



宏观经济周报 (6.10—6.16)

中国出口增速回升，进口创三年来最大降幅

5月中国出口增速保持增长势态，进口却创三年来最大下滑。5月中国CPI和PPI双双上涨。新增贷款增长量略低于预期，M2持续稳步增长。5月中国经济数据不及预期。美国5月CPI上涨不及预期。中共中央办公厅、国务院办公厅下发的地方政府专项债券发行及项目配套融资的相关文件。英国央行个性表态加息步伐将提速。

经济数据：

- **国内经济：**5月中国出口同比增长7.7%，是上月增速两倍以上；进口下降2.5%。5月PPI同比上涨0.6%，预期0.6%，前值0.9%；5月CPI同比上涨2.7%，预期2.7%，前值2.5%。5月M2同比增长8.5%，预期8.6%，前值8.5%。5月份人民币贷款增加1.18万亿元，预期1.3万亿元。5月房地产投资累计增长11.2%；社会消费品零售在假期效应下反弹至8.6%；工业增加值同比增速为5%；1-5月固定资产投资增速为5.6%。
- **国际经济：**美国5月CPI增0.1%，基本符合市场预期。美国5月平均每小时工资环比增长0.2%，略低于预期。核心CPI同比升2%，也不及预期的2.1%。

事件与政策：

- **国内：专项债政策“组合拳”协同配合三大亮点引人关注**
6月10日，新华社正式编发近日中共中央办公厅、国务院办公厅下发的地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的相关文件。此文件的颁布有利于专项债券作为资本金从而保障一些重大交通、民生项目的建设，带动有效投资扩大。
- **国际：英国央行现鹰派信号 加息步伐料提速**
6月10日，英国央行货币政策委员会委员桑德斯表示，英国央行可能需要比金融市场预期的更早加息。英国央行该举措体现了民众对于脱欧前景充满了不确定因素，无秩序脱欧导致英镑下跌，从而刺激通货膨胀。

重点行业跟踪：

- **上游：**原油价格下跌，铁矿石价格持续上扬，煤炭价格保持稳定。
- **中游：**电厂耗煤量稳定在较高值，高炉开工率较为稳定。
- **下游：**房产成交量由涨转落。

相关研究报告

《宏观经济周报：美国景气度下降，中俄战略合作升级》20190609

《宏观经济周报：4月工业数据不及预期》20190602

《宏观经济周报：习近平鼓励推动中部地区高质量发展》20190526

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

6月10日至6月16日重要经济数据	4
国内：中国5月出口同比增长好于预期 进口同比创三年来最大降幅.....	4
中国5月PPI、CPI双双上涨.....	4
中国5月新增贷款略低于预期，M2稳步增长.....	5
中国5月经济数据低于预期.....	6
国际：美国5月CPI上涨不及预期.....	7
6月10日至6月16日重要事件与政策	9
国内：专项债政策“组合拳”协同配合三大亮点引人关注.....	9
国际：英国央行现鹰派信号，加息步伐料提速.....	9
6月10日至6月16日重点行业跟踪	11
上游：CRB现货指数维持较低水平，原油价格下跌，铁矿石价格持续上扬.....	11
中游：电厂耗煤量稳定在较高值，高炉开工率较为稳定.....	11
下游：房产成交量由涨转落.....	12
6月17日至6月23日重点关注	13
国内.....	13
国际.....	13

图表目录

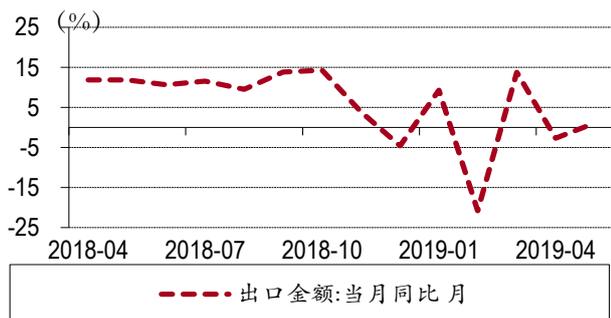
图表 1. 中国出口额当月同比.....	4
图表 2. 中国进口额当月同比.....	4
图表 3. 中国 PPI 当月同比.....	5
图表 4. 中国 CPI 当月同比.....	5
图表 5. M2 当月同比.....	5
图表 6. 当月新增人民币贷款.....	5
图表 7. 社会融资规模（美元）	6
图表 8. 房地产投资累计	6
图表 9. 社会消费品零售	6
图表 10. 工业增加值.....	7
图表 11. 固定资产投资.....	7
图表 12. 美国 CPI 同比（%）	7
图表 13. 美国 CPI 环比（%）	7
图表 14. 美国核心 CPI 同比（%）	8
图表 15. 美国核心 CPI 环比（%）	8
图表 16. 原油期货结算价（美元）	8
图表 17. CRB 现货指数（工业原料）	11
图表 18. NYMEX 原油价格.....	11
图表 19. 铁矿石价格持续上升，煤炭价格依旧平稳	11
图表 20. 电厂耗煤量稳定在较高值.....	12
图表 21. 高炉开工率较为稳定.....	12
图表 22. 房地产成交量由涨转落.....	12

6月10日至6月16日重要经济数据

国内：中国5月出口同比增长好于预期 进口同比创三年来最大降幅

中国5月出口同比增1.1%，预期-3.9%，前值-2.7%；进口同比下降8.5%，降幅高于预期；贸易顺差8933.6亿元，扩大45%。前5个月，美国为我国第三大贸易伙伴，中美贸易总值为1.42万亿元，下降9.6%；对美贸易顺差7506.2亿元，扩大11.9%。

图表1. 中国出口额当月同比



资料来源：万得，中银国际证券

图表2. 中国进口额当月同比



资料来源：万得，中银国际证券

我们认为，

1. 人民币汇率贬值导致我国出口增速继续稳定增长，但进口有所下降；中国当前经济发展处于“L”型经济的底端平稳期。
2. 中国对美贸易顺差并未因“贸易战”受到太大影响，但预计未来会持续收窄。中国经济发展不依赖美国经济，与多个大国成为贸易来往伙伴，可见中国的经济韧性良好，一带一路和出口多元化策略发挥了较好作用。
3. 总体而言，出口延续之前的向好态势，进口有所下降，同时，贸易顺差进一步收窄。

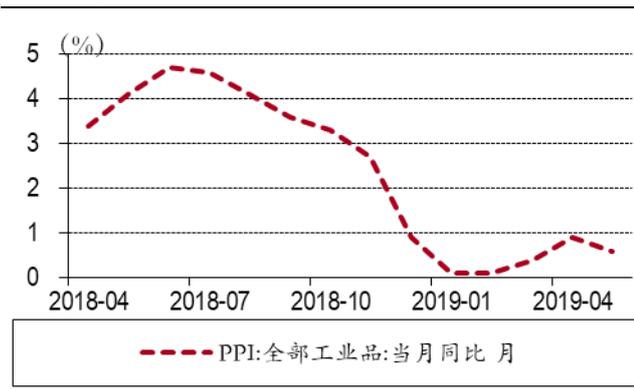
(信息来源：华尔街见闻)

中国5月PPI、CPI双双上涨

中国5月PPI同比上涨0.6%，预期0.6%，前值0.9%；环比上涨0.2%，1-5月平均，PPI同比上涨0.4%

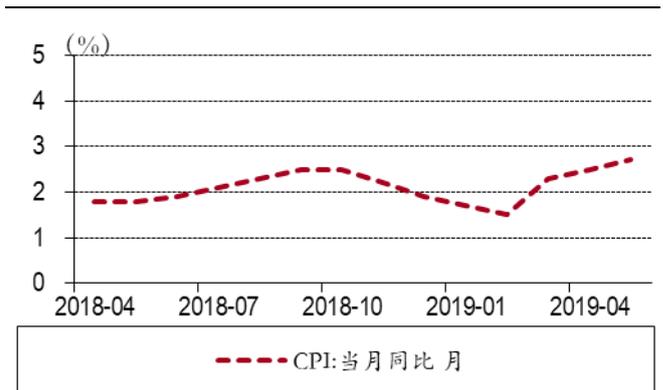
中国5月CPI同比上涨2.7%，涨幅创15个月新高，预期2.7%，前值2.5%。其中食品价格上涨7.7%，非食品价格上涨1.6%；消费品价格上涨3.2%，服务价格上涨1.9%。1-5月平均，CPI同比上涨2.2%。

图表 3. 中国 PPI 当月同比



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 中国 CPI 当月同比



资料来源: 万得, 中银国际证券

我们认为,

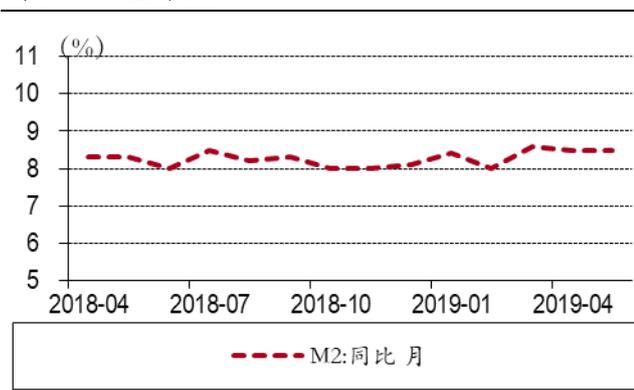
1. 由于非洲猪瘟的影响, 猪肉价格上涨, 同时水果价格也有所上涨; 所有产业中食品价格上涨最为突出, 带动 CPI 上涨贡献最大。
2. 由于通货膨胀持续上升, 货币政策基本将保持中性。

(信息来源: 万得)

中国 5 月新增贷款略低于预期, M2 稳步增长

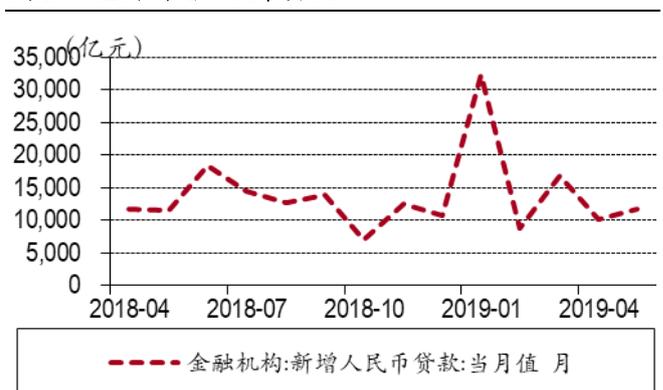
5 月 M2 同比增长 8.5%, 预期 8.6%, 前值 8.5%。5 月份人民币贷款增加 1.18 万亿元, 预期 1.3 万亿元, 分部门看, 住户部贷款增加 6625 亿元; 非金融企业以及机关团体贷款增加 5224 亿元。

图表 5. M2 当月同比



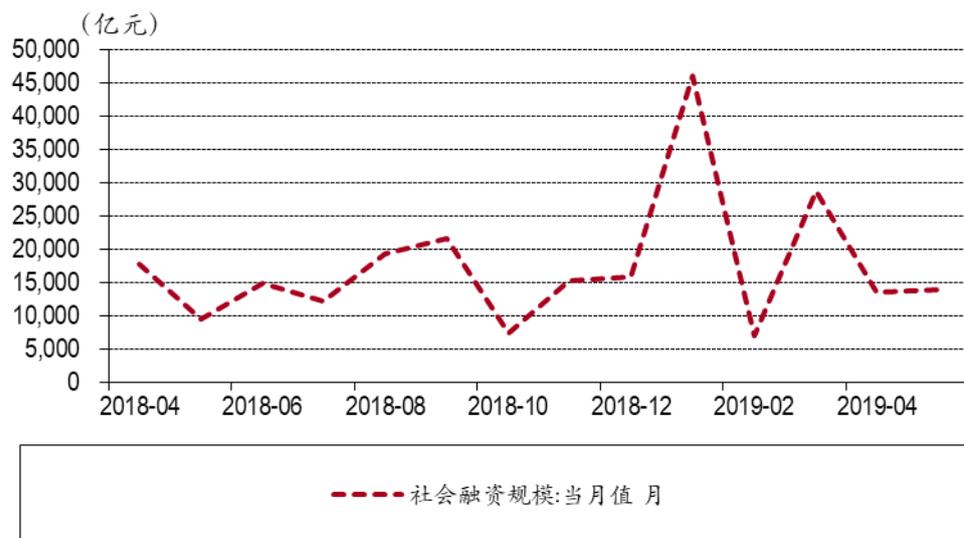
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 当月新增人民币贷款



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表7. 社会融资规模 (美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

我们认为,

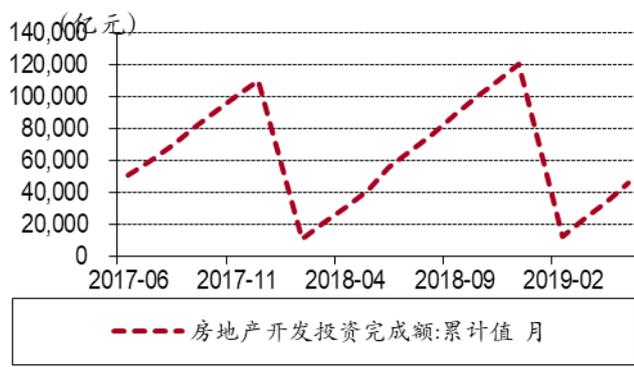
1. 本月新增贷款持续上升, 新增贷款的最大贡献归因于房地产销售量的提升。
2. 5月社会融资数据比较糟糕不够乐观, 前景不够明朗, 也对当前的监政策提出挑战: 应当出台对应的政策带动社会融资发展, 继续保持中国经济所表现出来的韧性。

(信息来源: 新浪财经)

中国5月经济数据低于预期

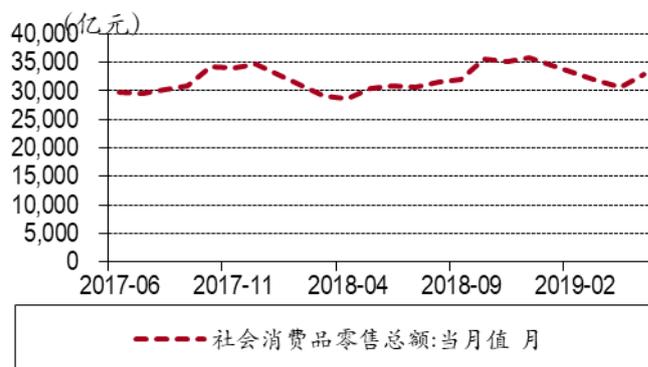
5月房地产投资累计同比增长11.2%, 较1至4月下行0.7个百分点; 5月社会消费品同比在假期效应推动下反弹至8.6%, 较4月增速大幅上行1.4个百分点; 5月工业增加值同比增速为5%, 较4月下降0.4个百分点; 1-5月固定资产投资增速为5.6%, 较1-4月下降0.5个百分点。

图表8. 房地产投资累计



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表9. 社会消费品零售



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 10. 工业增加值



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 11. 固定资产投资



资料来源: 万得, 中银国际证券

我们认为,

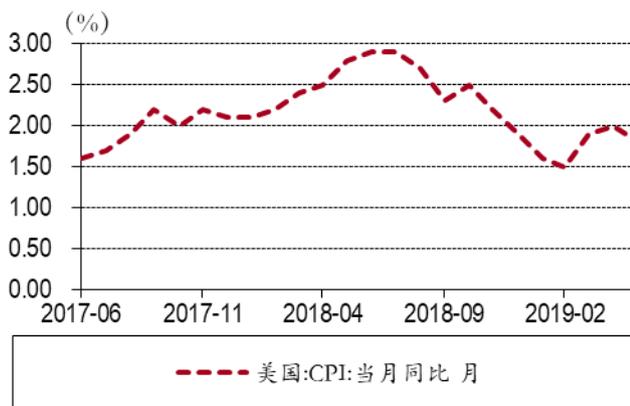
1. 多项指标都出现了增速下滑的情况, 但受到五一节假日的影响, 社零增速出现了明显的反弹。从经济基本面的角度来看, 无需过于担心: 与全球其他国家相比, 我国经济增长仍然表现出了较好的内生性和韧性。
2. 我国积极出台各项政策应对。近期地方政府专项债的政策调整, 反映出了政策稳增长的意图和态度; 加之此前已经落实的减税降费措施正在发生作用, 以及海外降息预期快速升温给国内货币政策打开了操作空间等, 国内政策工具储备充足, 对经济增速下行压力的应对力度和速度都将给市场提振信心。

(信息来源: 万得)

国际: 美国 5 月 CPI 上涨不及预期

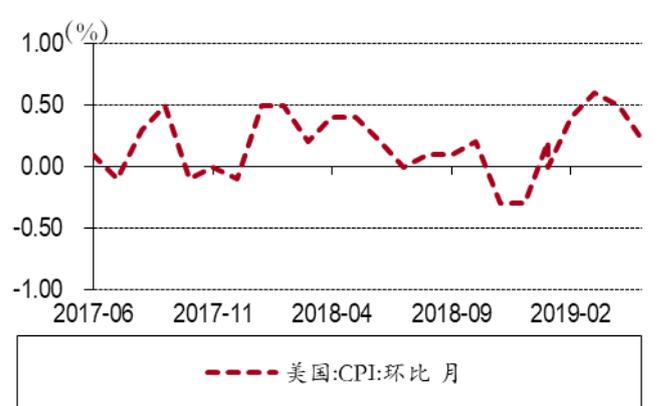
美国 5 月消费者物价指数 (CPI) 环比上涨 0.1%, 与预期持平, 前值为 0.1%。5 月 CPI 同比升 1.8%, 不及预期的 1.9%, 前值 2%; 而核心 CPI 同比升 2%, 也不及预期的 2.1%, 前值 2.1%。

图表 12. 美国 CPI 同比 (%)



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 13. 美国 CPI 环比 (%)



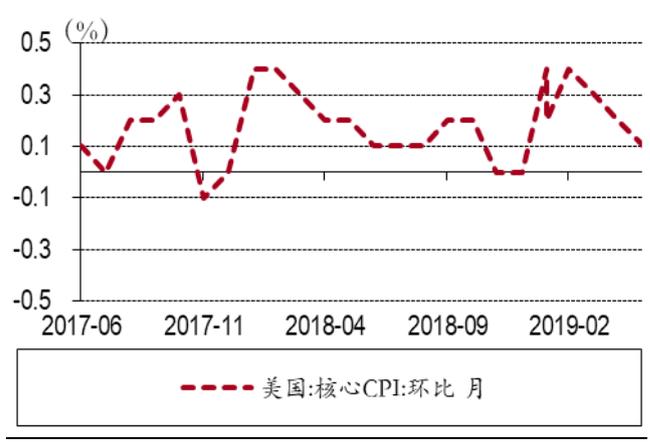
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 14. 美国核心 CPI 同比 (%)



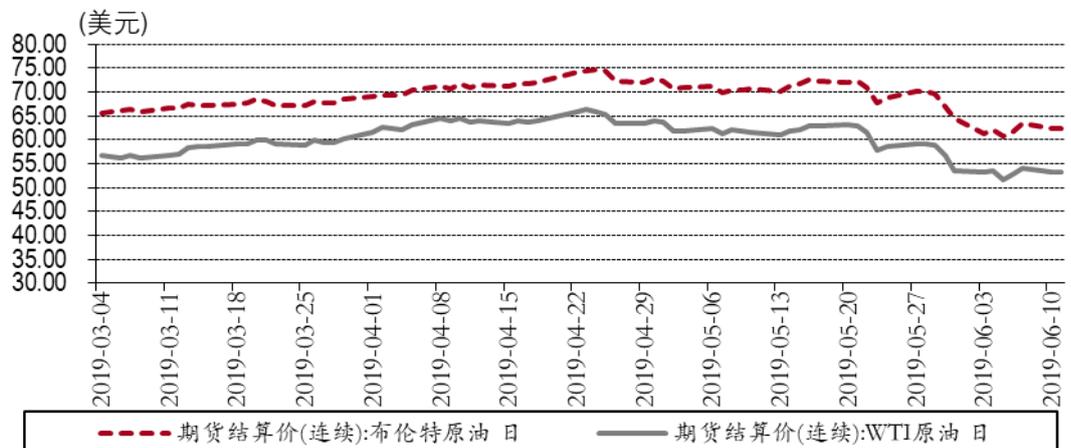
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 15. 美国核心 CPI 环比 (%)



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 16. 原油期货结算价 (美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

我们认为,

- 5 月份美国消费者价格指数几乎没有上涨, 汽油价格下跌抵消了食品成本的上涨。全球经济同步增长放缓导致了需求不振, 虽 OPEC 减产效果较好, 但总需求有所下行, 直接影响了石油供需基本面, 使得油价近期上升动力不足, 且达成减产的预期较满, 做空力量较大, 因此拖累了 CPI 上涨, 使得美国 CPI 环比涨幅回落至 0.1%, 环比涨幅创 2017 年 11 月以来新低。

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_11983



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>