

贸易环境不乐观，地产继续从严调控

一周宏观数据

1. 7月财新服务业PMI为51.6，财新综合PMI为50.9。
2. 7月官方外汇储备规模为31037亿美元。
3. 按美元计，7月出口同比增速为3.3%，进口同比增速为-5.6%。
4. 7月CPI同比增速为2.8%，PPI同比增速为-0.3%。

一周货币动态

1. 中银协印发《商业银行同业代付业务指引》。
2. 银保监会发布《保险资产负债管理监管暂行办法》。
3. 证监会副主席：美国极限施压对A股市场影响趋于弱化。
4. 银保监会决定在32个城市开展银行房地产业务专项检查。

下周宏观数据

1. 7月社会消费品零售总额同比增速预期为8.6%，规模以上工业增加值同比增速预期为6%，城镇固定资产投资累计同比增速预期为5.9%。

宏观：外贸方面预计出口增速仍难言乐观，进口增速仍将维持较低水平；通胀方面预计CPI同比增速维持在较高水平，PPI同比增速短期依然难见明显反弹；金融方面外储规模有望保持相对稳定。本周宏观方面最大的关注点在于贸易战的延续以及地产调控的延续。本周美国财政部进一步将局势升级将中国列入“汇率操纵国”，目前中美贸易摩擦进展并不顺利，贸易战仍将持续，未来仍将对我国的出口造成不利影响。另外本周公布的央行二季度货币政策执行报告在强调发挥货币信贷政策促进经济结构调整的同时再次明确不将房地产作为短期刺激经济的手段，在此背景下，预计下半年房地产资金仍将从严管控，房地产信托等融资渠道将明显受限，下半年地产政策难见放松的情况下，地产投资仍将稳步下行。

策略：权益市场中性

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

联系人

蔡超

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号：F3035843

相关研究：

货币政策保持稳健，地产资金从严管控

2019-08-05

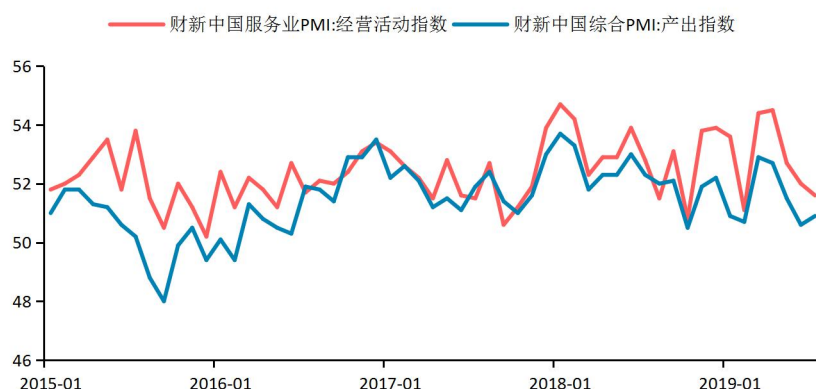
经济仍未真正企稳，关注利率水平的变化

2019-07-29

一周数据解读

7月财新服务业PMI超预期下跌，创五个月以来最低。从分项指标来看，服务业新订单总量增速虽然保持强劲，但出现放缓迹象；企业综合用工规模连续三个月小幅收缩，就业情况仍然低迷；服务业投入成本出现明显上涨。总的来看在债务金融严监管和贸易摩擦环境下，中国经济修复的持续性有待进一步观察。

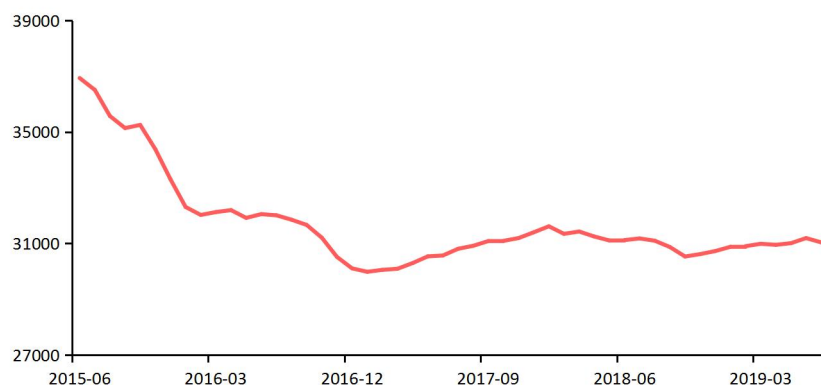
图 1： 财新服务业 PMI 和财新综合 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月官方外汇储备规模超预期下跌。受全球贸易局势、主要国家央行货币政策、英国脱欧前景、地缘政治因素等影响，主要货币相对美元汇率均有所下跌，叠加上全球债券指数的上涨后，汇率折算和资产价格变化等因素综合影响外汇储备规模的下滑。中期来看人民币汇率仍将回到基本面均衡水平，外储规模有望保持相对稳定。

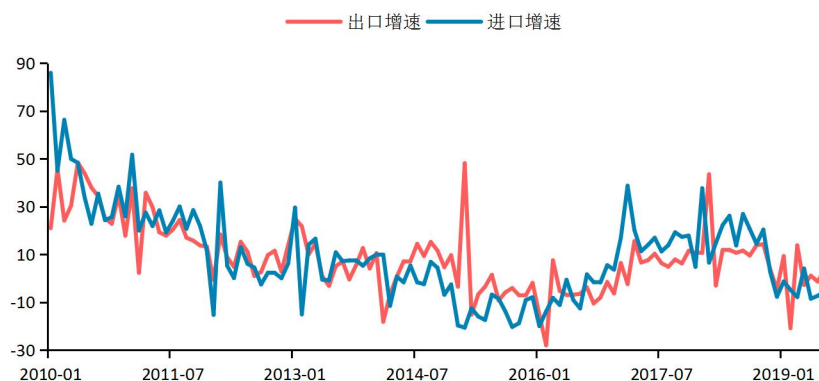
图 2： 官方外汇储备规模(亿美元)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月进出口同比增速双双超预期上涨。汇率的贬值对出口增速的转正有一定的正面作用，从国别来看，对欧盟的出口增速出现明显反弹；而从商品来看，多数商品出口出现加速。当前外部经济增长的放缓以及贸易战的影响仍将持续，预计出口增速仍难言乐观；而国内经济下行压力尚未消除，预计进口增速仍将维持较低水平。

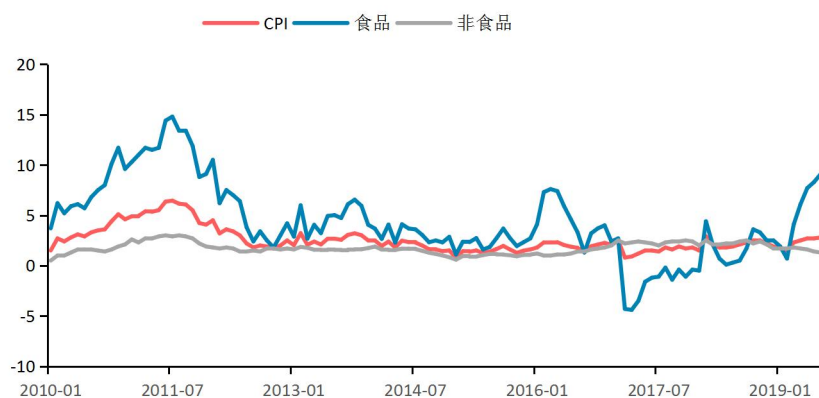
图 3： 进出口同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月CPI同比增速超预期上涨，创下去年2月以来的新高。7月CPI的上涨主要由于食品价格上涨所致，其中受到非洲猪瘟疫情的影响，7月猪肉供应稍紧，猪肉价格上涨27.0%，涨幅扩大5.9%，而鲜果价格则已经出现回落。未来虽然季节性因素影响下鲜菜鲜果价格难现高增长，但猪肉价格的强势预计将使CPI同比增速维持在较高水平。

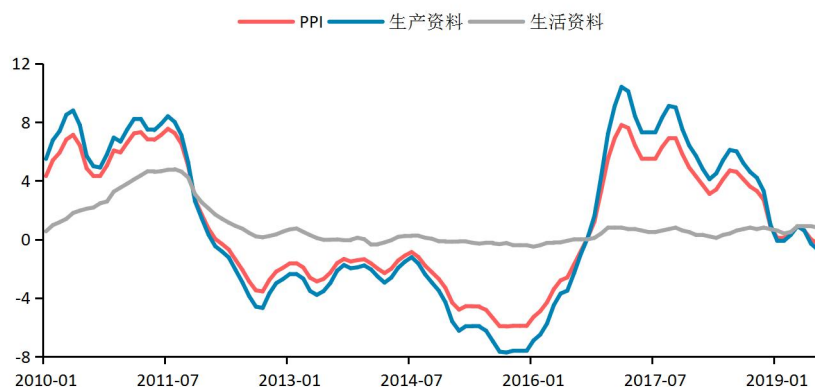
图 4： CPI 同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月PPI同比增速超预期下滑，陷入负增长。PPI的下滑主要由于生产资料价格的进一步下滑所致，从行业来看，石油相关行业和化学相关行业价格降幅进一步扩大。目前来看，PPI翘尾因素仍将进一步下滑至10月，预计PPI同比增速短期依然难见明显反弹。

图 5: PPI 同比增速(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

本周经济观察：贸易环境不乐观，地产继续从严调控

本周宏观方面最大的关注点在于贸易战的延续以及地产调控的延续。

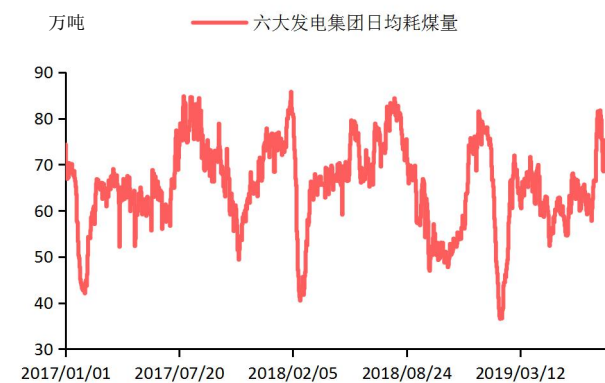
此前特朗普曾通过社交媒体发文表示将从9月1日起对价值3000亿美元的中国商品加征10%的关税，而本周美国财政部进一步将局势升级将中国列入“汇率操纵国”，而中国企业已经暂停自美国进口农产品。目前中美贸易摩擦进展并不顺利，美国给我国贴上汇率操纵国的标签更多是给未来的谈判施加压力，总的来看贸易战仍将持续，未来仍将对我国的出口造成不利影响。

另外继此前中央政治局会议提出“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段”、央行电话会议提出按照“因城施策”的基本原则，持续加强房地产市场资金管控之后，本周公布的央行二季度货币政策执行报告在强调发挥货币信贷政策促进经济结构调整的同时再次明确不将房地产作为短期刺激经济的手段，在此背景下，预计下半年房地产资金仍将从严管控，房地产信托等融资渠道将明显受限，下半年地产政策难见放松的情况下，地产投资仍将稳步下行。

一周数据跟踪

微观市场变化

图 6： 本周六大发电集团日均耗煤量继续下滑



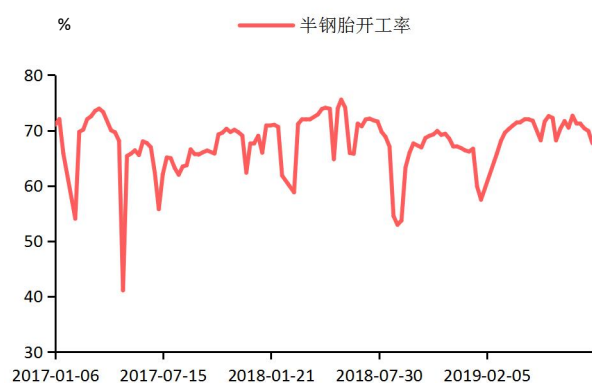
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 本周高炉开工率继续上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 本周半钢胎开工率继续下滑



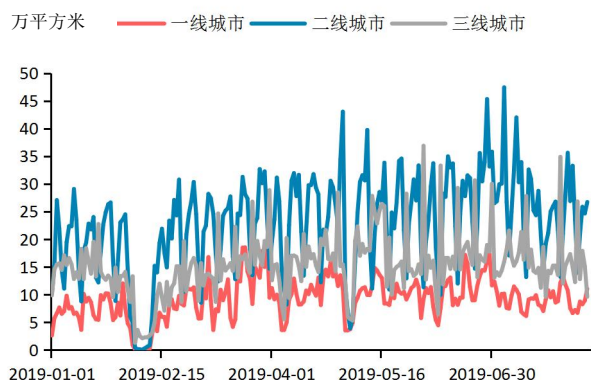
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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: 本周一线城市商品房成交面积出现上涨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品价格变动

图 11: 本周农产品批发价格 200 指数出现上涨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 本周猪肉平均批发价继续上涨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 本周锌下跌、铝和铜上涨

元/吨 — 锌 — 铝 — 铜(rhs) — 元/吨

图 14: 本周螺纹钢和焦炭都下跌

元/吨 — 焦炭 — 螺纹钢(rhs) — 元/吨

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_10829

