



# 宏观经济周报(7.15-7.21)

## 数据反弹，外围不稳

经济数据虽然反弹，稳增长仍需努力。中东局势持续升温。

### 经济数据：

#### ■ 国内经济：

二季度 GDP 实际同比 6.2%，上半年累计同比 6.3%。从 GDP 实际同比增速看，二季度 GDP 当季实际同比增速 6.2% 较一季度增速下行 0.2 个百分点，符合市场预期；从 GDP 当季名义同比增速来看，二季度增长 8.3%，较一季度增速上行 0.5 个百分点。

#### ■ 国际经济：

全球央行降息趋势进一步凸显，新一轮的全球央行降息潮已经开启。全球低利率环境有利于部分新兴市场资产，新兴市场的股市、债市和货币都有望迎来短期利好，但是，更为长期的表现仍然取决于经济状况。

### 事件与政策：

■ **个人破产制度体系建设提上日程：**国家发改委等十三个部门 7 月 16 日联合印发《加快完善市场主体退出制度改革方案》，提出分步推进建立自然人破产制度。《方案》指出，研究建立个人破产制度，重点解决企业破产产生的自然人连带责任担保债务问题。明确自然人因担保等原因而承担与生产经营活动相关的负债可依法合理免责。逐步推进建立自然人符合条件的消费负债可依法合理免责，最终建立全面的个人破产制度。

■ **霍尔木兹海峡局势升温：**霍尔木兹海峡局势的升温给世界原油供应带来了更大的不确定性，虽然美英等国对伊朗发动全面战争的可能性仍然较小，但不断升温的地区局势和小型的摩擦事件仍将会给世界能源供应和资本市场造成较大的波动。

### 重点行业跟踪：

- 上游：原油小幅上涨，铁矿石小幅下跌，煤炭价格小幅上涨。
- 中游：电厂耗煤量小幅回落，高炉开工率大幅下滑。
- 下游：房地产成交小幅波动。

### 相关研究报告

《1-2 月经济数据点评》 2019/3/14

《2019 年政府工作报告点评》 2019/3/5

《1 月海外宏观动态点评》 2019/1/12

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：中国经济

华夏

021-20328508

Xia.hua@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010001

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>7月15日至7月21日重要经济数据</b> .....	<b>4</b>
国内：数据虽然反弹，稳增长仍需努力.....	4
国际：多国央行降息.....	4
<b>7月15日至7月21日重要事件与政策</b> .....	<b>5</b>
国内：个人破产制度体系建设提上日程.....	5
国际：霍尔木兹海峡局势升温.....	5
<b>7月15日至7月21日重点行业跟踪</b> .....	<b>6</b>
上游：原油大幅下跌，铁矿石大幅上涨，煤炭价格小幅下跌.....	6
中游：电厂耗煤量小幅反弹，高炉开工率小幅上升.....	7
下游：房地产成交小幅回落.....	7
<b>7月22日至7月28日重点关注</b> .....	<b>8</b>
国内.....	8
国际.....	8



## 图表目录

图表 1. GDP 当季同比增速.....	4
图表 2. CRB 现货指数（工业原料）小幅上涨.....	6
图表 3. NYMEX 原油大幅下跌.....	6
图表 4. 铁矿石价格大幅上涨，煤炭价格小幅下跌.....	6
图表 5. 电厂耗煤量小幅反弹.....	7
图表 6. 高炉开工率小幅回升.....	7
图表 7. 房地产成交量小幅回落.....	7

## 7月15日至7月21日重要经济数据

### 国内：数据虽然反弹，稳增长仍需努力

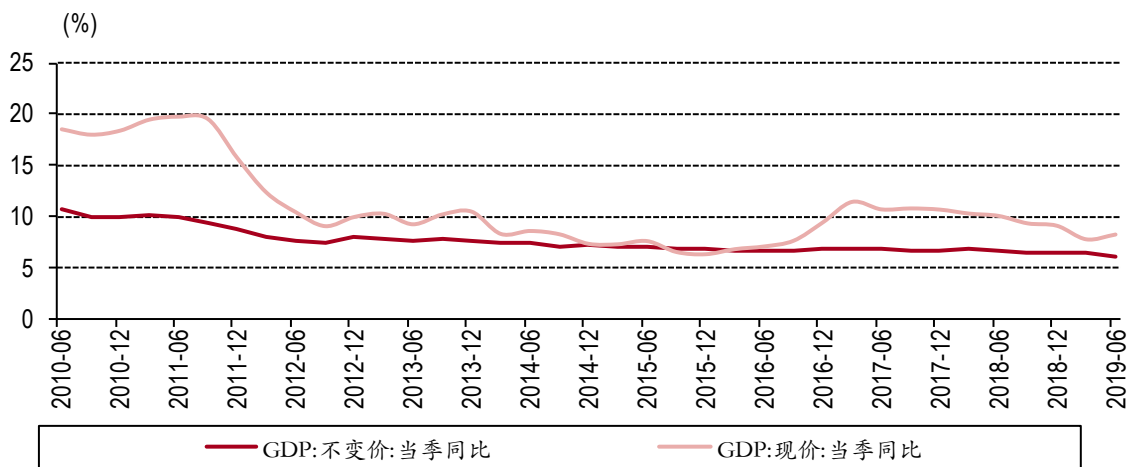
二季度 GDP 实际同比 6.2%，上半年累计同比 6.3%。从 GDP 实际同比增速看，二季度 GDP 当季实际同比增速 6.2% 较一季度增速下行 0.2 个百分点，符合市场预期；从 GDP 当季名义同比增速来看，二季度增长 8.3%，较一季度增速上行 0.5 个百分点。二季度平减指数达到 1.6%，较一季度上行了 0.7 个百分点，是推动名义 GDP 增速上行的主要原因。整体来看，GDP 实际增速仍在平稳回落当中。

6 月数据反弹，也提示了下半年低基数的影响或将持续。6 月经济数据中，工业增加值和社零的增速都明显超出市场预期，固定资产投资增速也较为平稳，因此对市场形成一定提振。但需要注意的是，6 月的数据反弹带有偶然性，主要是工业增加值去年同期的基数较低，同时社零也受到电商促销和汽车促销的双重影响，因此对于 6 月数据的可持续性，我们维持谨慎的态度。另外 6 月已经出现的去年同期基数偏低的影响因素，在下半年仍将影响主要经济数据，届时可能会对市场对经济下行压力的判断造成一定影响。

关注 7 月底的经济定调。从 6 月底 G20 会议之后中美贸易问题的缓解到 6 月经济数据超预期，国内经济基本面的走势似有趋稳，但从二季度实际 GDP 增速 6.2% 来看，全年若要完成保 2 争 3 的任务，仍需要积极的财政政策和稳健的货币政策配合。并且当前全球即将面临的问题是美联储在 7 月底的降息，预计届时将通过汇率市场和利率市场的波动，进而影响国内贸易部门和 GDP，因此我们认为下半年经济稳增长的压力仍在，需要关注国内在 7 月底就下半年稳增长和应对海外货币政策冲击的政策安排。

(信息来源：万得)

图表 1. GDP 当季同比增速



资料来源：万得，中银国际证券

### 国际：多国央行降息

18 日，韩国央行决定将基准利率下调 0.25 个百分点至 1.5%，同时，把 2019 年经济增长预期由 2.5% 下调为 2.2%。这是韩国央行时隔 3 年以来，首次下调基准利率。韩国央行行长李柱烈表示，韩国经济增长和物价走势比预想的要弱，上半年出口和投资形势不如预期，金融通货委员会预计韩国经济增速将放缓。紧随韩国央行，印尼央行也宣布将七天逆回购利率下调 25 个基点到 5.75%。随后，南非央行宣布将关键利率下调 25 个基点至 6.5%。同样是在 18 日，乌克兰央行也宣布降息，将主要利率下调 50 个基点。据不完全统计，今年开年至今，全球范围内已经有近 20 家央行采取了降息举措。在美联储主席鲍威尔发表国会证词，美国强化降息预期后，全球央行降息趋势进一步凸显，新一轮的全球央行降息潮已经开启。全球低利率环境有利于部分新兴市场资产，新兴市场的股市、债市和货币都有望迎来短期利好，但是，更为长期的表现仍然取决于经济状况。

(信息来源：万得)



## 7月15日至7月21日重要事件与政策

### 国内：个人破产制度体系建设提上日程

国家发改委等十三个部门7月16日联合印发《加快完善市场主体退出制度改革方案》，提出分步推进建立自然人破产制度。《方案》指出，研究建立个人破产制度，重点解决企业破产产生的自然人连带责任担保债务问题。明确自然人因担保等原因而承担与生产经营活动相关的负债可依法合理免责。逐步推进建立自然人符合条件的消费负债可依法合理免责，最终建立全面的个人破产制度。个人破产制度的探索将带来三个方面的改变：一是重新平衡债权人利益，个人破产的方式总体而言具有“双刃剑”的效果，它既保护债权人利益，也保护债务人利益，这是一种政策性的平衡；二是促进第三方清收机构良性发展，在个人债务清偿和个人破产之间，第三方清收中介机构能够发挥很大的作用，且市场空间可观；三是倒逼信用体系建设，个人破产制度的建立将倒逼中国个人征信、资产公开等方面的制度建设，形成覆盖个人信用档案、信用评估、信用风险管理以及企业、社会组织信息的社会信用体系，推动信用制度的完善。同时，我们也需要看到，虽然建立个人破产制度是大势所趋，但与之相关的法律制度体系仍然相当不完善，即使可能在部分区域试点实行，其全面推出也将会经历漫长的过程。

(信息来源：万得)

### 国际：霍尔木兹海峡局势升温

当地时间18日下午，美国总统特朗普在白宫称，美国海军“拳师”号两栖攻击舰当天在霍尔木兹海峡“击毁”了一架伊朗无人机。据美国方面声称，当时这架无人机飞到了距“拳师”号不到一公里的距离，威胁到了这艘战舰及舰上美军官兵的安全。19日，伊军公布了一段伊朗无人机尾随美国军舰时所拍摄的视频，驳斥美方击落伊朗无人机的言论。伊方称，视频拍摄时间可证，在美方宣布击落无人机后，这架无人机仍在拍摄。当地时间19日下午，伊朗海军在霍尔木兹海峡扣押一艘英国油轮，称其违反国际海事法。声明指出，伊朗海军是在接到伊朗南部霍尔木兹省港口及海事处要求后按国际法规扣押油轮。目前，这艘油轮已被导航到港口接受检查和进行相关法律程序。在伊朗扣押一艘悬挂英国国旗油轮后，英国外交部回应称，伊朗的行为“不可接受”，并且表示，必须保持所有船只在这一地区的航行自由。此外，英国外交部表示，英国驻伊朗大使已经联系伊朗外交部，试图解决这一局面。霍尔木兹海峡局势的升温给世界原油供应带来了更大的不确定性，虽然美英等国对伊朗发动全面战争的可能性仍然较小，但不断升温的地区局势和小型的摩擦事件仍将会给世界能源供应和资本市场造成较大的波动。

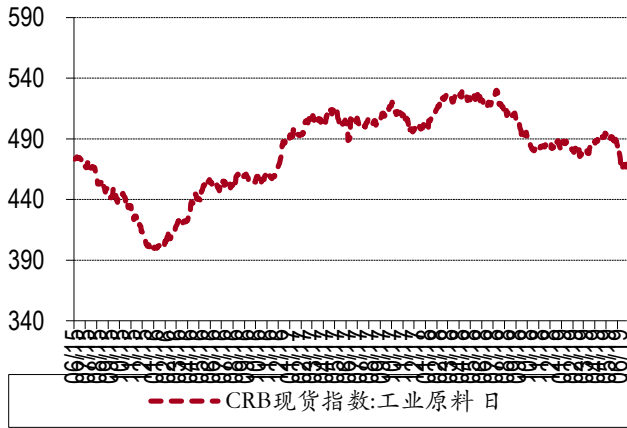
(信息来源：万得)

## 7月15日至7月21日重点行业跟踪

上游：原油大幅下跌，铁矿石大幅上涨，煤炭价格小幅下跌

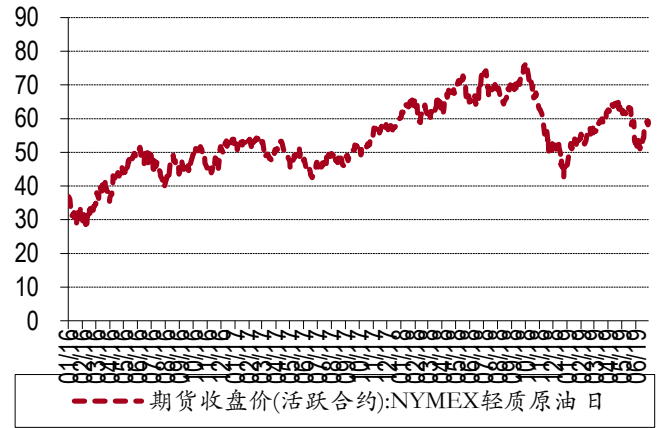
本周，CRB 现货指数（工业原料）小幅上涨，由7月12日的448.55点上涨至7月19日449.58点。

图表 2. CRB 现货指数（工业原料）小幅上涨



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. NYMEX 原油大幅下跌

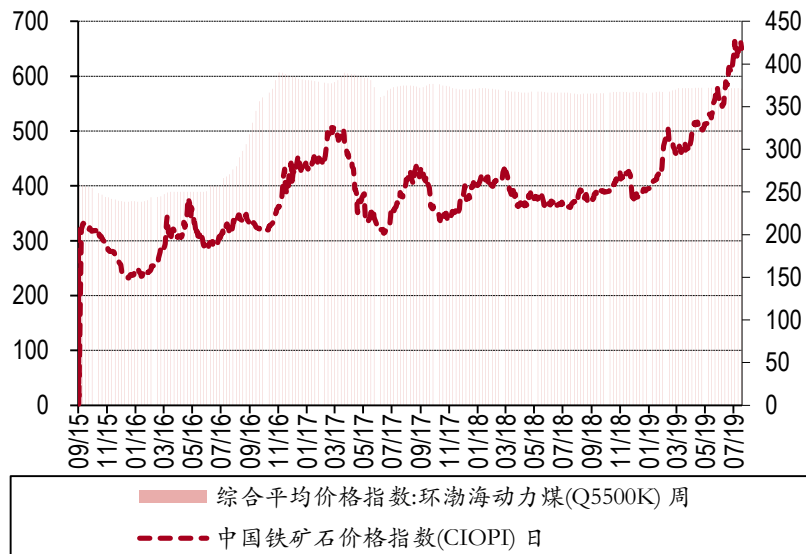


资料来源：万得，中银国际证券

本周，国际原油大幅回落，创近 2 个月最大周跌幅，对于全球贸易摩擦、经济放缓会削弱原油需求的担忧施压油价下行。国际能源署将把 2019 年全球石油需求增长预测下调，并预计油价不会大幅上涨。不过，中东的紧张局势和美联储可能大幅降息的预期给油价带来支撑，限制了油价的下跌。原油价格本周全周大幅下跌 4.61 美元，收至 55.86 美元。

本周，铁矿石价格大幅上涨，煤炭价格小幅下跌。中国铁矿石价格指数（CIOPI）大幅上涨，全周上涨 3.21 元。环渤海动力煤（Q5500K）综合价格指数本周为 577 元/吨，连续三周稳定后开始下跌。

图表 4. 铁矿石价格大幅上涨，煤炭价格小幅下跌



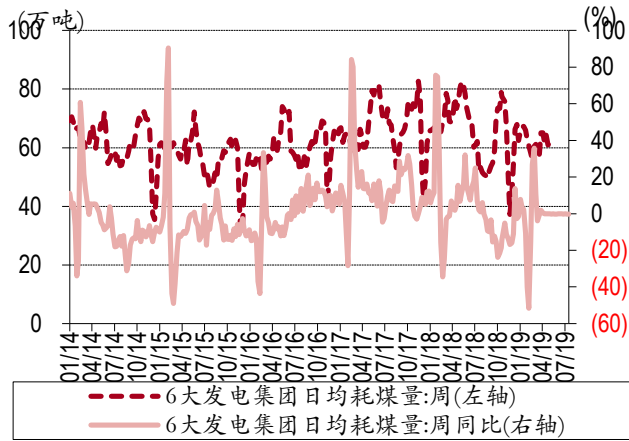
资料来源：万得，中银国际证券

### 中游：电厂耗煤量小幅反弹，高炉开工率小幅上升

本周六大电厂日均耗煤量均值为 61.11 万吨，较上周小幅反弹，本周同比下降 23.9%，同比增速连续 15 周为负，受经济整体不景气影响较大。

本周高炉开工率为 66.71%，较上周小幅上升，仍然保持较低位置，与经济增速整体放缓相印证。

图表 5. 电厂耗煤量小幅反弹



资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 高炉开工率小幅回升

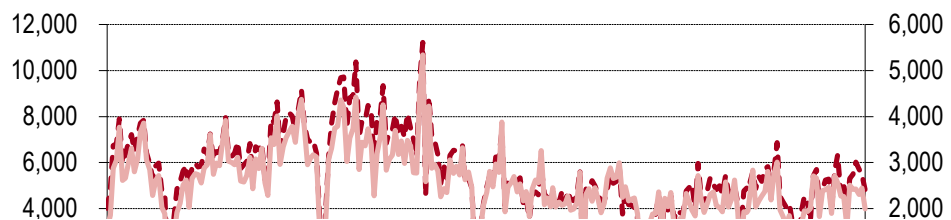


资料来源：万得，中银国际证券

### 下游：房地产成交小幅回落

房地产成交量活跃度有所减弱。10 大城市商品房成交量日均成交 1995 套，30 大中城市商品房日均成交 4813 套。部分城市房地产政策开始收紧，库存略有上升趋势，但整体房贷利率在下降，货币也相对宽松，对房地产形成支撑，房地产总体保持相对稳定态势。

图表 7. 房地产成交量小幅回落



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\\_11276](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11276)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>