



宏观经济周报(6.24-6.30)

首脑会晤重新定调，贸易谈判再出发

工业企业利润增速由负转正。中美首脑会晤，贸易谈判重启。

经济数据：

■ 国内经济：

5 月工业企业营业收入累计 41.6 万亿元，累计同比 5.1%，与 1-4 月增速持平；累计利润总额 23790 亿元，累计同比增速-2.3%，较 1-4 月上行 1.1 个百分点。

事件与政策：

- **中国实际行动推进扩大开放：**在 G20 期间，中国用实际行动践行自己扩大开放的主张，支持全球化。这一系列举措表明了下一阶段经济发展的主要方向仍然在通过改革开放激活经济内在要素，在对冲全球经济下行和拉动国内经济方面都将会取得一定的效果。
- **中美贸易摩擦阶段性缓和，重启谈判：**一是重新定调，继续谈判。之前谈判之所以陷入僵局更多是由于双方在谈判范围和内容方面的意见摩擦不断增大所致，此次元首会晤能够起到重新定调、约束谈判范围等方面的作用，使未来的谈判更加聚焦、效率更高。二是均有让步，诚意有待行动证实。此次会议成果基本为会前谈判团队协调的结果，为促成首脑会晤，双方均有一定让步，美方表态停止继续加征关税和可以考虑向华为出口产品，中方进一步开放同时预计增加对美农产品采购量（特朗普回答记者内容），这些姿态性让步措施还需要各自行动的进一步确认。

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。

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

6月24日至6月30日重要经济数据	4
国内：工业企业利润增速由负转正	4
6月24日至6月30日重要事件与政策	5
国内：中国实际行动推进扩大开放	5
国际：中美贸易摩擦阶段性缓和，重启谈判	5
6月3日至6月9日重点行业跟踪	6
上游：原油小幅上涨，铁矿石小幅下跌，煤炭价格小幅上涨	6
中游：电厂耗煤量小幅回落，高炉开工率大幅下滑	7
下游：房地产成交小幅波动	7
6月24日至6月30日重点关注	8
国内	8
国际	8



图表目录

图表 1. 5 月工业企业利润增速转正	4
图表 2. 5 月滚动 ROA 和 ROE 回落	4
图表 3. CRB 现货指数（工业原料）小幅波动	6
图表 4. NYMEX 原油小幅上涨	6
图表 5. 铁矿石价格小幅下跌，煤炭价格小幅上升	6
图表 6. 电厂耗煤量小幅回落	7
图表 7. 高炉开工率大幅下滑	7
图表 8. 房地产成交量小幅波动	7

6月24日至6月30日重要经济数据

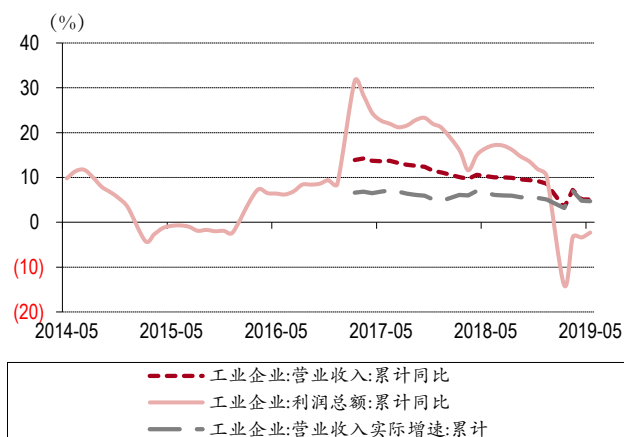
国内：工业企业利润增速由负转正

5月工业企业营业收入累计41.6万亿元，累计同比5.1%，与1-4月增速持平；累计利润总额23790亿元，累计同比增速-2.3%，较1-4月上行1.1个百分点；经PPI调整后，2019年5月实际营业收入累计同比增速为4.7%，较1-4月增速下行0.1个百分点。2019年5月份，工业企业12个月滚动ROA和ROE企稳，分别为5.63%和13.01%。从目前工业企业利润数据看，受需求不确定影响12个月滚动ROA和ROE仍有向下压力。

本月工业企业利润增速由负转正，5月同比增速录得1.1%。5月份社零增速8.1%，出口增速7.7%，消费和出口回升，对工业企业利润有积极影响。消费相对应的文教、工美、体育和娱乐用品制造业以及酒、饮料和精制茶制造业等行业表现也相对较好。基建相关的行业中，轨交板块的铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业今年以来连续表现突出。这与我们之前看好确定性较高的轨交板块及消费板块一致。在中美贸易不确定的情况下，工业及制造业仍然面临较大的外需下行压力。

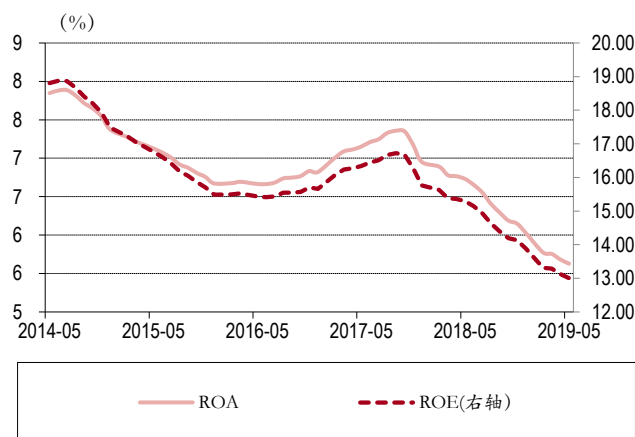
(信息来源：万得)

图表 1.5月工业企业利润增速转正



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2.5月滚动ROA和ROE回落



资料来源：万得，中银国际证券

6月24日至6月30日重要事件与政策

国内：中国实际行动推进扩大开放

二十国集团领导人第十四次峰会28日在日本大阪举行。国家主席习近平出席并发表题为《携手共进，合力打造高质量世界经济》的重要讲话，并且提出了五大开放措施。“第一，进一步开放市场。我们即将发布2019年版外资准入负面清单，进一步扩大农业、采矿业、制造业、服务业开放。新设6个自由贸易试验区，增设上海自由贸易试验区新片区，加快探索建设海南自由贸易港进程。第二，主动扩大进口。我们将进一步自主降低关税水平，努力消除非关税贸易壁垒，大幅削减进口环节制度性成本。办好第二届中国国际进口博览会。第三，持续改善营商环境。我们将于明年1月1日实施新的外商投资法律制度，引入侵权惩罚性赔偿制度，增强民事司法保护和刑事保护力度，提高知识产权保护水平。第四，全面实施平等待遇。我们将全面取消外资准入负面清单之外的限制。准入后阶段，对在中国境内注册的各类企业平等对待、一视同仁，建立健全外资企业投诉机制。第五，大力推动经贸谈判。我们将推动早日达成区域全面经济伙伴关系协定，加快中欧投资协定谈判，加快中日韩自由贸易协定谈判进程。”在会议进行期间，中国有关部门同期发布了《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2019年版）》、《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2019年版）》、《鼓励外商投资产业目录（2019年版）》。在G20期间，中国用实际行动践行自己扩大开放的主张，支持全球化。这一系列举措表明了下一阶段经济发力的主要方向仍然在通过改革开放激活经济内在要素，在对冲全球经济下行和拉动国内经济方面都将会取得一定的效果。

（信息来源：万得）

国际：中美贸易摩擦阶段性缓和，重启谈判

6月29日，国家主席习近平与美国总统特朗普进行会晤，会见时间约80分钟，会晤中国国家主席习近平和美国总统特朗普同意，中美双方在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商。美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。两国经贸团队将就具体问题进行讨论。

美国总统特朗普在下午的记者会上表示他同意让美国公司继续销售产品给华为。对于特朗普的说法，中方也给出了回应。中国外交部G20特使、国际经济司司长王小龙在另一场记者会上表示，“如果美方说到做到的话，我们是欢迎的。”

在中美贸易谈判停滞一个多月后，双方通过元首会晤的方式再次启动谈判，说明从实际需求出发中美双方主要领导都希望贸易摩擦能够妥善解决，只是在对话基础的磨合和具体谈判领域的磋商等方面需要进一步协调。从双方此次会谈结果我们可以看出几点成果：一是重新定调，继续谈判。之前谈判之所以陷入僵局更多是由于双方在谈判范围和内容方面的意见摩擦不断增大所致，此次元首会晤能够起到重新定调、约束谈判范围等方面的作用，使未来的谈判更加聚焦、效率更高。二是均有让步，诚意有待行动证实。此次会议成果基本为会前谈判团队协调的结果，为促成首脑会晤，双方均有一定让步，美方表态停止继续加征关税和可以考虑向华为出口产品，中方进一步开放同时预计增加对美农产品采购量（特朗普回答记者内容），这些姿态性让步措施还需要各自行动的进一步确认。中方可以通过“不可靠实体清单”发布节奏等情况进行跟踪，美方可通过出口实际限制是否放开等措施进展进行跟踪。

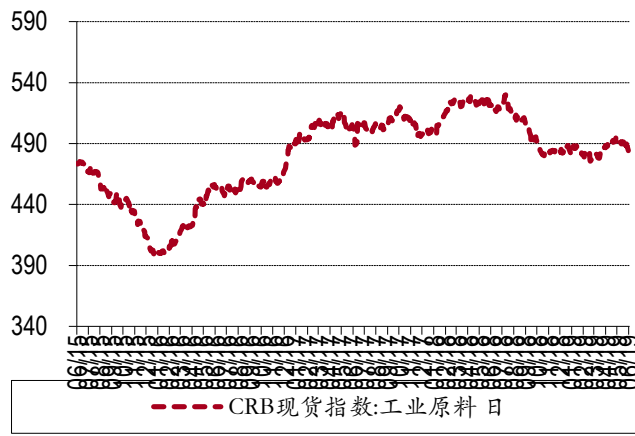
（信息来源：万得）

6月3日至6月9日重点行业跟踪

上游：原油小幅上涨，铁矿石小幅下跌，煤炭价格小幅上涨

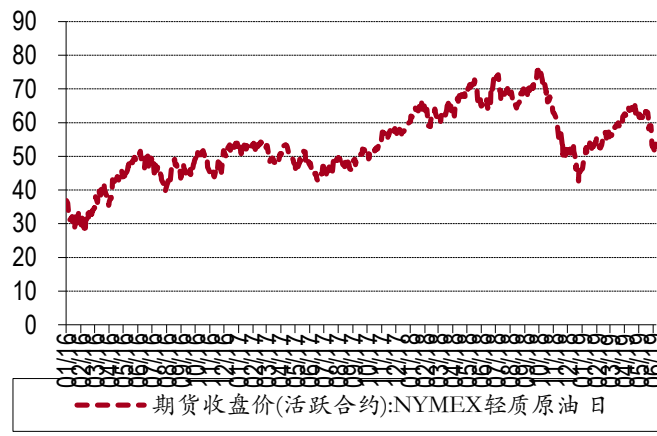
本周，CRB 现货指数（工业原料）小幅上涨，由6月21日的454.59点上涨至6月27日454.66点。

图表 3. CRB 现货指数（工业原料）小幅波动



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. NYMEX 原油小幅上涨

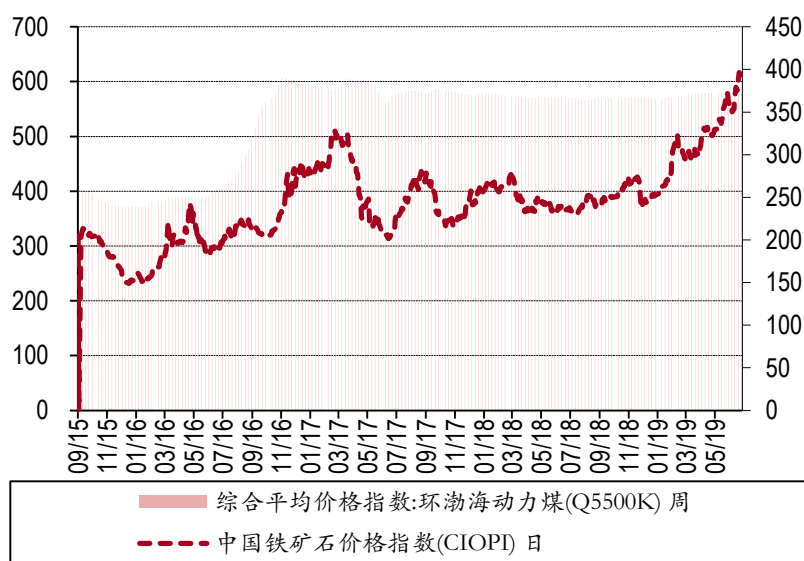


资料来源：万得，中银国际证券

本周，国际油价运行在过去几天形成窄幅区间内，G20 峰会和下周的 OPEC 会议将会给油价带来一定的变数。另外，俄罗斯是否支持延长减产协议有效期，总统普京对此仍不置可否，美伊紧张关系也限制了油价跌幅。原油价格本周全周上涨 0.6 美元，收至 58.2 美元。

本周，铁矿石价格小幅下跌，煤炭价格小幅上涨。中国铁矿石价格指数（CIOPI）小幅下跌，全周下跌 2.27 元。环渤海动力煤（Q5500K）综合价格指数本周为 578 元/吨，连续两周稳定后开始上涨。

图表 5. 铁矿石价格小幅下跌，煤炭价格小幅上升



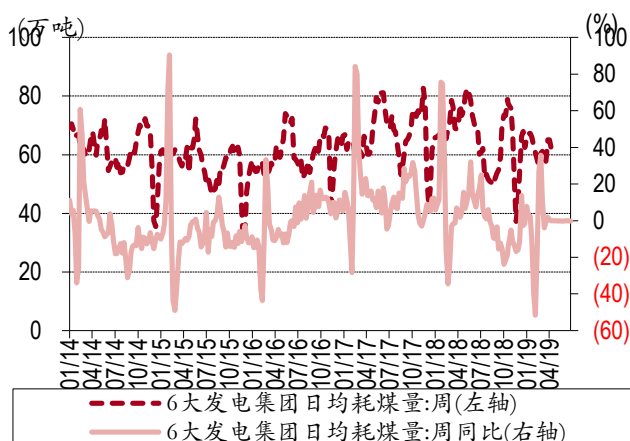
资料来源：万得，中银国际证券

中游：电厂耗煤量小幅回落，高炉开工率大幅下滑

本周六大电厂日均耗煤量均值为 61.88 万吨，较上周小幅回落，本周同比下降 19.8%，同比增速连续 20 周为负，受经济整体不景气影响较大。

本周高炉开工率为 67.96%，较上周大幅下滑，与经济增速整体放缓相印证。

图表 6. 电厂耗煤量小幅回落



资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 高炉开工率大幅下滑

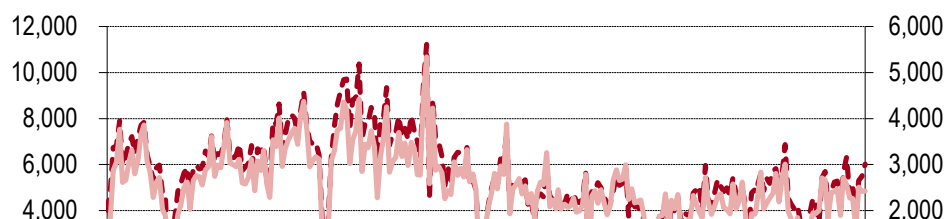


资料来源：万得，中银国际证券

下游：房地产成交小幅波动

房地产成交量保持相对活跃。10 大城市商品房成交量日均成交 2423 套，30 大中城市商品房日均成交 6016 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 8. 房地产成交量小幅波动



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_11727

