

2018 周度报告 · (03.12-03.16)

工业地产超预期，流动性保持平稳

—宏观周报

分析员： 何慧
电 话： 021-60281622
邮 箱： hehui@zhqh.com.cn
咨询证号： Z0011420

目 录

1 工业增加值：公用事业反弹显著，工业结构持续优化.....	2
2 固定资产投资：地产投资超预期，需求有待确认.....	3
3 消费零售：经济强韧性叠加消费升级下的平稳.....	3
4 公开市场操作：净投放 3775 亿元.....	4

1 工业增加值：公用事业反弹显著，工业结构持续优化

1-2月工业增加值同比增速7.2%，增速较去年全年大幅上升0.6个百分点，创近三年来新高。工业增加值能在去产能，调结构，环保限产的背景下实现增速上涨，可见供给侧改革已见成效，2018年工业增长内动能强劲。

分三大门类看，公用事业（电力、热力、燃气及水的生产和供应业）的增长最为显著，累计同比增速为13.3%，而采矿业和制造业同期同比分别为1.6%和7%。公用事业的高增长主要可以通过发电量的变化解释，1-2月中国发电量同比增加11%，其中火电增长9.8%。除了以河北为代表的散煤治理、煤改电等因素外，最核心的还在于下游生产经营活动的向好。

新产业新产品快速增长，工业结构持续优化。高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长11.9%和8.4%，增速分别比规模以上工业快4.7和1.2个百分点。新能源汽车产量同比增长178.1%，集成电路增长33.3%，工业机器人增长25.1%。电气机械、计算机电子、通用专用设备制造业增加值增速仍然较高，在全球经济维持复苏的背景下，外需将持续转好，出口增速将继续回升，这对制造业增加值也将形成一定拉动。

图1：工业增加值 (%)

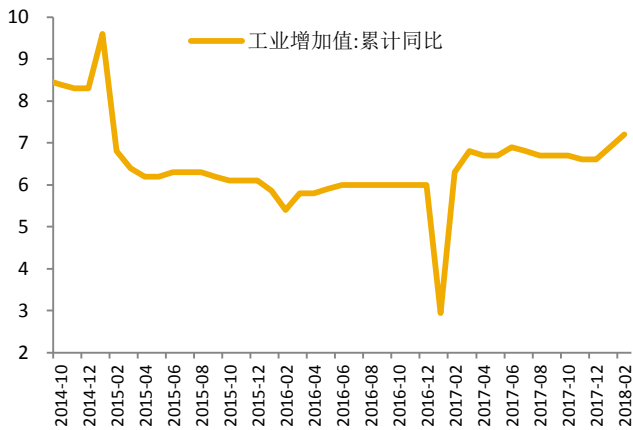
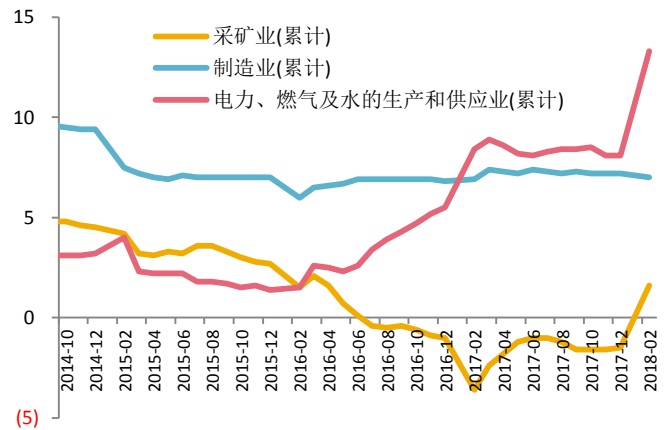
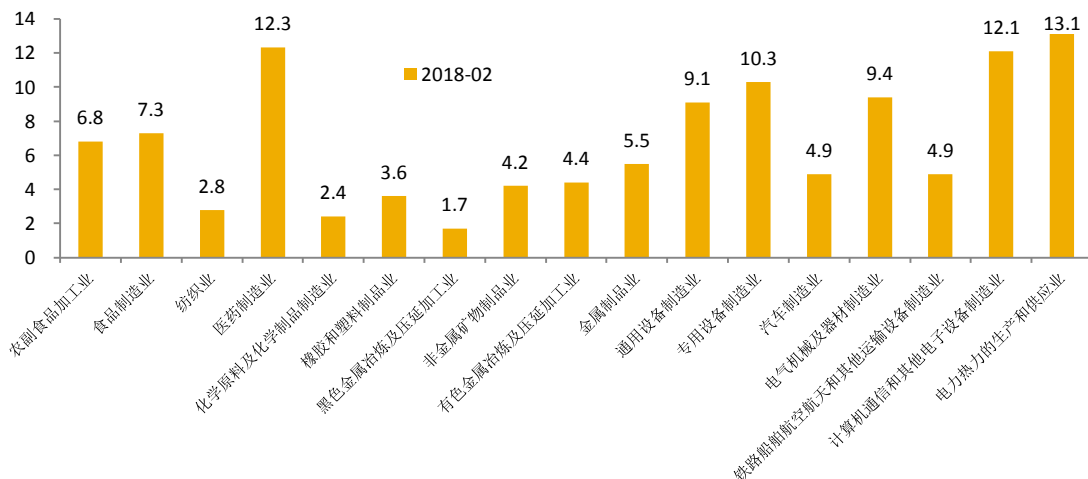


图2：上、中、下游 (%)



数据来源：wind, 中辉期货研发部

图3：不同行业工业增加值 (%)



数据整理：中辉期货研发部

2 固定资产投资：地产投资超预期，需求有待确认

1-2月固定资产投资累计同比增长7.9%，较去年同期下降1个百分点，主要受到基建投资大幅下降拖累，稳中趋缓态势明显。具体来看，制造业、基建投资累计同比分别为4.3%和16.1%，均较2017全年值回落，但地产投资超预期表现较强、累计同比增速上行到9.9%。

1-2月制造业投资增速持平去年同期，当前制造业领域未出现明显的周期性因素，但未来环保技术改革投资可能是制造业投资增长较快的领域，同时国家更加重视提高全要素生产率，在科技含量较高的领域加大长周期的投资，这些政策面的支持可能对制造业投资增速产生一定的支撑。

1-2月基建投资同比16.1%，较去年同期27%、去年全年值19%都出现较为明显的回调，考虑到利率处于高位提高了融资成本、金融去杠杆对表外融资途径形成约束等因素，今年基建投资增速或相对去年有所回落。

房地产的投资数据与其他相关数据的背离的可能原因，是在国家建立房地产长效机制的过程中，政策性住房的建设力度较大，今年棚户区改造安排了580万套的任务，超过去年年底时市场预期的500万套。此外，因为投资是按照名义计价，所以去年PPI高企也对数据产生了一定支撑，但是在开工、新购地、销售、到位资金增速均回落的背景下，我们仍然认为全年地产投资增速会呈现回落态势。此外，一般开年数据波动较大（受春节因素影响），地产需求数据的趋势可能需要到4、5月份才能突显。

图4：固定资产投资和民间投资（%）

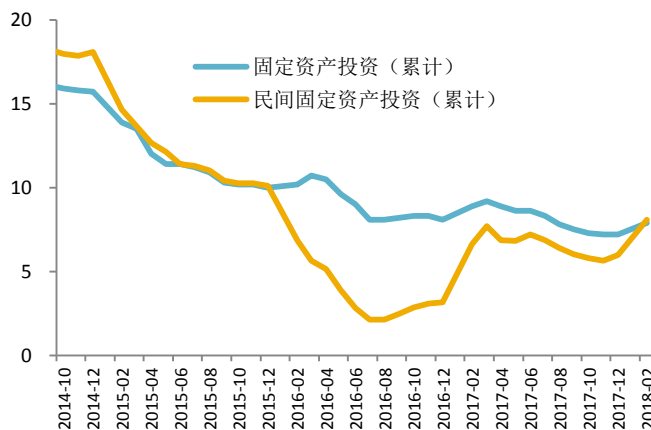
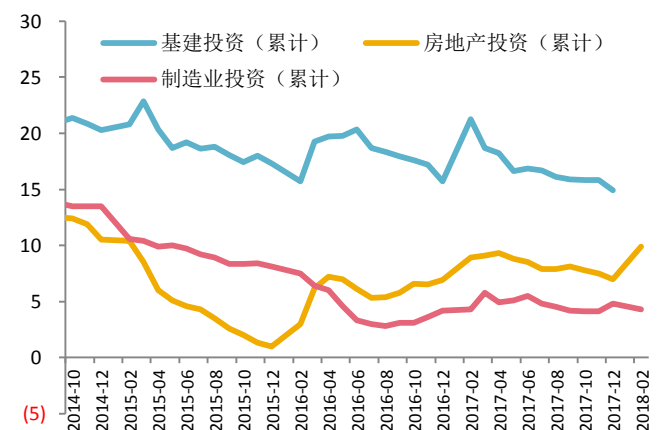


图5：基建、地产、制造业投资（%）



数据来源：wind, 中辉期货研发部

3 消费零售：经济强韧性叠加消费升级下的平稳

1-2月社会消费品零售总额累计同比增速9.7%，较去年同期上升0.2个百分点。

分消费类型看，商品零售和餐饮收入分别增长9.7%和10.1%。值得注意的是全国网上零售额同比增长37.3%，保持高速增长趋势。考虑到经济的强韧性以及消费升级带来的新业态消费增长等因素，我们对2018年的消费形势持乐观态度。

从商品类别来看，1-2月超预期的是文化办公用品类，较去年全年下行10.7个百分点至-0.9%，这是受今年开学较晚的季节性扰动的单月现象，下月或将有反弹。家具和建筑装潢分别下行4.3、3.5个百分点至8.5%和6.8%，家电类基本稳定，汽车提高4.1个百分点至9.7%，地产后产业链和汽车走势均符合我们上月底的预测，我们坚持全年来看汽车销售强于去年，地产相关产品疲软的判断，且前者的正向拉动强于后者。同时，服务类消费保持稳定增长将对GDP形成稳定的支撑。

图 6: 社会消费品零售总额-累计同比 (%)

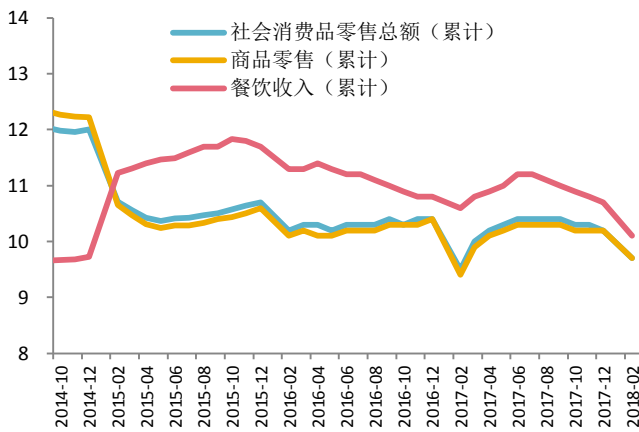
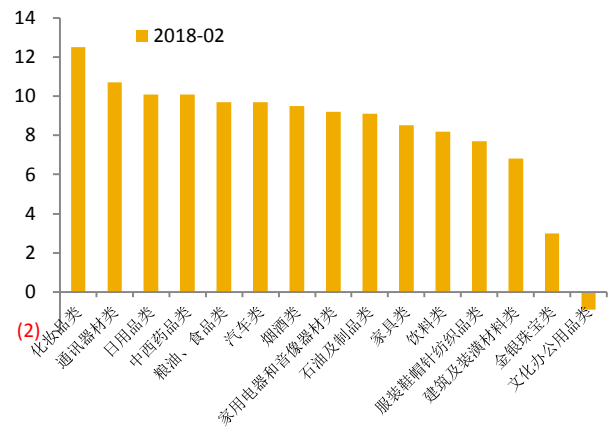


图 7: 各行业零售额累计同比 (%)



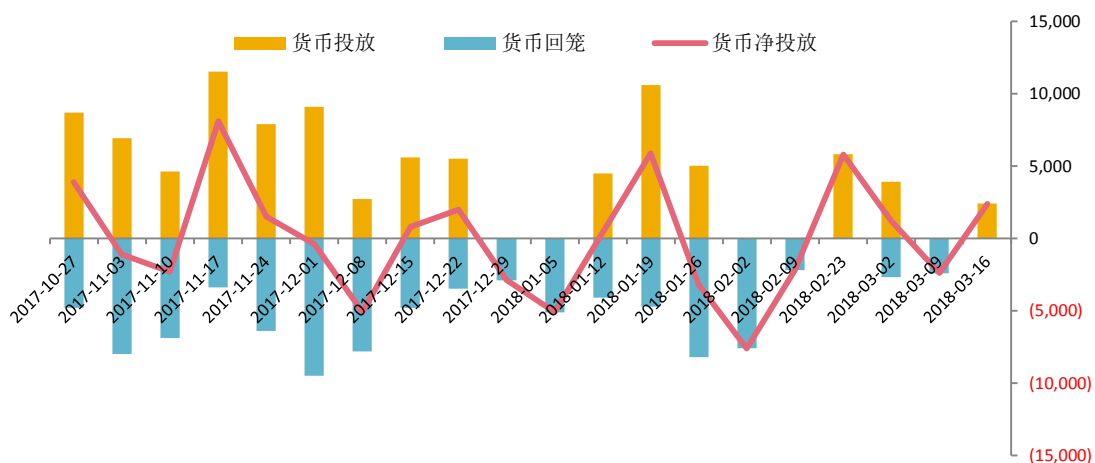
数据来源: wind, 中辉期货研发部

4 公开市场操作: 净投放 3775 亿元

本周为对冲税期等因素的影响, 维护银行体系流动性合理稳定, 以利率招标方式开展了 2400 亿元逆回购操作, 具体为 7 天期 1300 亿元、28 天期 1100 亿元, 操作利率与上期持平, 当周无逆回购到期。另外周五进行 3270 亿 MLF 投放, 本周还有 1895 亿 MLF 到期, 全周公开市场操作合计净投放 3775 亿。

日期	逆回购操作 (亿元)				MLF 1 年	投放 _亿元	回笼 _亿元	净投放 _亿元	央行公告
	7 天	14 天	28 天	63 天					
2018-03-12	500		400			900		900	为对冲税期等因素的影响, 维护银行体系流动性合理稳定
2018-03-13	300		300			600		600	为对冲税期等因素的影响, 维护银行体系流动性合理稳定
2018-03-14	300		200			500		500	为对冲税期等因素的影响, 维护银行体系流动性合理稳定
2018-03-15	200		200			400		400	为对冲税期等因素的影响, 维护银行体系流动性合理稳定
2018-03-16					3270		-1895	1375	

图 8: 公开市场净投放量 (亿元)



数据来源: wind, 中辉期货研发部

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货有限公司

<http://www.zhqh.com.cn>

中辉期货客户服务电话 400-006-6688