

短期生产和需求均不容乐观

——高频数据观察（20190527）

宏观月报

2019 年 05 月 27 日

报告摘要：

● 国内高频观察：房地产成交放缓，车市继续低迷，发电耗煤大幅回落

5 月以来，从需求端看，房地产成交有放缓，土地市场成交总体低迷，成交溢价率回落，汽车销售延续低迷；从生产端看，尽管高炉开工率保持高位，但发电耗煤大幅回落，工业生产仍不乐观。价格方面，全球贸易纷争持续，能源需求或受损，原油价格创年内最大周度跌幅；蔬菜价格回落，水果价格上涨，猪肉价格暂稳。

● 全球热点观察：美国经济数据疲软，多项指标不及预期；英国首相辞职，无协议脱欧不确定性增加

美国经济数据疲弱，耐用品订单和 PMI 等多项指标不及预期。IMF 称，因关税上升造成的成本几乎全部由美国进口商承担；若新加征关税扩大到中美所有贸易，短期内将使全球 GDP 下降三分之一个百分点。英国首相特雷莎·梅本周宣布将在 6 月 7 日辞去保守党领袖职务，无协议脱欧的不确定性上升。

● 风险提示：

工业生产持续低迷，逆周期调节不及预期。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

相关研究

5 月以来发电耗煤处于历年同期低位——高频数据观察（20190520）

工业生产面临下行压力——高频数据观察（20190513）

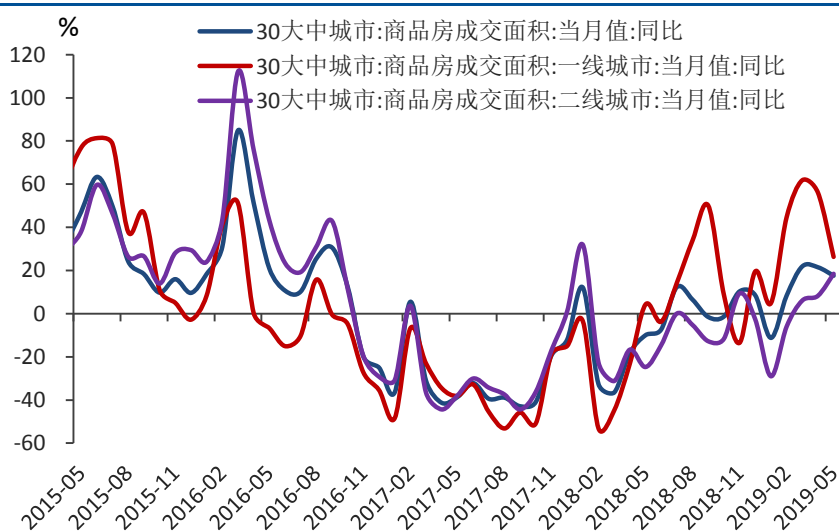
经济动能瑕瑜互见——高频数据观察（20190505）

1、国内高频观察：房地产成交放缓，车市继续低迷，发电耗煤大幅回落

下游：房地产成交有放缓，土地市场成交总体低迷，成交溢价率回落。

房地产销售：截至5月26日，30城商品房成交面积同比增加17.6%，较4月（21.5%）稍有放缓，主要是受一线和三线城市放缓的拖累。其中，一线（26.3%）成交虽仍旧火热，但增速较上月（56.0%）大幅收窄，二线（18.5%）较上月（6.1%）继续小幅回升（图1）。

图1：30城房销增速略有放缓，其中一线城市大幅放缓

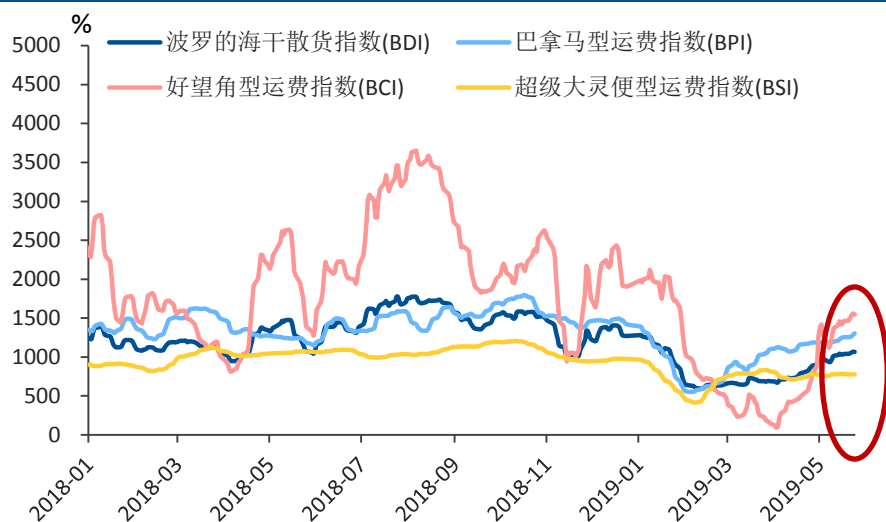


资料来源：Wind，民生证券研究院

土地交易：截至5月26日，100城供应土地占地面积同比大幅下降21.1%，较3月（30.2%）供应量明显收缩；成交土地占地面积同比-3.3%，较上月（5.6%）由正转负，虽然二线城市（43.6%）土地成交回暖，但考虑到房企资金面紧张和多数三线城市（-29.9%）房地产市场依然低迷，成交总面积创下26个月的新低。其中一线城市同比减少23.4%，二线城市同比减少7.9%。住宅用地成交溢价率为21.4%，较上月（26.5%）有所下降，改变此前自去年10月（4.9%）的低点以来连升7个月的势头。

航运指数：截至5月24日，波罗的海干散货指数BDI指数报1066点，较上周末上涨2.5%，较上月末上涨5.4%。在近几月经历一番过山车行情后，BDI指数已经回升至1月末的水平。

图2：波罗的海干散货BDI指数5月份整体小幅回升

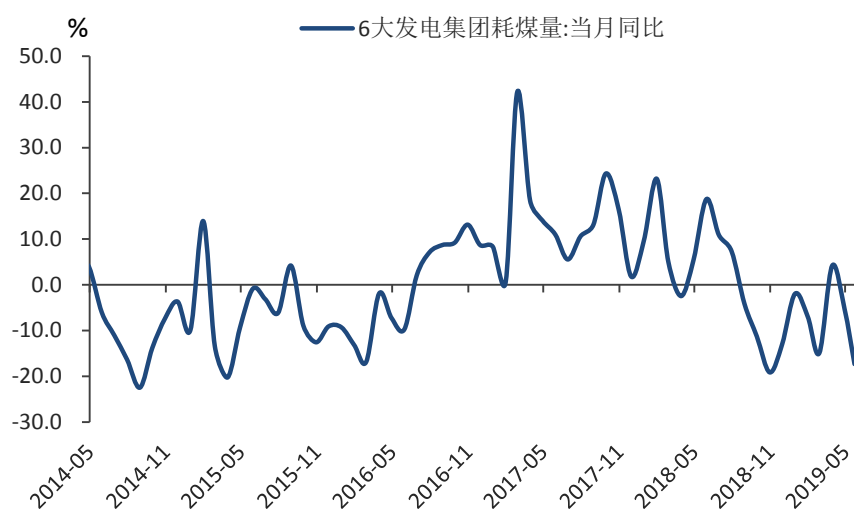


资料来源：Wind，民生证券研究院

汽车销售：据乘联会，5月前两周，乘用车零售同比下降19%，延续低迷局面，但较上月（-24%）有所改善。目前走势受到国六排放标准实施较大影响，厂家努力提升零售销量的自救表现较好，预计未来零售会有一定恢复。

中游：发电耗煤大幅回落，工业生产仍不乐观

图3：发电耗煤5月份同比大幅回落，工业生产继续承压



资料来源：Wind，民生证券研究院

发电耗煤：5月，6大发电集团日均耗煤59万吨，较去年同期（72万吨）大幅下降17.3%，较4月（-5.3%）降幅扩大，5月份工业生产面临较大下行压力。在一季度受春节错位、增值税减税落地前企业提前备货生产等一次性冲击带来“经济暂稳”后，4月、5月工业生产或将

连续收缩，“内生企稳”难以在短期到来，再次验证我们“经济暂稳不等于内生企稳”的判断。

高炉开工率：截至5月24日，全国高炉开工率为71.13%，较上周末继续回升2.07个百分点，略低于去年同期的71.96%，但仍攀升至年内新高（图4），5月高炉开工率整体保持高位。

图4：高炉开工率再度回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

螺纹钢库存：本周螺纹钢库继续呈现季节性回落，但回落速度较此前放缓。截至5月24日，库存减少至568.8万吨，较上周减少4.7%，同比增加0.7%，结束此前连续的同比下降趋势。

工业品价格：截至5月26日，主要工业品价格在月内有所波动。螺纹钢价格较上周末微上涨0.53%，较上月末下跌0.86%；山西产动力末煤价格较上周末下跌0.65%，较上月末下跌0.97%，在工业生产放缓下，发电耗煤需求趋弱；水泥价格全国较上周末微涨0.01%，较上月末上涨0.47%，在雄安新区、粤港澳大湾区和长三角一体化等大型项目推动下，华北、中南和长江地区的水泥价格坚挺。

上游：全球贸易纷争持续，能源需求前景堪忧，原油价格创年内最大周度跌幅。

原油价格：截至5月23日，布伦特原油现货收报68.57美元/桶，较上周末大跌7.45%。由于美国供应飙升，以及在国际贸易纠纷持续升级的背景下，投资者担忧能源需求走弱，油价

本周仍创年内最大周度跌幅。

铁矿石价格：截至5月24日，铁矿石每吨报收103.65美元，较上周上涨3.24%。

铜价：截至5月23日，LME铜现货结算价报5860美元/吨，较上周末下跌2.74%，较上月末累计下跌9%，全球工业生产依旧疲软。

价格：蔬菜价格回落，水果价格上涨，猪肉价格暂稳。

蔬菜价格回落，水果价格接力上涨；猪肉价格暂稳：本周，28种重点监测蔬菜平均价格4.0元/公斤，较上周均价回落4.76%，较上月均价回落7.41%；7种重点监测水果平均价格7.9元/公斤，较上周均价上涨5.35%，较上月均价上涨18.35%；猪肉平均批发价格20.61元/公斤，较上周均价回落0.17%，较上月均价上涨1.44%（22个省市猪肉平均价尚未公布）。针对猪肉价格大幅波动，山东近期将拨付财政资金用于对一级以上种猪场临时性生产补助。

整体食品价格：截至5月24日，农业部农产品批发价格200指数报113.13点，较上周末回落1.55%，较上月末回落1.17%。

流动性：货币市场利率均值上行。

公开市场操作：为对冲税期高峰、政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，本周央行实施1000亿元逆回购操作，净投放1000亿元，中标利率为2.55%。

货币市场利率：本周，货币市场利率均值上行。其中，R001均值报2.6278%，R007报2.7178%，分别较上周上升28bp和16bp。

国债收益率：截至5月24日，本周国债收益率涨跌不一。其中，6个月、1年期和10年期国债收益率分别较上周-3.94bp、1.37bp和4.60bp，至2.4294%、2.6912和3.3125%。

汇率：截至5月24日，人民币兑美元即期汇率收报6.9050，与上周末基本持平（略微升值88基点）。针对近期中美经贸摩擦影响下人民币汇率贬值，央行副行长刘国强表示，我们

有条件、有能力、有信心保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。银保监会主席郭树清五道口论坛发言稿指出，我国经济基本面决定人民币不可能持续贬值，投机做空人民币必然遭受巨大损失。鼓励金融对外开放的同时，要特别警惕境外资金大进大出，过度炒作。

2、全球热点观察：美国经济数据疲软，多项指标不及预期；英国首相辞职，无协议脱欧不确定性增加

美国经济数据疲弱，耐用品订单和 PMI 等多项指标不及预期。美国 4 月耐用品订单月率不及预期，扣除飞机的非国防资本品订单环比下降 0.9%，逊于预期，前一个月下修为增长 0.3%。5 月制造业增长放缓，制造业 PMI 初值 50.6，预期 52.5，该指数录得近 10 年来的最低值，并且其中的新订单指数出现 2009 年 8 月份以来的周次下降；此外，服务业 PMI 初值 50.9，不及预期 53.2。在最近一轮税收措施落地前，贸易纷争造成的影响已经在加深。美联储巴尔金表示，因存在不确定性的缘故，美国商界已经暂缓投资活动。

国际货币基金组织（IMF）发布报告称，因关税上升造成的成本几乎全部由美国进口商承担。IMF 称，中美贸易紧张局势对两国消费者及许多生产商均造成负面影响，因关税上升造成的成本几乎全部由美国进口商承担，部分关税已转嫁给美国消费者，如对洗衣机加征的关税，其余部分则由进口商通过降低利润率吸收，而进一步提高关税则可能会同样地转嫁至消费者。而对生产者来说，受贸易转移及贸易商品价格市场分割两个因素作用，受关税影响的美国和中国生产商以及使用这些商品作为中间投入的生产商是潜在的输家。据 IMF 测算，如果近期宣布的中美两国新加征关税的额外影响扩大到中美之间的所有贸易，短期内将使全球 GDP 下降三分之一个百分点。

英国首相特雷莎·梅本周宣布将在 6 月 7 日辞去保守党领袖职务，无协议脱欧的不确定性上升。特雷莎·梅表示自己已经做了自己最大的努力来尊重退欧公投结果，她也做了一切可以做的事来履行自己的退欧协议，但她对于没能执行退欧“强硬立场”感到遗憾。7 月 1 日起，在

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_12371

