

宏观研究/高频数据观察周报

2019年04月21日

李超 执业证书编号: S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

朱洵 执业证书编号: S0570517080002
研究员 021-28972070
zhuxun@htsc.com

相关研究

- 1《宏观: 新型城镇化部署带来哪些变化?》
2019.04
- 2《宏观: 股市和经济哪个更冲击债券?》
2019.04
- 3《宏观: 宏观数据分歧, 不改经济下行判断》
2019.03

经济韧性较强, 地产调控暂未放松

图说一周国内经济 (2019.4.15-2019.4.21)

中央对当前经济形势判断积极, 继续看多人民币资产

19Q1 GDP 增速+6.4%, 持平 18Q4。4月19日政治局会议对一季度经济运行表述是“总体平稳, 好于预期”, 中央对当前经济形势判断比较积极; 我们认为当前经济呈现一定韧性, 尽管制造业投资、消费、进出口增速未来仍存下行压力, 但在需求端基建投资反弹、地产投资超预期继续维持高位的托底效用下, 经济完成 6.0%-6.5% 增长目标概率较高, 未来国家在稳增长方面政策投放节奏或出现微调。经济走势较为平稳, 为国家推进资本市场制度改革创造了良好的经济背景。我们认为近期股市上涨主要源自外资流入助推, 信息杠杆放大了股市赚钱效应、带来散户入市, 可能进一步推高市场, 我们继续看多人民币资产。

经济韧性较强, 对应未来货币政策可能呈现二阶拐点变化

上周 (4月15-21日) 央行公开市场操作方面, 7天逆回购投放 3000 亿元、无回笼; 1年期 MLF 投放 2000 亿元、回笼 3675 亿元。货币市场方面, R007 和 DR007 利率分别上行 3.08 和 1.68BP 至 2.76% 和 2.69%。债券市场, 5 年、10 年期国债收益率分别上行 2.46 和 4.07BP 至 3.20% 和 3.37%。政治局会议强调“稳健的货币政策要松紧适度”, 我们认为当前货币政策未出现大的转向, 央行在货币政策最终目标选择上依然较重视稳增长和保就业, 同时重点推进金融供给侧改革和利率市场化改革, 但当前经济表现出了一定韧性, 对应未来货币政策宽松可能呈现出二阶拐点变化, 需关注即将发布的 19Q1 货币政策执行报告的内容。

中长期信用利差仍居高不下, 金融供给侧改革有望继续促进信用释放

上周中债 AA+ 评级中短期融资券 1 年、3 年、5 年和 7 年信用利差分别变动 -5.06、5.03、2.49 和 5.51BP; 中债 AA 评级中短期融资券 1 年、3 年、5 年和 7 年信用利差分别变动 -4.2、9.04、5.84 和 7.85BP; 中债 AA- 评级中短期融资券 1 年、3 年和 5 年信用利差分别变动 -5.2、8.04 和 7.84BP。当前中长期信用利差仍然居高不下, 我们提示企业信用债投资仍需做好信用风险识别; 但金融供给侧改革有望继续促进信用释放, 通过有效供给解决当前实体经济、产业升级和优质民营企业融资没有得到有效满足的问题。

坚持“房住不炒”定位, 地产政策放松节奏或将适度放缓

上周, 布油期货价环比上行 0.61% 至 71.99 美元/桶, 六大发电集团日均耗煤环比下降 4.89%; 4 月至今, 动力煤、铁矿石价格同比表现强于 2 月和 3 月; 上周一线城市地产日均成交面积环比继续上行, 4 月至今同比继续维持较大幅度正增长。政治局会议要求坚持“房住不炒”定位, 落实地产长效机制。我们认为一线城市成交和房价有复苏迹象, 但目前各地房地产政策还没有限购、限贷等实质性放松, 未来地产整体向好还需等待政策确认。经济基本面韧性较强, 或增强政策定力, 重提地产长效机制再次凸显政府对地产政策的审慎态度, 我们认为房地产政策放松节奏或将适度放缓。

农业部预计未来猪价维持上涨, 猪价仍是通胀超预期上行的最大风险因素

上周菜篮子指数环比下行 1.66%, 农产品价格指数环比下行 1.46%。猪肉平均批发价由 20.21 元/公斤小幅回调到 20.12 元/公斤; 白条猪批发平均价由 19.2 元/公斤升至 20.13 元/公斤; 仔猪批发平均价由 18.55 元/公斤升至 24.44 元/公斤。根据农业农村部表述, 目前能繁母猪存栏同比降幅达到了近 10 年来最大值, 全国猪肉和生猪均价同比均已较明显同比正增长; 预计二季度猪价保持波动上行, 下半年猪价有可能出现阶段性快速上涨。我们认为牛羊鸡肉对猪肉具有消费替代性, 同时大中型生猪养殖企业在猪价上行, 利润回升的环境下或加大补栏, 可能一定程度上缓和猪价对通胀的快速上行威胁。

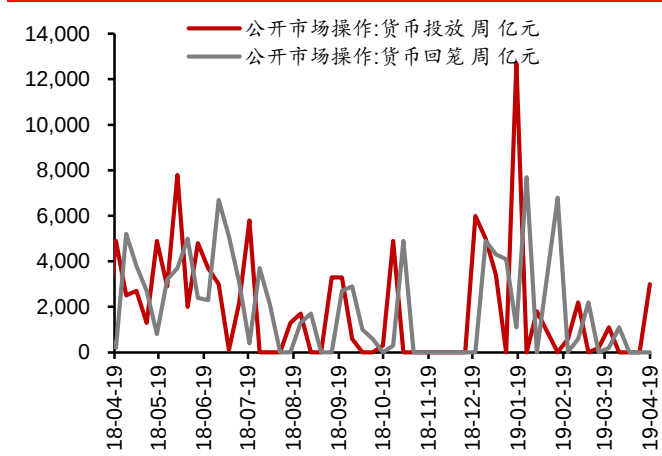
风险提示: 制造业投资、消费增速超预期下行, 经济下行速度超预期, 猪价过快上涨导致通胀压力加大, 货币政策面临两难。

图表1：实体经济高频数据跟踪

4 月 15 日-4 月 21 日				
	(单周环比)	4 月至今同比	3 月同比	2 月同比
上游				
原油价格 (Brent)	0.61%	-1.29%	-3.75%	4.82%
动力煤价格	-1.11%	7.9%	4.00%	-6.45%
铁矿石价格	-0.16%	38.1%	20.00%	8.41%
LME 铜价	-0.65%	-7.12%	-2.99%	-6%
LME 铝价	-0.24%	-29.34%	-4.86%	-12.30%
中游				
6 大发电集团日均耗煤	-4.89%	-2.46%	4.21%	-14.88%
高炉开工率	0.55%	2.76%	0.14%	2.49%
水泥价格	0.26%	9.07%	11.12%	9.37%
出口集装箱运价指数	0.19%	6.78%	1.72%	0.59%
BDI 指数	8.82%	-34.22%	-34.69%	-44.80%
下游				
30 大中城市商品房日均成交面积	12.24%	18.81%	21.89%	8.30%
一线城市	19.13%	58.56%	61.81%	44.59%
二线城市	8.61%	12.16%	6.07%	-6.06%
三线城市	14.43%	12.88%	26.79%	19.49%
猪肉价格	-0.10%	23.34%	3.24%	-5.46%
菜篮子指数	-1.66%	11.48%	14.26%	3.12%

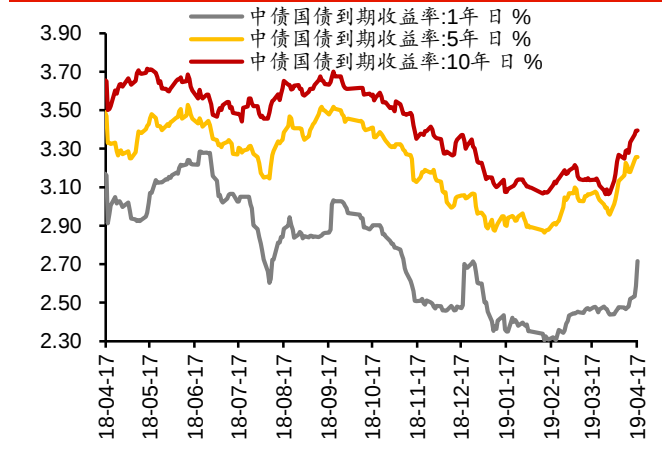
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：银行体系流动性充足，上周央行公开市场操作呈现净投放



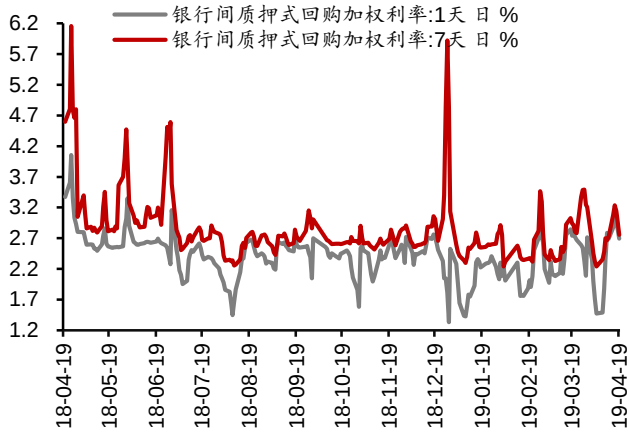
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：10 年期国债到期收益率持续上行



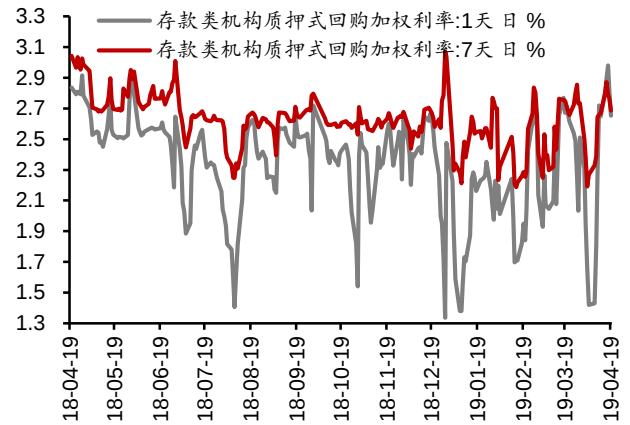
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图4： 上周，7 天银行间回购加权利率整体上行



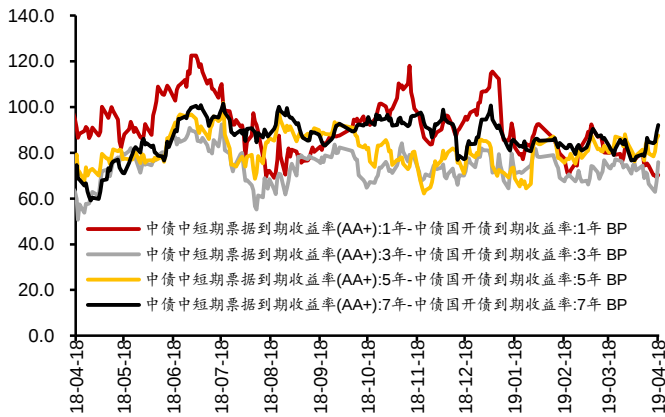
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图5： 上周，7 天存款机构回购加权利率震荡上行



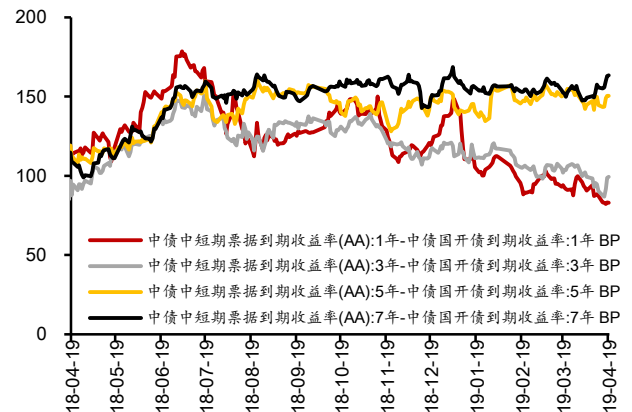
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图6： AA+中短票据信用利差 1 年期下行，3 年、5 年、7 年期上行



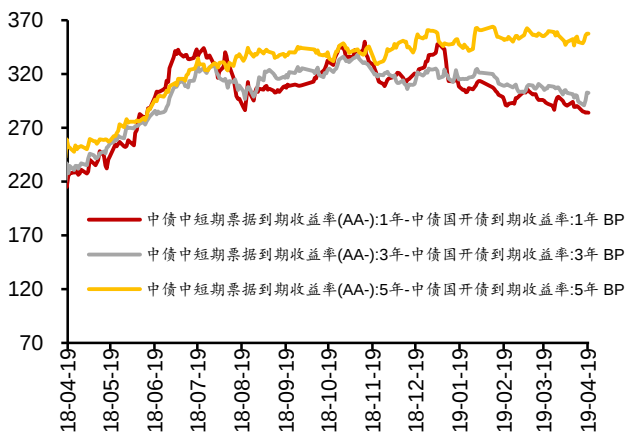
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图7： AA 中短票据信用利差 1 年期下行，3 年、5 年、7 年期上行



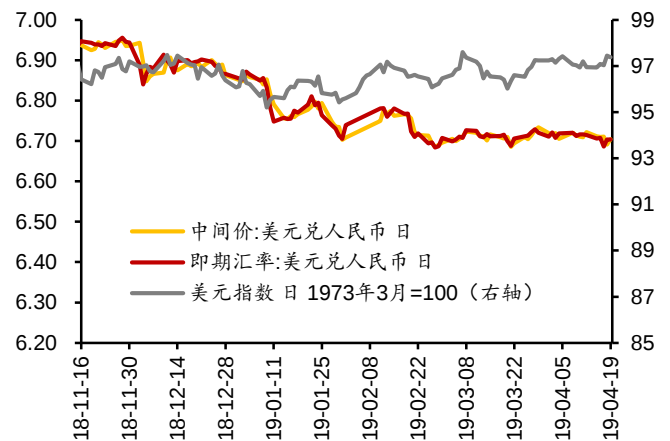
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图8： AA-中短票据信用利差：1 年期下行，3 年、5 年期上行



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图9： 人民币兑美元汇率小幅升值，美元指数小幅上行



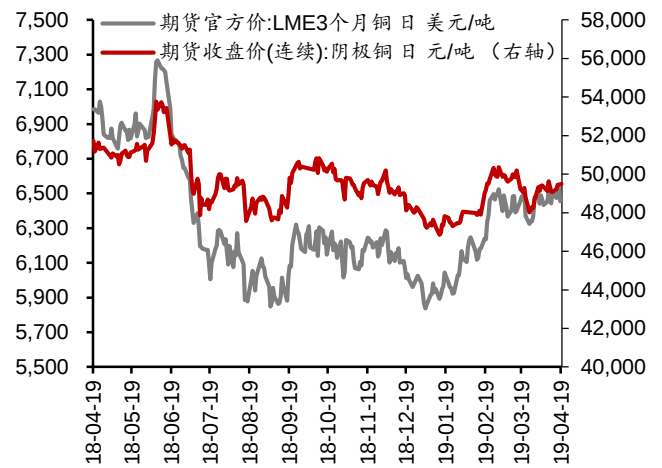
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10: 原油期货价格继续走高



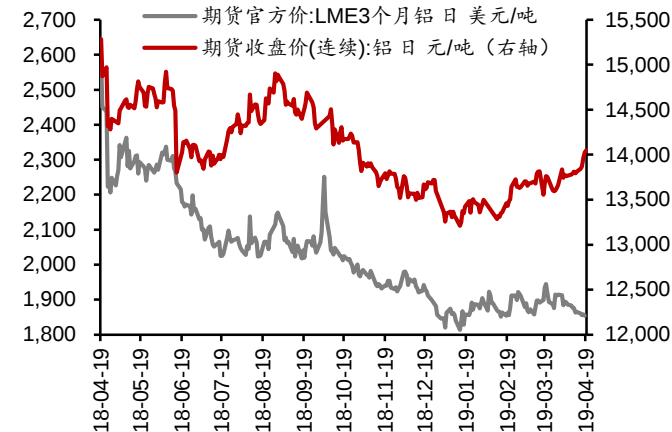
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: LME 铜期货价格震荡, 阴极铜期货价上升



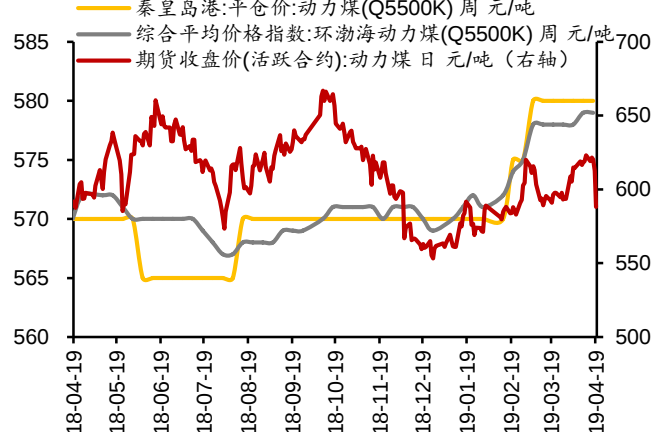
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 当周 LME 铝期货官方价下行、收盘价上行



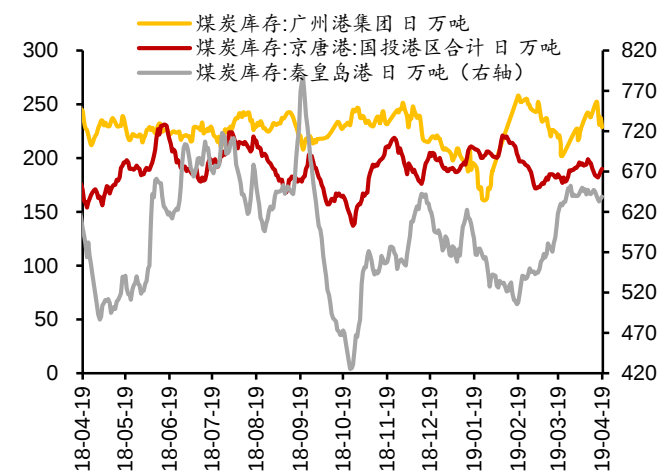
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 当周动力煤期货价格环比下行



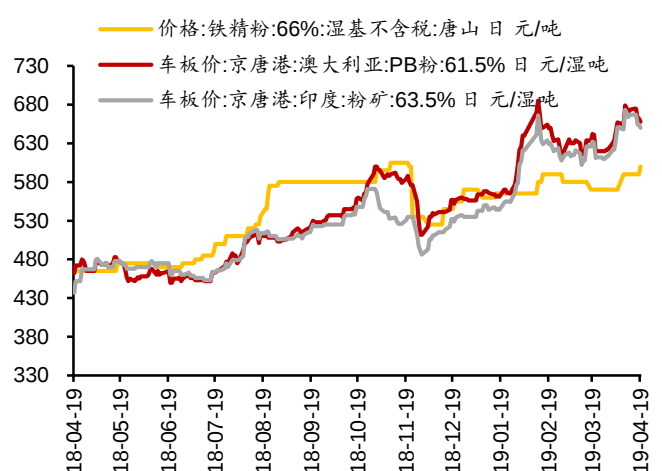
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 当周煤炭库存广州港、秦皇岛港震荡下行, 京唐港上行



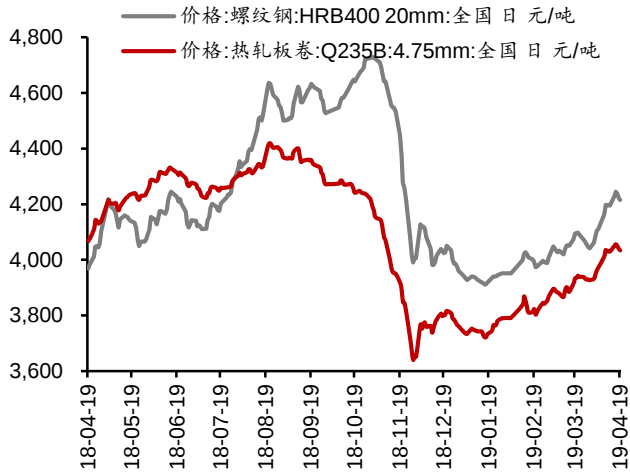
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 当周铁精粉价格环比上行, PB 粉、粉矿价格环比下行



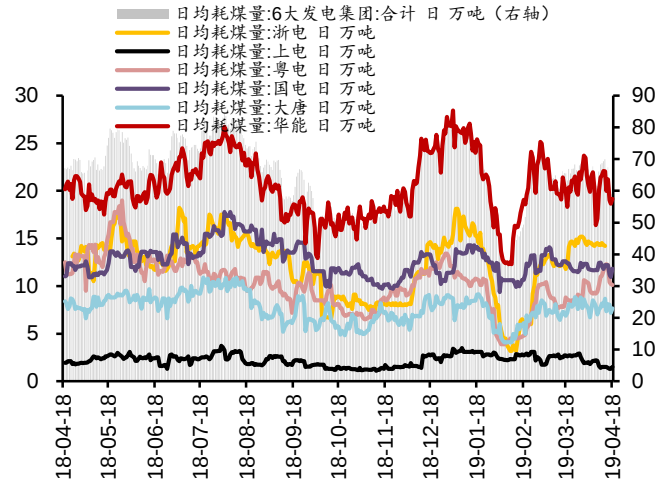
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 当周热轧卷板、螺纹钢价格环比上行



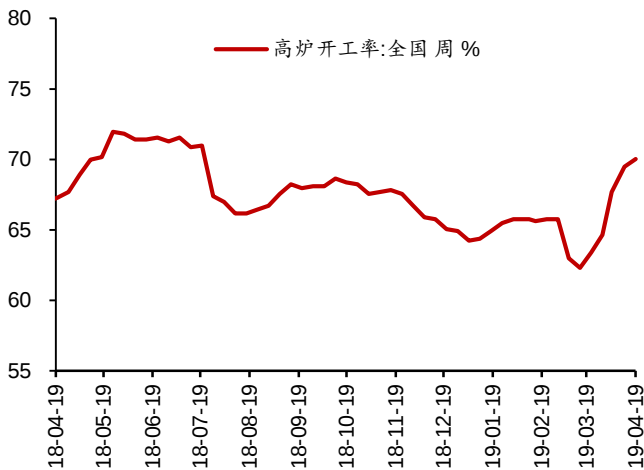
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 当周 6 大发电集团耗煤量环比轻微下行



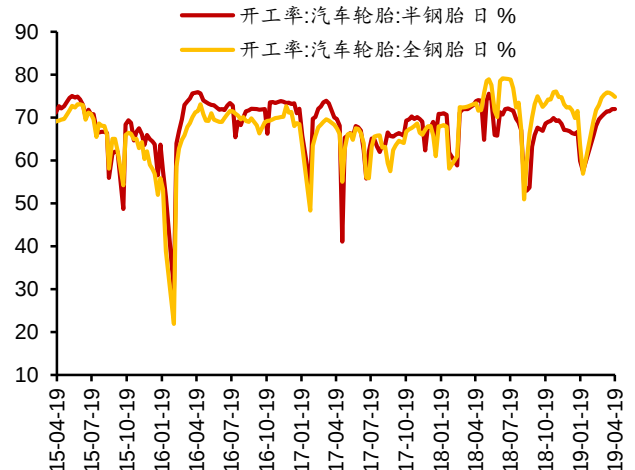
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 高炉开工率持续上行



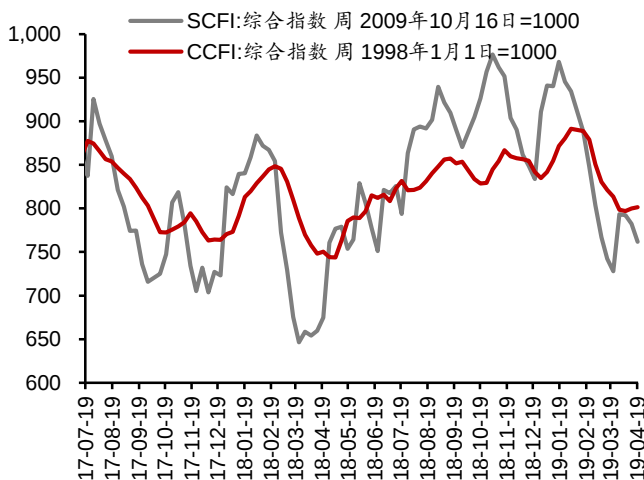
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 全钢胎、半钢胎开工率触顶回调



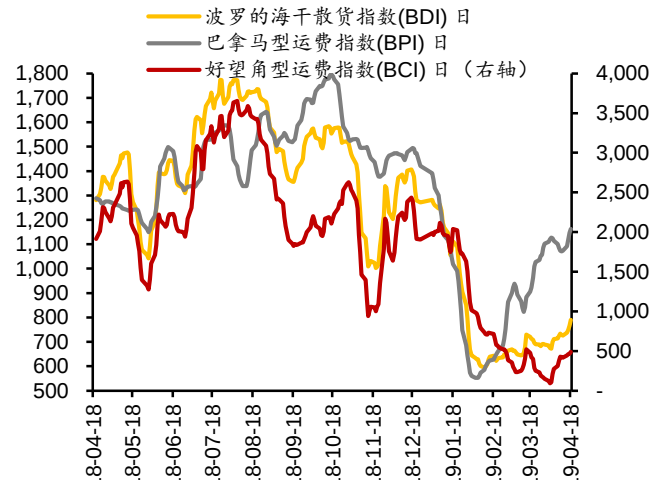
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 当周 CCFI 指数小幅回升、SCFI 指数持续下行



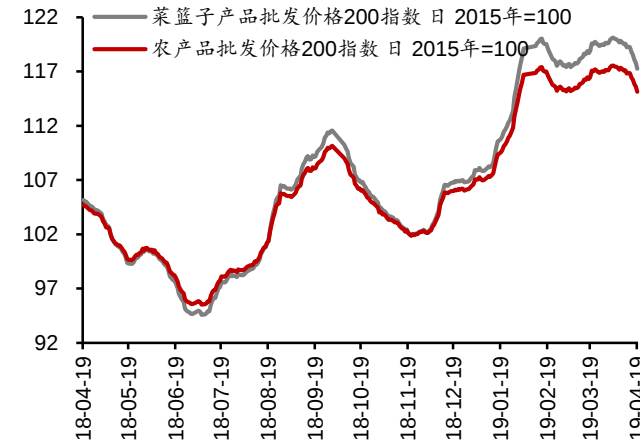
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 当周海运指数整体上行



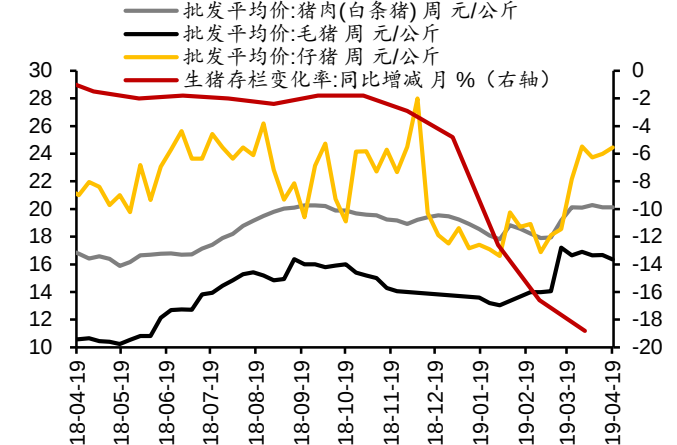
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 当周菜篮子产品和农产品价格持续回落



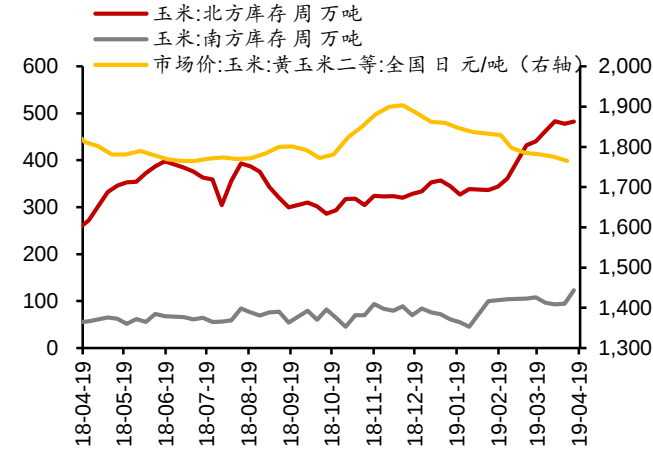
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 猪肉平均批发价基本稳定, 仔猪批发价持续上行



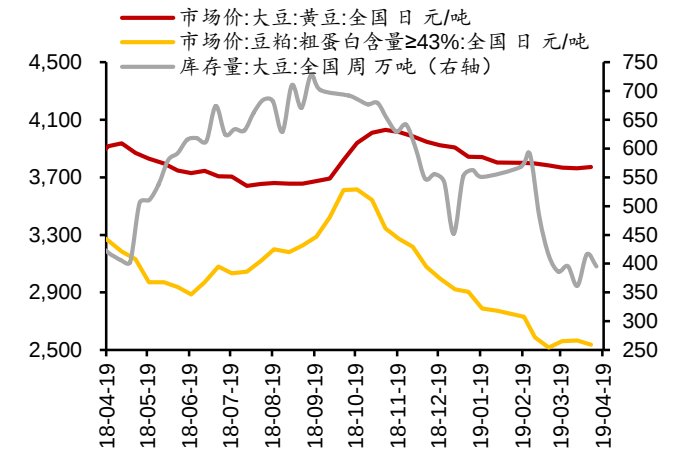
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 玉米价格环比小幅下行, 库存回升



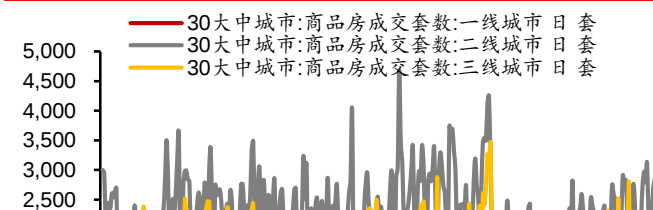
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 黄豆价格环比回升, 豆粕、大豆价格环比下行

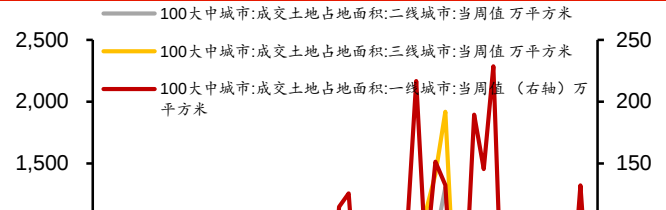


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 当周商品房成交套数, 一、二、三线城市环比均回落



图表27: 当周成交土地面积, 一、二、三线城市环比均回落



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_12992

