

宏观周报

中国制造业在新扩张周期的起点上，关注新增固定资产投资数据

李永琛

darrenlee@pingansec.com.hk

本周重要宏观数据及分析 (4月26日-5月3日)

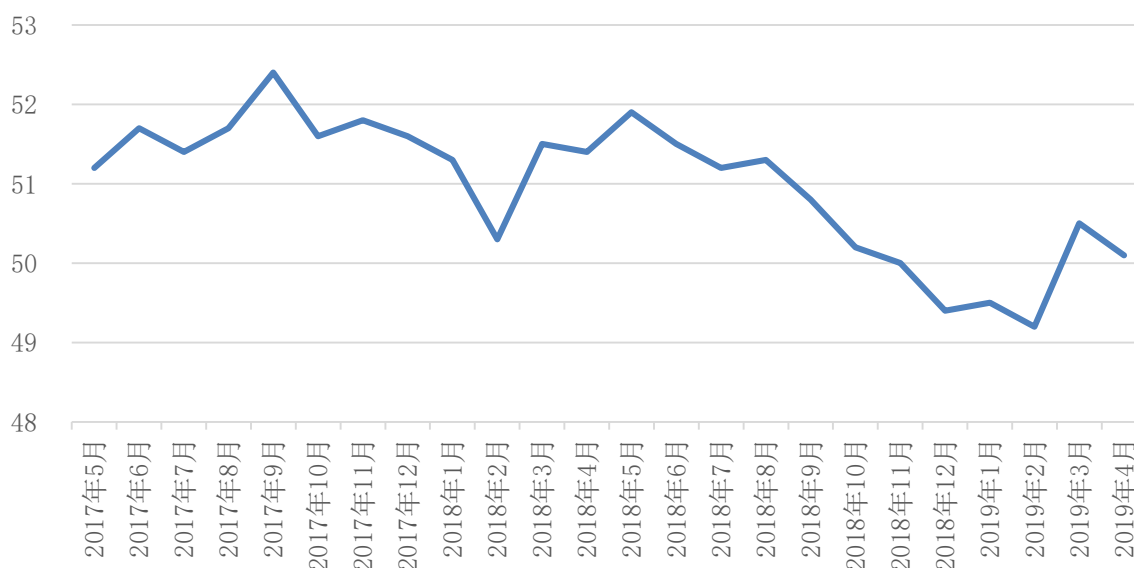
中国

5月1日，在北京举行的第十轮中美经贸高级别磋商结束，美国财长 Steven Mnuchin 向媒体表示，会议具建设性，双方正在「微调」协议条款，并有机会在下周的第十一轮磋商上完成全部贸易谈判工作。中国国务院副总理刘鹤将率领中国贸易谈判代表团，于5月8日前往华盛顿继续谈判工作。

4月30日，中国国家统计局公布，4月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.1%，低于市场预期的50.5%。制造业PMI在3月冲高1.3个百分点后，升势未能持续，在4月下跌了0.4个百分点，站在荣枯线临界点上。从一拼公布的分类指数看，中国制造业可能新的扩张周期的起点上：

- 4月制造业PMI下跌的主要原因是原材料库存指数下跌，从3月的48.4%跌到4月的47.2%。我们认为这反映制造业继续回暖，高于计划的实质产量消耗了过剩的原材料库存。制造业可能需要在未来几个月补充库存，带动化工、金属、零部件生产等上游行业扩张。
- 4月制造业生产指数和制造业新订单指数保持在稳健的扩张区间，它们在4月的数值分别为52.1%和51.4%。
- 主要原材料购进价格比3月小幅回落0.4个百分点，4月为53.1%；出厂价格指数比3月高0.6个百分点，4月升至52.0%，为6个月高点。原材料价格下跌和出厂价格上涨，制造业利润空间有所改善。

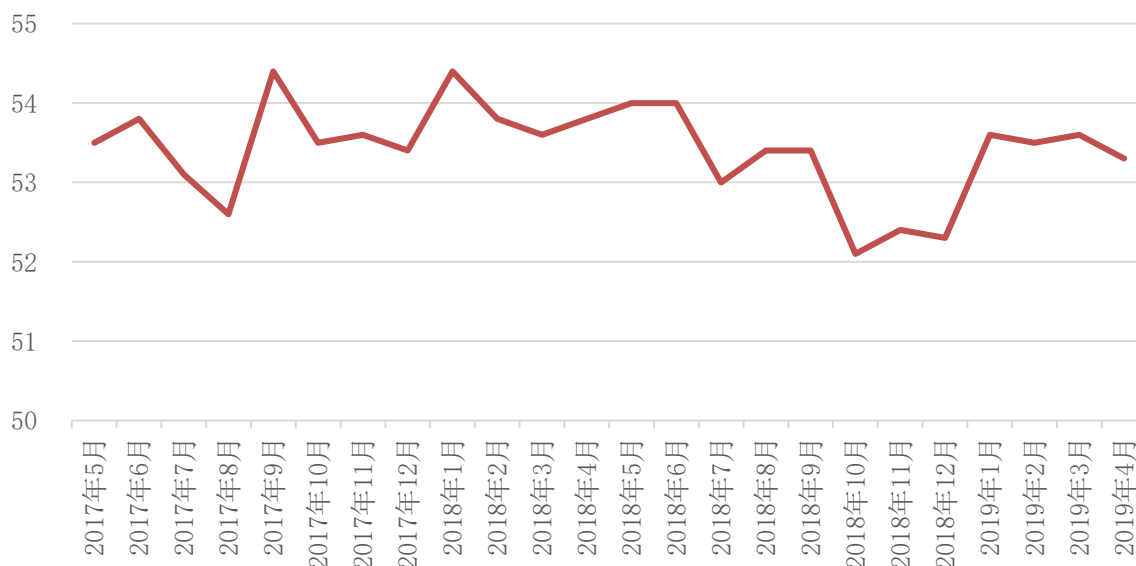
图1：中国制造业采购经理指数



资料来源：彭博，中国国家统计局，平安证券

4月中国非制造业PMI为54.3%，比3月回落0.5个百分点，但仍位于较高扩张区间。我们认为4月非制造业PMI小幅回落，主要是由于自然的随机波动，而中国的非制造业板块总体保持较快增长态势。

图2：中国非制造业采购经理指数

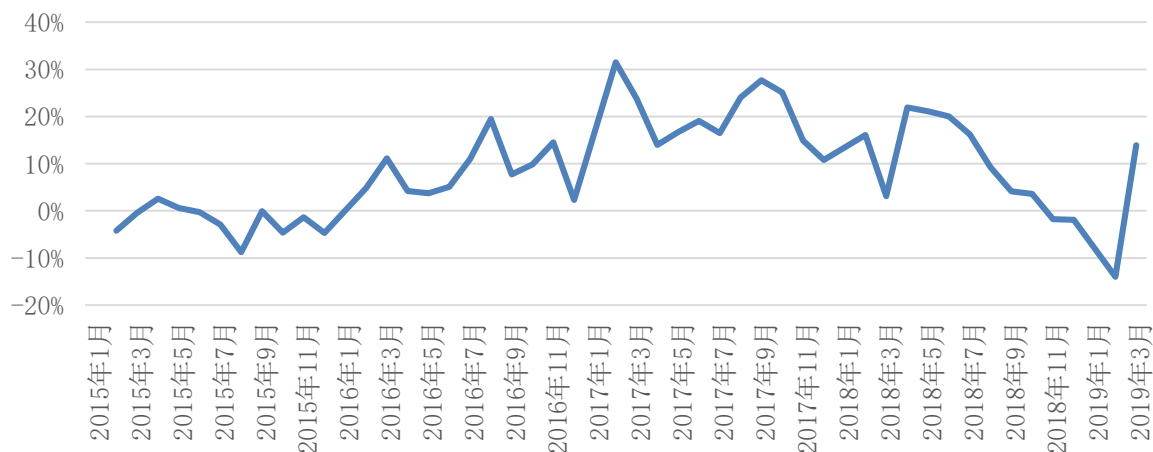


资料来源：彭博，中国国家统计局，平安证券

中国股市对 PMI 数据做出正面的反应，上证指数和深证指数于 4 月 30 日分别上涨 0.52%和 0.54%。香港恒生指数和恒生国企指数却分别下跌 0.65%和 0.82%，我们推测可能是部份投资者在劳动节长假前减持套现，以及经济刺激政策加码的迫切性降低。我们在 4 月 18 日的宏观周报提出，国企加大固定投资诱导民企增加产能，量化成为强劲的 3 月经济数据，成功拉动中国 2019 第 1 季 GDP 同比增长。虽然 4 月的制造业 PMI 和非制造业 PMI 轻微回落，但都保持在扩张区间。我们建议投资者重点关注中国政府在 5 月和 6 月会否继续利用长期投资拉动短期经济增长，具体数据包括国企固定资产投资增长、新增地方政府债券、上马的基建项目规模等。如果政府和国企能维持，甚至增大投资，通过涓滴效应刺激民企和个人收入，将有助于股市平稳向上。相反，如果财政政策转紧，当前的经济增长动力可能会无以为继。

4月27日，中国国家统计局公布，全国规模以上工业企业利润总额同比增长13.9%，增速大幅回升，较1月至2月份的同比下降14.0%高27.9个百分点。早前公布的多项经济数都反映中国工业订单和产能在3月明显回升，投资者不应该对工业企业利润总额急增感到意外。

图3：中国全国规模以上工业企业利润总额同比增长



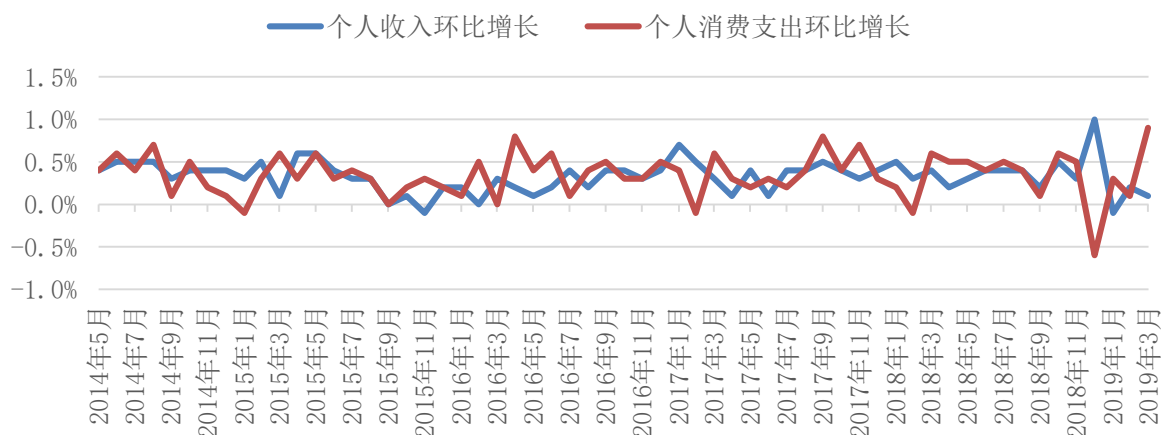
资料来源：彭博，中国国家统计局，平安证券

美国

5月1日，美国联储局发表货币政策会议声明，一如所料，宣布利率维持不变。但声明中对经济活动的评估由「较之前放慢」，改为「稳健增长」，显示联储局并不担心经济会于短期内放缓。

4月29日，美国3月个人消费支出环比增长0.9%，创逾9年半以来最快增速。我们留意到有一点诡异的地方是，同日一并公布的2月个人消费支出环比增长只有0.1%，2月和3月的个人收入环比增长分别为0.2%和0.1%。在美国，2月和3月没有重要节日，我们不禁怀疑到底是不是有什么不可知因素，使到3月个人消费支出在缺乏个人收入增长的支持下依然能够大幅上升。

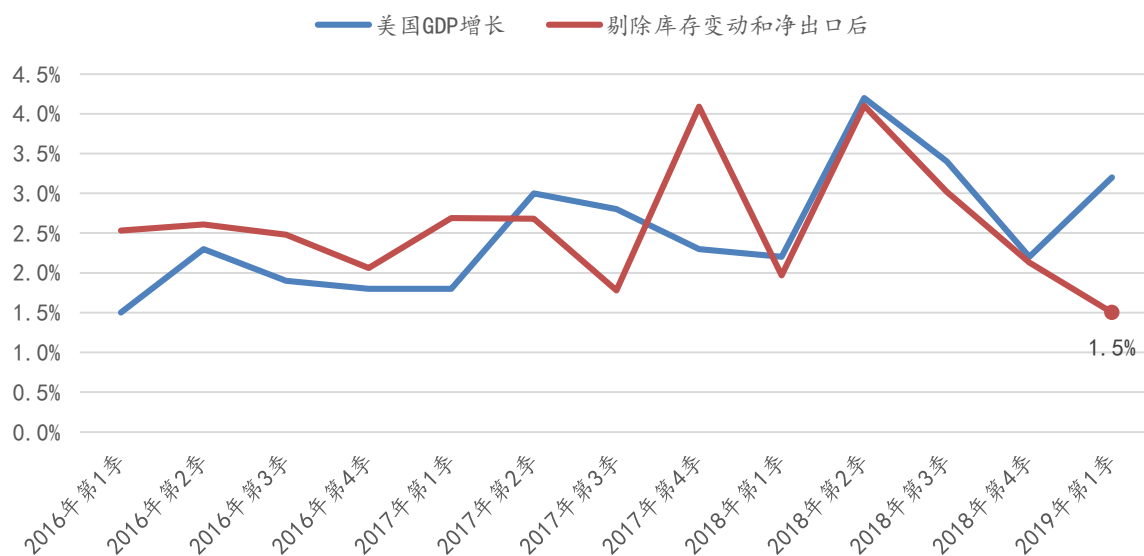
图4：美国个人消费支出和收入环比增长



资料来源：美国商务部，彭博，平安证券

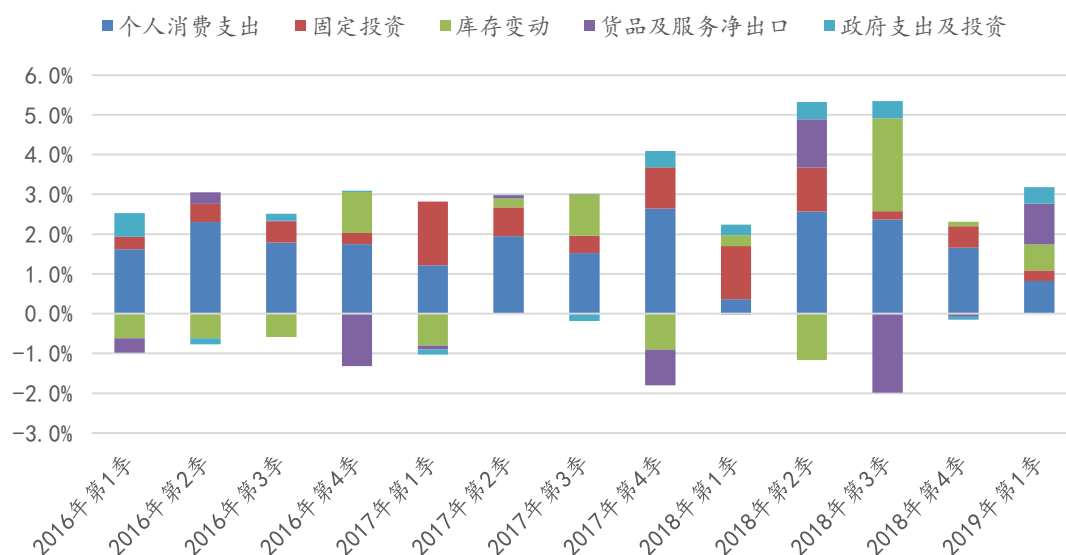
4月26日,美国2019年第1季GDP年化增长3.2%,大幅高于市场预期的2.3%,亦较2018年第4季的2.2%有所加速。不过,强劲的GDP增长,主要是被高库存和进口减少拉起来。剔除库存变动和净出口波动的影响后,经调整的GDP年化增长率为1.5%,增速连续3季减慢。

图5: 美国GDP年化增长



资料来源: 美国商务部, 彭博, 平安证券

图6: 不同项目对当季美国GDP增长率的贡献



资料来源: 美国商务部, 彭博, 平安证券

宏观数据一览

图7: 重要的香港宏观数据

	最新	公布数据	下次公布日期
GDP 增长率 (同比)	2019 年第 1 季	0.5%	31/7/2019
失业率	2019 年 3 月	2.8%	20/5/2019
消费物价指数 CPI	2019 年 3 月	2.1%	23/5/2019
零售业销货价值	2019 年 2 月	-10.1%	3/5/2019
出口增长率 (同比)	2019 年 3 月	-1.2%	27/5/2019
进口增长率 (同比)	2019 年 3 月	-0.1%	27/5/2019

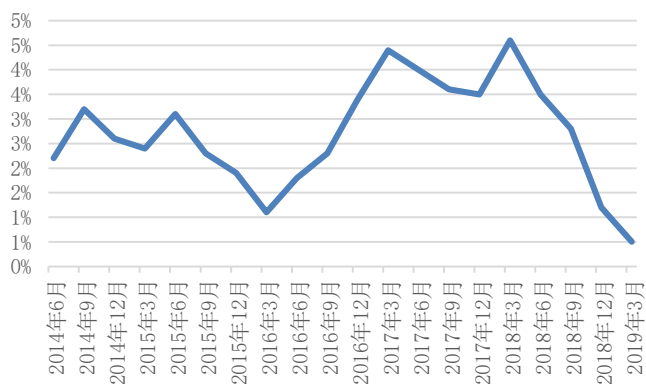
资料来源: 香港政府统计处, 平安证券

图8: 重要的中国宏观数据

	最新	公布数据	下次公布日期
经济总量			
GDP 增长率(同比)	2019 年第 1 季	6.4%	15/7/2019
GDP 增长率(环比)	2019 年第 1 季	1.4%	15/7/2019
全国固定资产投资累计年增长	2019 年 3 月	6.3%	15/5/2019
民间固定资产投资累计年增长	2019 年 3 月	6.4%	15/5/2019
外贸出口总值增长率(同比)	2018 年 12 月	0.2%	8/5/2019
外贸进口总值增长率(同比)	2018 年 12 月	-3.1%	8/5/2019
中国进出口贸易差额 (亿美元)	2019 年 3 月	326.7	8/5/2019
货币融资			
M1 货币供应(同比)	2019 年 3 月	4.6%	10/5/2019
M2 货币供应(同比)	2019 年 3 月	8.6%	10/5/2019
外汇储备总额 (亿美元)	2019 年 3 月	30,987.6	7/5/2019
总社会融资规模增量 (亿人民币)	2019 年 3 月	28,593.0	10/5/2019
当月新增人民币贷款 (亿人民币)	2019 年 3 月	16,900.0	10/5/2019
中国金融机构各项人民币贷款增长率(同比)	2019 年 3 月	13.7%	未确定
工商业活动			
工业生产者出厂价格指数 PPI (同比)	2019 年 3 月	0.4%	9/5/2019
规模以上工业增加值	2019 年 3 月	8.5%	15/5/2019
全社会用电量年增率	2019 年 3 月	7.5%	未确定
铁路货运量增速 - 当期	2019 年 3 月	2.3%	未确定
财新中国制造业采购经理人指数	2019 年 4 月	50.2	3/6/2019
财新中国服务业采购经理人指数	2019 年 3 月	54.4	6/5/2019
(官方)中国制造业采购经理人指数	2019 年 4 月	50.1	31/5/2019
(官方)中国非制造业采购经理人指数	2019 年 4 月	53.3	未确定
个人消费相关			
居民消费价格指数 CPI (同比)	2019 年 3 月	2.3%	9/5/2019
社会消费品零售总额累计年增长	2019 年 3 月	8.3%	15/5/2019
全国城镇调查失业率	2019 年 3 月	5.2%	15/5/2019
商品房销售额累计年增长	2019 年 3 月	5.6%	未确定
消费者信心指数	2019 年 3 月	124.1	未确定

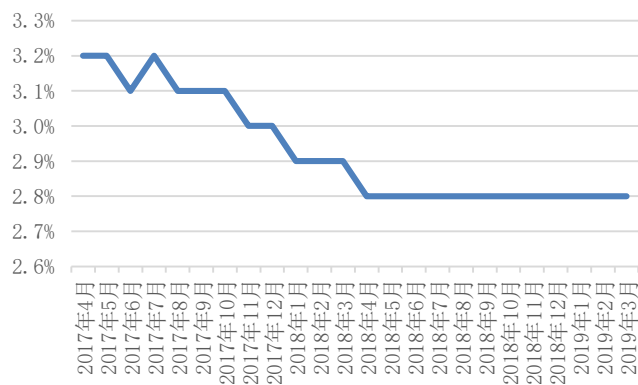
资料来源: 彭博, 平安证券

图9: 香港GDP增长率 (同比)



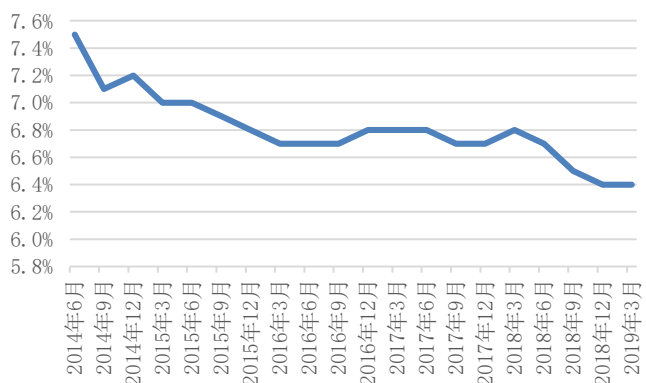
资料来源: 香港政府统计处, 平安证券

图10: 香港失业率



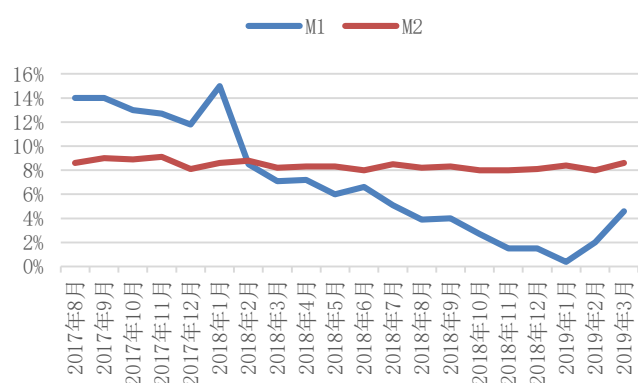
资料来源: 香港政府统计处, 平安证券

图11: 中国GDP增长率 (同比)



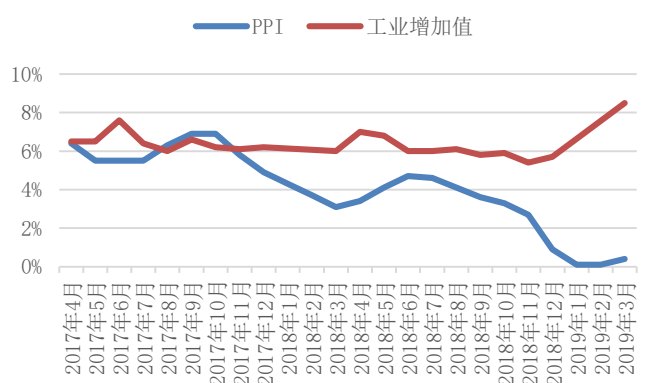
资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图12: 中国货币供应 (同比)



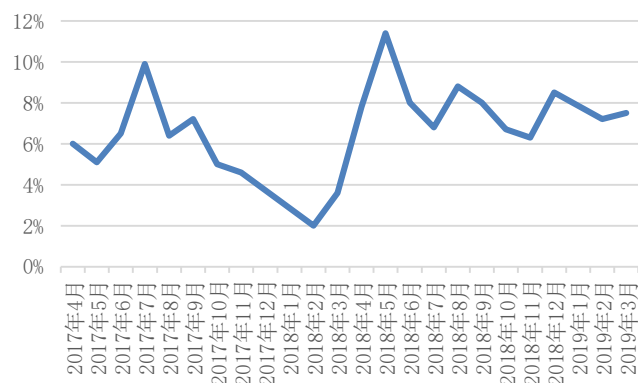
资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图13: 中国工业



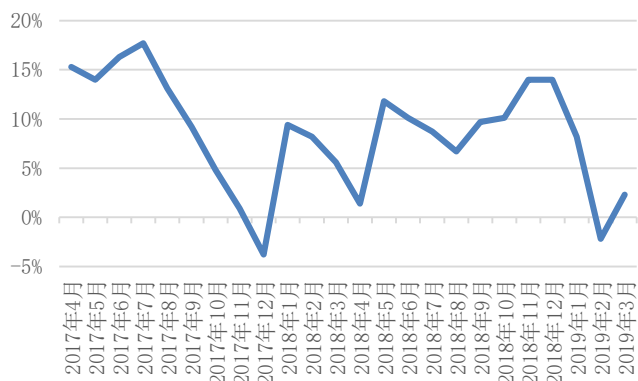
资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图14: 中国全社会用电量年增率



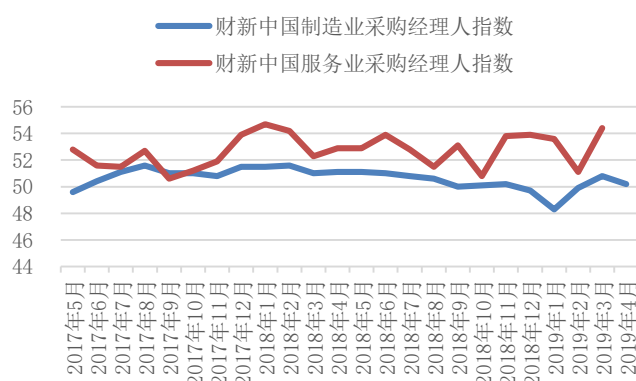
资料来源: 中国交通运输部, 平安证券

图15: 中国铁路货运量增速 (同比)



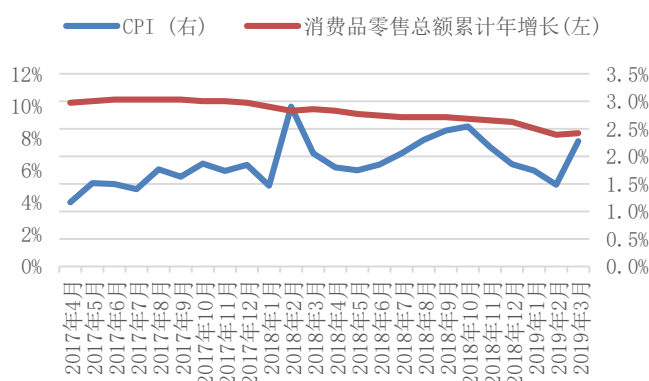
资料来源: 中国交通运输部, 平安证券

图16: 中国PMI



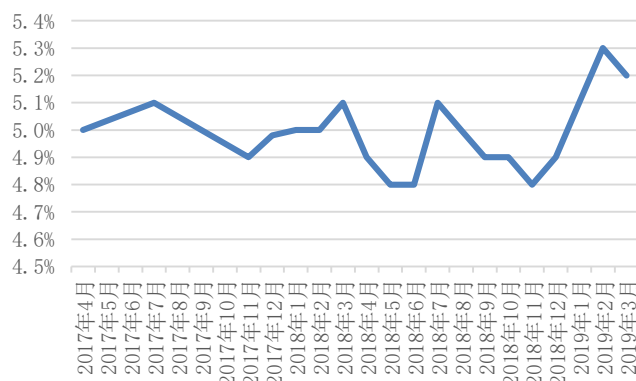
资料来源: 财新网, 彭博, 平安证券

图17: 中国消费零售



资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图18: 中国失业率



资料来源: 中国国家统计局, 平安证券

图19: 商品房销售额累计年增长

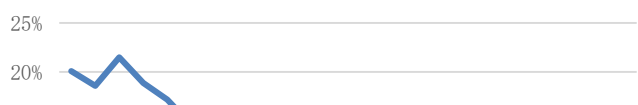


图20: 中国消费者信心指数



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_12807

