

财政政策加力提效 多措并举激发市场活力

——宏观经济周报

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 3 月 26 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 年经济开局稳中有缓，生产增速有所回落，贸易端对经济拖累作用略有增强，消费企稳，投资增速略有回升，经济整体下行压力仍有。为应对经济下行压力，财政产业政策纷纷发力，以保证经济可以运行在合理区间。财政政策方面，财政部部长刘昆表示将继续增加基建规模，争取 9 月底前将全年地方政府债务限额 3.08 万亿元发行完毕，确保所有行业税费只增不减，同时下调城镇职工养老保险缴费标准，确保每一分钱花得其所，用的安全；发改委副主任宁吉喆表示，将促进在能源、交通、通讯等基础设施领域的有效投资，采用 PPP 等方式调动社会资本投入补短板重大项目。从年初财政支出数据中也可看到财政政策加力提效之势，2019 年 1-2 月财政支出同比增长 14.6%，较 2018 年全年 8.7% 的财政支出大幅提升，从具体分项看，交通运输支出同比增长 55%，较 2018 年提高 51.3 个百分点，城乡社区事务同比增长 23.1%，较去年增加 12.9 个百分点，基建类财政支出增速远高于平均水平。资金来源方面，截止 2019 年 3 月 25 日，地方政府债已发行 1.15 万亿，2018 年同期为 0.18 万亿，2017 年为 0.25 万亿，地方政府债放量多增，亦可以在一定程度上保证基建项目的顺利落地。产业政策方面，宁吉喆表示将加强国家创新体系建设，在关键领域布局建设若干国家制造业创新中心；同时进一步完善外商投资管理制度，缩减外商投资准入负面清单；并全力推进铁路油气电力垄断行业改革。此外，易纲行长还表示，金融机构不分中外，待遇相同，要推动落实“非禁即入”，中外资金金融机构依法平等进入负面清单以外的业务。由此可见，除将进一步增强科技创新实力，在关键核心技术攻坚克难外，中国进一步改革开放的决心依旧坚定。服务业对外开放领域逐步开放，营商环境持续优化后，市场活力或逐步提升。
- 此外，中美经贸磋商方面，3 月 28 日至 29 日美国贸易代表团将访华进行第八轮中美高级别贸易磋商，4 月初中方代表团将赴美进行中美第九轮高级别贸易磋商。尽管“协议文本”等迹象或表明中美经贸谈判在双方共同努力下将取得阶段性成果。但在全球经济增速放缓背景下，“做大蛋糕”难度正逐步加大，故而如何“切分蛋糕”便成为各方关注的焦点。因此，即便中美双方在贸易平衡、农业、技术产权保护等方面取得积极进展，中美双方长期战略博弈的局面并不会改变。借力打力，以开放之契机提高全要素生产率，完善制度机制建设，或是推进我国高质量发展之道。
- 高频数据跟踪表明：
 - 下游方面，地产销售略有回暖，土地供应稍有改善，土地成交依旧低迷。汽车零售、批发销量依旧弱势，终端需求依然承压。
 - 中游方面，价格涨多跌少，但主要归因于供给端及预期改善，需求未见好转之势。
 - 上游方面，煤炭价格延续回落。有色方面，LME 铜铝锌价上行。原油价格有所回升。BDI、BCI 环比略有改善，但同比跌幅显著。总体而言，上游价格涨跌互现，全球需求略有好转但依旧低迷。
- 风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

一、财政政策加力提效 多措并举激发市场活力

2019 年经济开局稳中有缓,生产增速有所回落,贸易端对经济拖累作用略有增强,消费企稳,投资增速略有回升,经济整体下行压力仍有。为应对经济下行压力,财政产业政策纷纷发力,以保证经济可以运行在合理区间。财政政策方面,财政部部长刘昆表示将继续增加基建规模,争取 9 月底前将全年地方政府债务限额 3.08 万亿元发行完毕,确保所有行业税费只增不减,同时下调城镇职工养老保险缴费标准,确保每一分钱花得其所,用的安全;发改委副主任宁吉喆表示,将促进在能源、交通、通讯等基础设施领域的有效投资,采用 PPP 等方式调动社会资本投入补短板重大项目。从年初财政支出数据中也可看到财政政策加力提效之势,2019 年 1-2 月财政支出同比增长 14.6%,较 2018 年全年 8.7%的财政支出大幅提升,从具体分项看,交通运输支出同比增长 55%,较 2018 年提高 51.3 个百分点,城乡社区事务同比增长 23.1%,较去年增加 12.9 个百分点,基建类财政支出增速远高于平均水平。资金来源方面,截止 2019 年 3 月 25 日,地方政府债已发行 1.15 万亿,2018 年同期为 0.18 万亿,2017 年同期为 0.25 万亿,地方政府债放量多增,亦可以在一定程度上保证基建项目的顺利落地。产业政策方面,宁吉喆表示将加强国家创新体系建设,在关键领域布局建设若干国家制造业创新中心;同时进一步完善外商投资管理制度,缩减外商投资准入负面清单;并全力推进铁路油气电力垄断行业改革。此外,易纲行长还表示,金融机构不分中外,待遇相同,要推动落实“非禁即入”,中外资金金融机构依法平等进入负面清单以外的业务。由此可见,除将进一步增强科技创新实力,在关键核心技术攻坚克难外,中国进一步改革开放的决心依旧坚定。服务业对外开放领域逐步开放,营商环境持续优化后,市场活力或逐步提升。

此外,中美经贸磋商方面,3 月 28 日至 29 日美国贸易代表团将访华进行第八轮中美高级别贸易磋商,4 月初中方代表团将赴美进行中美第九轮高级别贸易磋商。尽管“协议文本”等迹象或表明中美经贸谈判在双方共同努力下将取得阶段性成果。但在全球经济增速放缓背景中,“做大蛋糕”难度正逐步加大,故而如何“切分蛋糕”便成为各方关注的焦点。因此,即便中美双方在贸易平衡、农业、技术产权保护等方面取得积极进展,中美双方长期战略博弈的局面并不会改变。借力打力,以开放之契机提高全要素生产率,完善制度机制建设,或是推进我国高质量发展之道。

二、上中下游跟踪

2.1 地产销售略有回暖，汽车销量依旧承压

尽管从单周数据看，地产销售同比增速略有回落，但结合三月前三周数据判断，地产销售同比增速较2月有所回暖，其中二、三线城市增速回升较为明显。此外，3月前三周数据显示，土地供应稍有改善，土地成交依旧低迷，其中二线城市土地供应改善明显，三线城市土地成交增速边际降幅最大。由此可见，地产商加速周转的压力已逐步传导到土地供应方，使其也相对加快了土地的供应，但地产销量尚未趋势性上涨前，地产商拿地依旧谨慎，故而土地成交相对低迷。3月第二周乘用车零售同比增速为-15%，批发同比增速为-16%，虽较上周跌幅有所收窄，但仍维持两位数的同比下滑态势，汽车销量依旧低迷，整体来看终端需求仍然偏弱。

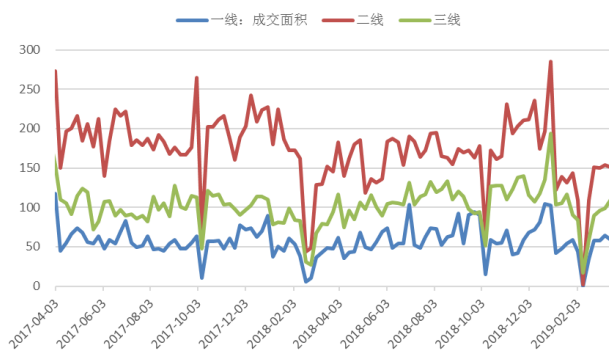
2.2 中游价格涨多跌少，但需求尚未见好转之势

钢铁方面，高炉开工率回升较快，螺纹钢、热轧板卷价格全线上涨，其中螺纹钢涨幅居前。铁矿石指数有所上行。水泥价格延续回落，中原、西南略强。化工方面，PTA价格指数回落加快，PTA开工率略有回升，涤纶POY小幅上行。总体而言，中游价格涨多跌少，预期改善及巴西河谷矿难带动钢价上行，但需求尚未见好转之势。

2.3 上游价格涨跌互现，全球需求略有好转但依旧低迷

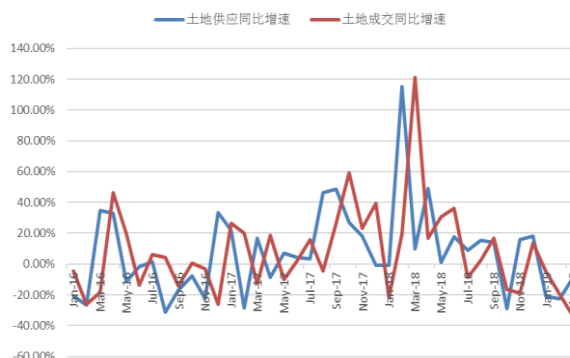
煤炭价格延续回落，六大发电集团日均耗煤量有所回升，同比略显恶化，发电集团煤炭库存延续回落态势，秦皇岛港库存持续回升。有色方面，LME铜铝锌价均有所回升。原油价格震荡上行。BDI、BCI环比略有回升，但两者同比跌幅依旧显著。总体而言，上游价格涨跌互现，全球需求略有好转但依旧低迷。

图 1: 3 月前三周地产销售同比增速较 2 月有所回暖



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 土地供应稍有改善, 土地成交依旧低迷



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 发电集团日均耗煤量有所回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 发电企业煤炭库存延续回落



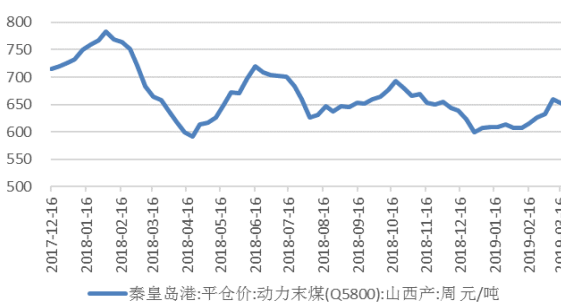
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 秦皇岛港煤炭库存延续回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 煤炭价格下行



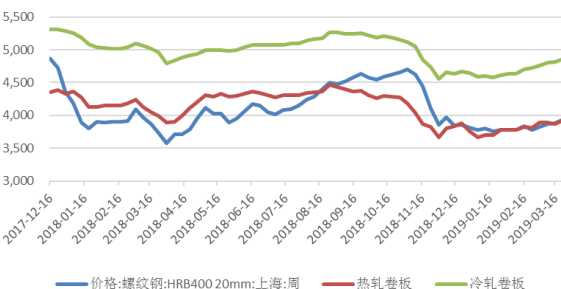
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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: 钢价全线上涨



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9：南华铁矿石指数有所上行



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 11：PTA 指数延续回落加快



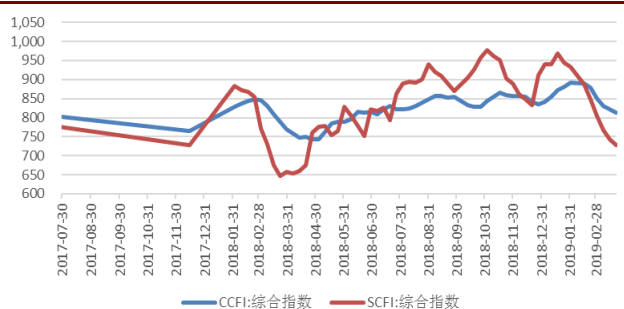
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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 依旧回落渐缓



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：水泥价格延续回落



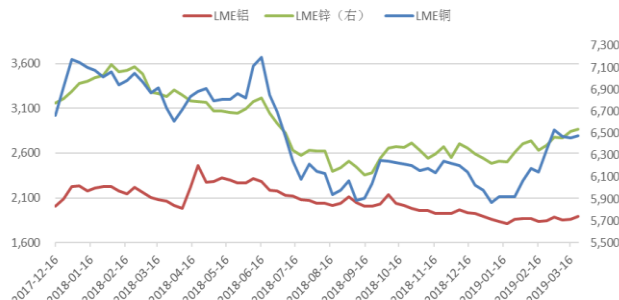
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 12：PTA 开工率小幅回升



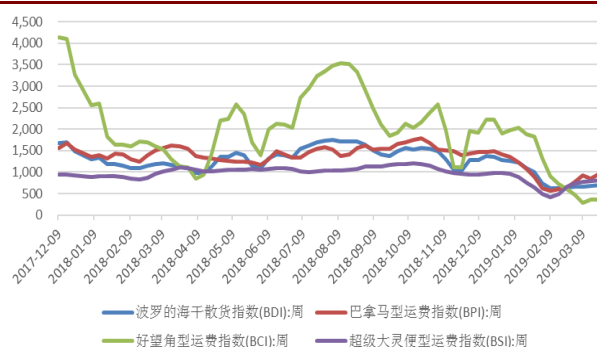
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 14：LME 铝、锌、铜价上涨



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 16：BDI、BCI 环比略有回升，但同比降幅依然显著



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_13466



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn