比增长。当前受世界经济增长放缓、中美经贸摩擦等因素的影响，出口交货值同比下降，我们认为工业生产仍存在下行压力，仍将维持较低增速。

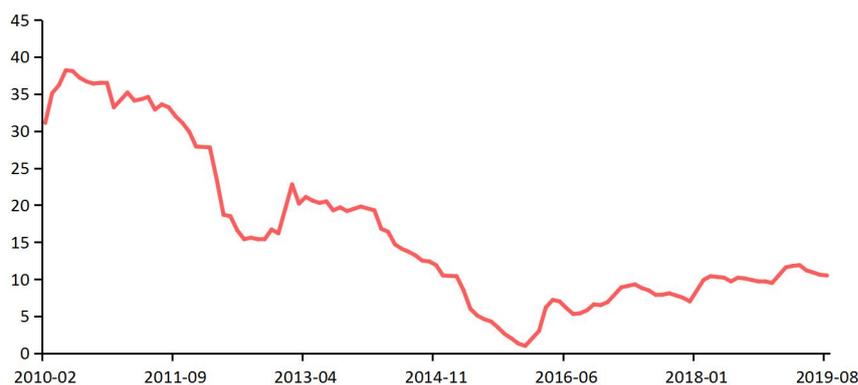
图 2: 规模以上工业增加值同比增速(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

8月房地产开发投资累计同比增速继续小幅下跌。从分项指标上看，施工面积、新开工面积和房地产开发企业到位资金增速均出现回落，土地购置面积和竣工面积和销售面积降幅均出现收窄。目前来看地产政策短期依旧难言放松，在融资条件收紧等因素影响下，我们仍然维持未来地产投资将缓慢下行的观点。

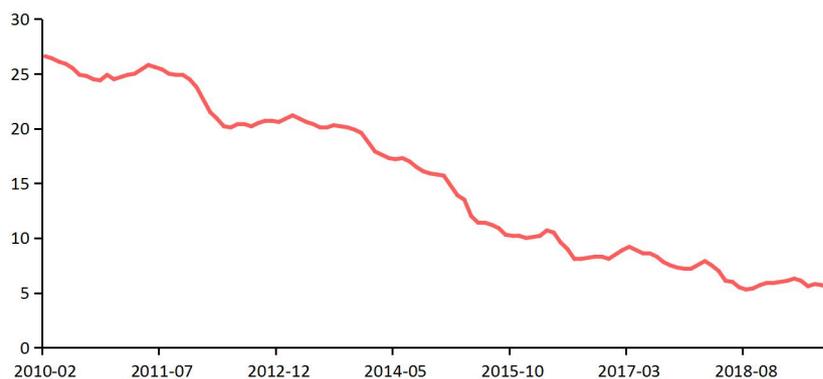
图 3: 房地产开发投资累计同比增速(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

8月固定资产投资累计同比增速超预期下滑。从投资的三大项来看，地产投资增速小幅回落、基建投资增速出现小幅上涨、制造业投资增速回落较为明显。目前来看年内专项债空间有限的情况下基建投资回升空间有限，基数的走高将对制造业投资造成抑制，叠加上地产投资未来的缓慢下行，固定资产投资增速上行空间受限。

图 4: 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

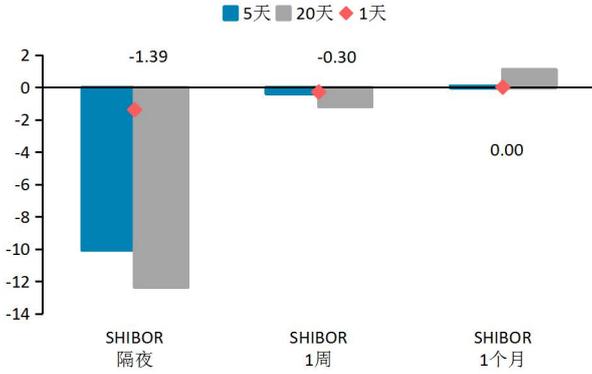
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	8月	19800 亿元	↑	↑	仍面临一定压力
社会消费品零售总额同比增速	8月	7.5%	↓	↓	保持平稳
城镇固定资产投资累计同比增速	8月	5.5%	↓	↓	上行空间有限
工业增加值同比增速	8月	4.4%	↓	↓	维持较低增速
进口同比增速 (按美元计)	8月	-5.6%	↓	↑	维持低增速
出口同比增速 (按美元计)	8月	-1%	↓	↓	未来不容乐观
M2 同比增速	8月	8.2%	↑	↓	上涨空间有限
			近1日	近1周	
1年期 AAA 和 AA 信用利差	9月11日	0.39%	↓	→	信用利差出现上涨
SHIBOR 隔夜利率	9月11日	2.451%	↓	↓	隔夜利率继续下滑
花旗中国经济意外指数	9月10日	3.2	↑	↓	意外指数出现上涨

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

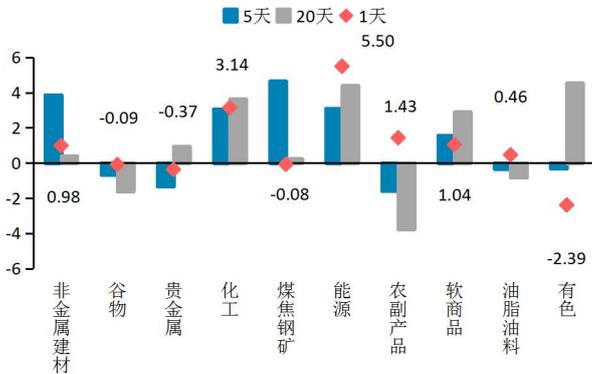
图 6: 各股票指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

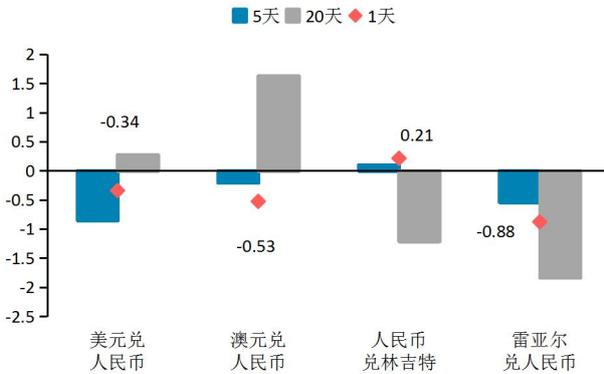
图 7: 各大类商品指数走势变化 (%)



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： 昨日商品和债券上涨，股票下跌



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_10076



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>