

经贸谈判再推进 政策呵护持发力

——宏观经济周报

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 4 月 9 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO: S1150118110004

相关研究报告

- 2019 年 4 月 3 日至 5 日，中美第九轮经贸磋商顺利结束，双方讨论了技术转让、知识产权保护、非关税措施、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等协议文本，取得新的进展，并决定就遗留的问题通过各种有效方式进一步磋商。特朗普亦表示，希望双方经贸团队再接再厉，抓紧解决剩余问题。从中美双方表态中不难看出，尽管双方已在诸多方面达成协议文本并取得新的进展，但仍有问题尚待解决，故而在双方谋求自身利益最大化的过程中，仍需警惕中美经贸摩擦反复的风险。此外，正如之前在周报中反复强调的，即便中美经贸磋商达成阶段性协议，中美双方长期博弈的局面并不会发生根本性扭转，两国在高新技术等产业的竞争亦不会因为协议的达成而趋于缓和。
- 国内方面，李克强总理在国常会上研究确定了对行政事业性收费采取降费的具体举措，预计可为企业和群众减负 3000 亿元以上，此外，国务院表示将于 5 月 1 日起降低社保费率，预计 2019 年可以减轻养老保险缴费负担大约 1900 多亿元，减轻企业失业保险、工伤保险缴费负担大约 1100 多亿元，预计全年可减轻社保缴费负担 3000 多亿元，降费政策有助于修复企业信心及盈利能力，或有利于刺激企业投资与居民消费，积极财政政策仍持续发力以呵护总需求。货币政策方面，4 月 7 日国务院印发了《关于促进中小企业健康发展的指导意见》，意见指出要进一步落实普惠金融定向降准措施，重点支持小微企业 500 万元及以下小额票据贴现；并加快中小企业首发上市进度，该举措有助于进一步疏通货币传导机制，并在一定程度上缓解中小企业融资难融资贵的问题。
- 高频数据跟踪表明：
 - 下游方面**，地产销售增幅收窄，单周土地供给增速回落明显，土地成交增速略有改善。汽车零售、批发销量略有回暖，但整体来看 3 月汽车销量仅是跌幅收窄，终端需求尚未显现趋势性好转迹象。
 - 中游方面**，价格涨多跌少，需求疲弱稍有改善迹象。
 - 上游方面**，煤炭价格趋稳。有色方面，LME 铜锌价回升，铝价略有回落。原油价格震荡上行。BDI 环比略有回落、BCI 延续回落态势。总体而言，上游价格涨跌互现，全球需求边际转弱。
- 风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

一、经贸谈判再推进 政策呵护持发力

2019年4月3日至5日，中美第九轮经贸磋商顺利结束，双方讨论了技术转让、知识产权保护、非关税措施、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等协议文本，取得新的进展，并决定就遗留的问题通过各种有效方式进一步磋商。特朗普亦表示，希望双方经贸团队再接再厉，抓紧解决剩余问题。从中美双方表态中不难看出，尽管双方已在技术转让、知识产权保护、非关税措施、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等方面达成协议文本并取得新的进展，但仍有问题尚待解决，故而在双方谋求自身利益最大化的过程中，仍需警惕中美经贸摩擦反复的风险。此外，正如之前在周报中反复强调的，即便中美经贸磋商达成阶段性协议，中美双方长期博弈的局面并不会发生根本性扭转，两国在高新技术等产业的竞争亦不会因为协议的达成而趋于缓和。

国内方面，李克强总理在国常会上研究确定了对行政事业性收费采取降费的具体举措，预计可为企业和群众减负3000亿元以上，此外，国务院表示将于5月1日起降低社保费率，预计2019年可以减轻养老保险缴费负担大约1900多亿元，减轻企业失业保险、工伤保险缴费负担大约1100多亿元，预计全年可减轻社保缴费负担3000多亿元，降费政策有助于修复企业信心及盈利能力，或有利于刺激企业投资与居民消费，积极财政政策持续发力以呵护总需求。货币政策方面，4月7日国务院印发了《关于促进中小企业健康发展的指导意见》，意见指出要进一步落实普惠金融定向降准措施，重点支持小微企业500万元及以下小额票据贴现；并加快中小企业首发上市进度，该举措有助于进一步疏通货币传导机制，并在一定程度上缓解中小企业融资难融资贵的问题。

二、上中下游跟踪

2.1 地产销售增幅收窄，汽车销量稍有回暖

虽然三月最后一周地产销售延续改善，但本周地产销量同比增速较上周涨幅有所收窄。从结构上看，一线城市增速边际降幅较为明显，可能与前期压制需求集中释放后，地产销售逐步重回常态有关，这也与我们之前所提地产销售持续改善难度较大的判断相符。此外，单周土地供给增速回落明显，土地成交增速略有改善，与三月整体显示的供应改善，成交低迷情况有所出入。我们认为，这应与地产商前期拿地谨慎的态度逐步传导到土地供应商，引致土地供应边际放缓有关。3月第四周乘用车零售同比增速为0%，批发同比增速为2%，较上周稍有回暖，但整

月来看，3月汽车零售同比增速为-12%，批发为-14%，汽车销量仅是跌幅收窄。故而，整体来看终端需求仍然偏弱，尚未显现趋势性好转迹象。

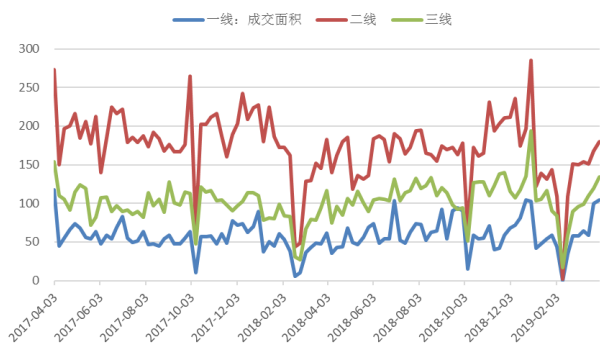
2.2 中游价格涨多跌少，需求疲弱稍有改善迹象

钢铁方面，高炉开工率回升较快，螺纹钢、热轧板卷价格小幅回升，其中螺纹钢涨幅居前。铁矿石指数大幅回升。水泥价格延续回升态势，长江、华东略强。化工方面，PTA 价格延续回升，PTA 开工率回落偏快，涤纶 POY 稳中略升。总体而言，中游价格涨多跌少，需求疲弱稍有改善迹象。

2.3 上游价格涨跌互现，全球需求边际走弱

煤炭价格趋稳，六大发电集团日均耗煤量小幅回落，同比略有恶化，发电集团煤炭库存略有回落，秦皇岛港库存趋稳。有色方面，LME 铜锌价回升，铝价略有回落。原油价格有所上行。BDI 环比略有回落，BCI 延续回落态势。总体而言，上游价格涨跌互现，全球需求边际走弱。

图 1: 地产销售增幅收窄



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 3 月土地供应改善, 成交依旧低迷



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 发电集团日均耗煤量小幅回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 发电企业煤炭库存略有回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 秦皇岛港煤炭库存趋稳



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 煤炭价格趋稳



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 高炉开工率回升较快



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 螺纹钢、热轧板卷价格有所回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9：南华铁矿石指数大幅回落



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 11：PTA 指数延续回升



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 13：原油价格震荡上行



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 15：CCFI、SCFI 稳中略降



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：水泥价格延续回升



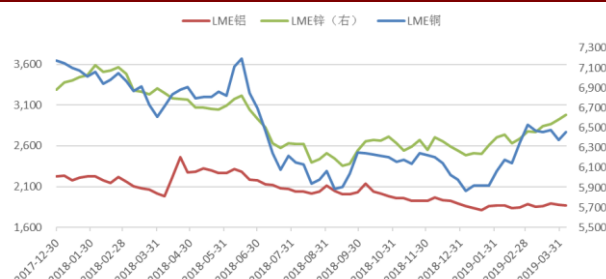
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 12：PTA 开工率回落偏快



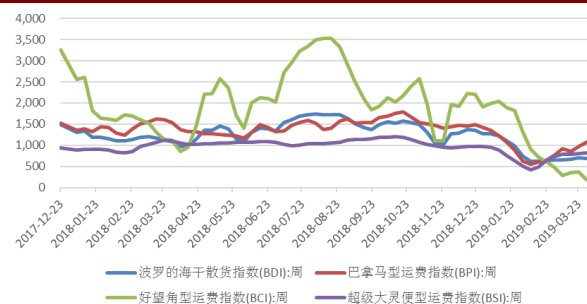
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 14：LME 铜锌价回升，铝价略有回落



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 16：BDI 略有回落，BCI 延续回落态势



资料来源：Wind，渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

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_13278



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn