



# 宏观经济周报 (8.26—9.1)

## 房地产开发贷收紧

规上工业企业利润有所回复。美国 2 季度 GDP 符合预期。房地产开发贷收紧。金多斯称欧洲央行负利率将会持续。

### 经济数据:

- **国内经济:**  
7 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 2.6%
- **国际经济:**  
美国 2 季度 GDP 环比 2%，符合预期。

### 事件与政策:

- **国内: 房地产开发贷 8 月 29 日起收紧**  
房地产公司的融资继续收紧。8 月 29 日，多家银行近期收到窗口指导，自即日起收紧房地产开发贷额度。
- **国际: 金多斯称欧洲央行负利率将会持续**  
金多斯称低利率将持续很长时间。在被问及负利率相关问题，金多斯表示，欧洲央行的行动应当要有决心。

### 重点行业跟踪:

- **上游:** 原油价格低位波动，铁矿石价格呈下降趋势，煤炭价格保持稳定。
- **中游:** 电厂耗煤量持续上升，高炉开工率平稳。
- **下游:** 房产成交量有所反弹。

### 相关研究报告

- 《宏观经济周报: 美联储会议纪要强调灵活性》 20190825
- 《宏观经济周报: 中国对美国反制》 20190819
- 《宏观经济周报: 国内数据平稳, 贸易摩擦升级》 20190812

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: 宏观经济

### 钱思韵

021-20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517100002

### 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>8月26日至9月1日重要经济数据</b> .....	<b>4</b>
国内：7月规上工业企业利润增长.....	4
国外：美国2季度GDP环比.....	4
<b>8月26日至9月1日重要事件与政策</b> .....	<b>6</b>
国内：房地产开发贷8月29日起收紧，规模或不得超过3月底额度 .....	6
国际：欧洲央行副行长金多斯发言 .....	6
<b>8月26日至9月1日重点行业跟踪</b> .....	<b>7</b>
上游：原油价格在低位波动，铁矿石价格呈下降趋势，煤炭价格保持稳定.....	7
中游：电厂耗煤量先跌后升，高炉开工率略有下降.....	7
下游：房产成交量有所反弹 .....	8
<b>9月2日至9月8日重点关注</b> .....	<b>9</b>
国内.....	9
国际.....	9



## 图表目录

图表 1.规模以上工业企业利润总额同比.....	4
图表 2.美国 2 季度 GDP 环比.....	5
图表 3.CRB 现货指数（工业原料）.....	7
图表 4.NYMEX 原油价格.....	7
图表 5.铁矿石呈下降趋势，煤炭价格保持平稳.....	7
图表 6.电厂耗煤量先跌后升.....	8
图表 7.高炉开工率略有下降.....	8
图表 8.房地产成交量反弹.....	8

## 8月26日至9月1日重要经济数据

### 国内：7月规上工业企业利润增长

国家统计局 27 日公布，7 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 2.6%，而此数据 6 月份为下降 3.1%，利润增速由负转正。1—7 月份累计利润同比下降 1.7%，降幅比 1—6 月份收窄 0.7 个百分点。

图表 1.规模以上工业企业利润总额同比



资料来源：万得，中银国际证券

我们认为：

消费品制造业利润增速也在 7 月明显加快。7 月份，消费品制造业利润同比增长 10.0%，增速比全部规模以上工业高 7.4 个百分点，比 6 月份加快 6.1 个百分点。说明消费市场供需开始增长。7 月工业企业利润同比增速较 6 月上行，一定程度上受到去年基数较低影响；石化、电气机械、汽车是拉动利润增速由负转正的主要行业；财务投资收益明显更好显示工业企业实体投资意愿不高。

去年同期工业企业利润的基数较低，一定程度上也带动了 7 月企业利润增速的回升。比较 6 月和 7 月工业企业利润增速变动和 PPI 同比增速的变动，一个重要的变化在于 PPI 同比增速的下行和工业企业利润增速的上行，结合行业利润增速的变化，认为这或意味着工业企业利润在由上游向中游转移。从财务数据来看，企业营运依然在改善，但财务投资收益增速远超工业企业整体利润增速，且财务投资收益在全部营业利润中的占比持续上升，也意味着企业实体投资的意愿整体不高，如何进一步刺激工业企业加大实体投资或将是财政政策未来的发力方向。

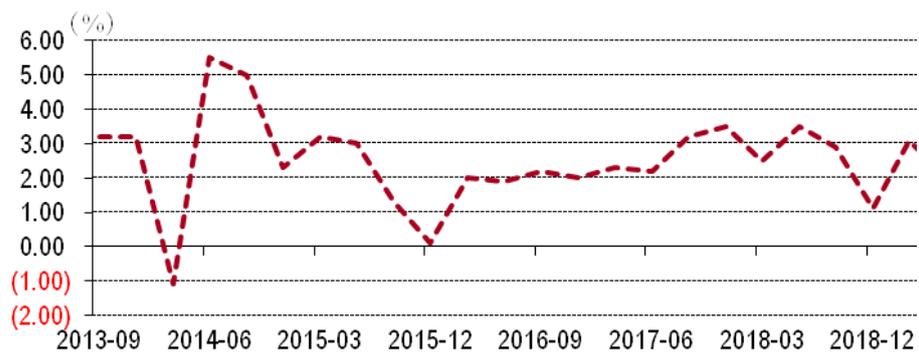
(信息来源：新浪网)

### 国外：美国 2 季度 GDP 环比

美国第二季度实际 GDP 年化终值环比 2%，预期 2%，前值 2.1%。二季度 GDP 平减指数终值 2.4%，预期 2.4%，初值 2.4%。



图表 2. 美国 2 季度 GDP 环比



--- 美国:GDP:不变价:环比折年率:季调 季

资料来源：万得，中银国际证券

我们认为，

1. 美国 GDP 符合预期，略小于前值，显示美国经济增速有所放缓，但节奏较慢。而美国消费，尤其是耐用品消费，其增长到了瓶颈，未来能拉动美国 GDP 上涨幅度有限。而私人投资方面也开始下滑，对 GDP 的拉动持续下降。因此预计未来美国 GDP 仍会继续减缓，但硬着陆的风险较小。
2. 鲍威尔此前声称，美联储将采取合适的行动以维持经济扩张。因此货币的宽松基调是确定的，未来会进入到宽松周期，且随着美国经济下行压力的进一步加大，预计美联储鸽派声音会越来越强，有可能超预期降息。一旦进入到降息周期，那么周期长度可能在一年以上。
3. 在 8 月 2 年期和 10 年期美债倒挂之际，我们预计最快今年年底将会出现美国经济的拐点，而明年美国有可能步入衰退区间。美元指数目前相较于其他货币更强是因为相对较好的经济面，短期内仍可能维持震荡，但未来随着下行的可能性增大将会越来越走弱。

(信息来源：万得)



## 8月26日至9月1日重要事件与政策

### 国内：房地产开发贷8月29日起收紧，规模或不得超过3月底额度

房地产公司的融资继续收紧。8月29日，多家银行近期收到窗口指导，自即日起收紧房地产开发贷额度。

我们认为，

原则上开发贷控制在2019年3月底时的水平。这就意味着，房地产开发贷余额将从二季度末的11.04万亿元减少至一季度末的10.85万亿规模，而且预计未来还有进一步减少的可能。

除开发贷收紧之外，对于地产开发商最常使用融资方式之一——针对地产类项目信托融资亦在收紧。监管层也曾多次释放出“房住不炒”的信号并从多个维度采取措施稳定房地产市场。可见中央对于“房住不炒”的定位仍然坚定，并从多渠道管控了流入房地产的资金，以防止房地产泡沫的进一步加大。

(信息来源：腾讯新闻)

### 国际：欧洲央行副行长金多斯发言

8月27日欧洲央行副行长金多斯发言，称低利率将持续很长时间。在被问及负利率相关问题，金多斯表示，欧洲央行的行动应当要有决心。

我们认为，

1. 欧元区经济低迷不振已持续数年，虽之前有过欧洲央行一直预期“2019年夏天前不会加息”，但目前看来加息并无实施的可能，因经济基本面不支持，所以欧洲央行只能维持低利率，而金多斯的发言也印证了宽松的说法。

2. 欧洲央行目前亟需的是保障经济的增长，至于推广负利率，短期内难以实现，而TLTRO-III的推出可在一定程度上缓解资金流动性的需求。欧洲央行预计明年大概率陷入全球经济衰退迹象后或采取负利率的政策，而这也为振兴经济提供了决心。

(信息来源：东方财富网)

## 8月26日至9月1日重点行业跟踪

上游：原油价格在低位波动，铁矿石价格呈下降趋势，煤炭价格保持稳定

本周，CRB 现货指数（工业原料）略有下降，8月30日下降至443.98点。本周，原油价格在波动中先跌后升，8月30日最新价格为55.10美元/桶，比上周五高了0.93美元/桶。

图表 3. CRB 现货指数 (工业原料)



资料来源：万得，中银国际证券

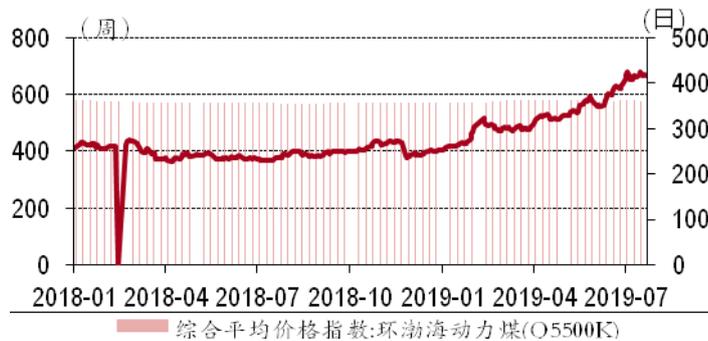
图表 4. NYMEX 原油价格



资料来源：万得，中银国际证券

本周，铁矿石价格与上周相比有所下降，煤炭价格保持平稳。中国铁矿石价格指数（CIOPI）由8月22日的314.45先升降至8月29日的306.93，有明显下跌，且较于前两周有更明显的下跌趋势。环渤海动力煤（Q5500K）综合价格指数截至8月28日为577元/吨，比上一周上升1元/吨。

图表 5. 铁矿石呈下降趋势，煤炭价格保持平稳



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\\_10418](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10418)

