

国内经济数据平稳，美国零售数据不及预期

宏观经济研究周报（06.17-06.21）

2024年06月24日

投资要点

➤ **本周观点:**国内方面,5月份规模以上工业增加值同比增长5.6%,较上个月下降了1.1个百分点,增长放缓的原因一是去年同期基数提高,二是国内需求边际减弱。未来,随着国内新动能的加速发展、美国补库存周期的共振以及政策的持续发力,工业生产将得到进一步的支撑。5月份社会消费品零售总额同比增长3.7%,较上月提高了1.4个百分点,增速回升主要原因一是“五一”假期、“618”促销和消费品以旧换新政策共同支撑了5月社零的全面温和回升,二是限额以下商品零售稳步回升。今年1-5月份社零累计增长4.1%,预计随着经济循环的逐渐畅通和居民收入的回升,以及稳地产促消费政策的刺激,全年消费有望温和回升至5%左右。1-5月份固定资产投资同比增长较上月放缓0.2个百分点,投资端的动能继续放缓。结构上看,大规模设备更新政策的实施支撑了中游装备制造业投资增速的普遍回升,预计未来制造业投资将继续保持强韧性。政府债券使用偏慢和天气对建筑施工的干扰导致广义基建投资增速较1-4月放缓1.1个百分点,预计未来基建资金端仍有保障,但新开工低迷和地方化债的制约仍然较强,上半年基建投资增速可能有所回落。房地产行业仍在调整,其投资动能并未出现明显转向,销售和投资增速降幅扩大,叠加去库存压力较大,导致房价下跌,相关指标显示房地产投资尚未企稳,近期稳地产、去库存的“新政”效果尚待观察。**海外方面**,2024年5月的美国零售数据显示,零售销售环比增速为0.1%,低于预期的0.3%。从趋势上看,美国零售环比增速自2024年2月以来逐月下降,5月虽有小幅反弹,但整体表现低于市场预期,显示出美国消费正在逐步降温。零售数据的疲软表现以及失业率的上升,加上消费者信心指数的下降,均反映出美国经济在高利率环境下的压力,市场预期美联储可能会调整货币政策,对通胀有更高的容忍度,并可能在9月考虑降息,以支持经济稳定。

➤ **国内热点:**一、5月规模以上工业增加值同比增长5.6%。二、5月一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.7%。三、LPR连续4个月保持不变。四、《关于深化科创板改革、服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》。

➤ **国际热点:**一、澳洲联储将现金利率维持在4.35%。二、欧元区6月制造业PMI初值45.6。三、日本5月CPI及制造业PMI初值出炉。

➤ **上周高频数据跟踪:**6月17日至6月21日,上证指数下跌1.14%,收报2998.14点;沪深300指数下跌1.30%,收报3495.62点;创业板指下跌1.98%,收报1755.88点。

➤ **风险提示:**国内政策超预期;欧美经济衰退风险加剧。

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-4.92	-2.79	-7.34
沪深300	-4.53	-1.92	-10.02

叶彬

分析师

执业证书编号:S0530523080001
yebin@hncasing.com

相关报告

- 宏观经济研究周报(06.10-06.14):国内5月CPI温和上升,美国5月CPI回落 2024-06-17
- 经济金融高频数据周报(06.10-06.14) 2024-06-17
- 宏观经济研究周报(06.03-06.07):国内5月出口表现较好,美国5月非农超预期 2024-06-11

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 5月规模以上工业增加值同比增长 5.6%	5
2.2 5月一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.7%	5
2.3 LPR 连续 4 个月保持不变	5
2.4 《关于深化科创板改革、服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》	6
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 澳洲联储将现金利率维持在 4.35% 不变	6
3.2 欧元区 6 月制造业 PMI 初值 45.6	6
3.3 日本 5 月 CPI 及制造业 PMI 初值出炉	7
4 上周市场高频数据跟踪	7
4.1 中国市场	7
4.2 美国市场	8
5 上周经济高频数据跟踪	8
5.1 海外经济增长及通胀	8
5.2 国内经济增长	9
5.3 国内通胀	12
5.4 国内流动性	13
6 风险提示	13

图表目录

图 1: 中证 500 指数 (点)	7
图 2: 中证 1000 指数 (点)	7
图 3: 创业板指数 (点)	7
图 4: 恒生指数、恒生中国企业指数 (点)	7
图 5: 道琼斯工业平均指数 (点)	8
图 6: 标准普尔 500 指数 (点)	8
图 7: 波罗的海干散货指数(BDI)	8
图 8: CRB 商品价格指数 (点)	8
图 9: 原油价格 (美元/桶)	9
图 10: 美国通胀国债(%).....	9
图 11: 30 大中城商品房周日均成交面积 (万平方米)	10
图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)	10
图 13: 水泥价格指数 (点)	10
图 14: 石油沥青装置开工率 (%)	10
图 15: 轮胎开工率 (%)	11
图 16: 义乌小商品总价格指数 (点)	11
图 17: 柯桥纺织价格指数 (点)	11
图 18: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	12
图 19: 中国当周电影票房收入 (万元)	12

图 20: 出口集装箱运价指数 (点)	12
图 21: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	12
图 22: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	13
图 23: 南华工业品指数 (点)	13
图 24: 货币投放量 (亿元)	13
图 25: SHIBOR: 1 周 (%)	13

1 本周观点

国内 5 月经济数据平稳,美国 5 月零售数据不及预期。国内方面,5 月份,由于大规模设备更新、消费品以旧换新的政策实施,以及五一假期的推动,经济运行整体保持稳定,新动能的支撑作用显著。在生产领域,工业和服务业的增长速度较快;在需求方面,消费市场逐渐回暖,制造业投资显示出较好的韧性。不过,基础设施投资有所降温、房地产和民间投资维持低迷,对总需求的拖累依然较大。5 月份规模以上工业增加值同比增长 5.6%,较上个月下降了 1.1 个百分点,增长放缓的原因一是去年同期基数提高,二是国内需求边际减弱。未来,随着国内新动能的加速发展、美国补库存周期的共振以及政策的持续发力,工业生产将得到进一步的支撑。5 月份社会消费品零售总额同比增长 3.7%,较上月提高了 1.4 个百分点,增速回升主要原因一是“五一”假期、“618”促销和消费品以旧换新政策共同支撑了 5 月社零的全面温和回升,二是限额以下商品零售稳步回升。今年 1-5 月份社零累计增长 4.1%,预计随着经济循环的逐渐畅通和居民收入的回升,以及稳地产促消费政策的刺激,全年消费有望温和回升至 5%左右。1-5 月份固定资产投资同比增长较上月放缓 0.2 个百分点,投资端的动能继续放缓。结构上看,大规模设备更新政策的实施支撑了中游装备制造业投资增速的普遍回升,制造业投资累计增速保持在 9.6% 的相对高位,预计未来制造业投资将继续保持强韧性。政府债券使用偏慢和天气对建筑施工的干扰导致广义基建投资增速较 1-4 月放缓 1.1 个百分点,预计未来基建资金端仍有保障,但新开工低迷和地方化债的制约仍然较强,上半年基建投资增速可能有所回落。房地产行业仍在调整,其投资动能并未出现明显转向,销售和投资增速降幅扩大,叠加去库存压力较大,导致房价下跌,相关指标显示房地产投资尚未企稳,近期稳地产、去库存的“新政”效果尚待观察。政策方面,财政政策稳增长力度可能会增强,驱动力主要来源于超长期特别国债和新增专项债券的发行和使用加快,相应的专项债项目和“两重”项目也将陆续开工;货币政策主要配合财政政策发力,同时缓解银行资本和息差约束,因此仍有降准降息空间,但在实体融资成本历史低位以及美联储降息延后的影响下,降准降息节点或推迟。

海外方面,2024 年 5 月的美国零售数据显示,零售销售环比增速为 0.1%,低于预期的 0.3%,核心零售销售(不含汽车和汽油)环比增速为-0.1%,同样低于预期的 0.2%。从趋势上看,美国零售环比增速自 2024 年 2 月以来逐月下降,5 月虽有小幅反弹,但整体表现低于市场预期,显示出美国消费正在逐步降温。尽管整体零售数据低于预期,但汽车和家电等对利率较为敏感的行业在 5 月表现出了较好的增长,这可能与 5 月美债利率的震荡回落有关,显示出这些行业的消费具有一定的韧性。零售数据的疲软表现以及失业率的上升,加上消费者信心指数的下降,均反映出美国经济在高利率环境下的压力,市场预期美联储可能会调整货币政策,对通胀有更高的容忍度,并可能在 9 月考虑降息,以支持经济稳定。据 CME“美联储观察”:美联储 8 月维持利率不变的概率为 89.7%,降息 25 个基点的概率为 10.3%。美联储到 9 月维持利率不变的概率为 35%,累计降息 25 个基点的概率为 58.7%,累计降息 50 个基点的概率为 6.3%。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 5月规模以上工业增加值同比增长5.6%

事件：5月份国民经济延续回升向好态势，生产稳定增长，需求持续恢复，就业物价总体稳定，国际收支平衡，转型升级持续，运行总体平稳。

数据显示，中国5月规模以上工业增加值同比增长5.6%，预期6%，前值6.7%；环比增长0.3%。1-5月份，中国规模以上工业增加值同比增长6.2%。

中国5月社会消费品零售总额同比增长3.7%，预期4.5%，前值2.3%；其中，除汽车以外的消费品零售额增长4.7%。1-5月，社会消费品零售总额同比增长4.1%，除汽车以外的消费品零售额增长4.4%。

中国1-5月固定资产投资（不含农户）同比增长4%，预期增4.2%，前值增4.2%。其中，民间固定资产投资增长0.1%。从环比看，5月固定资产投资（不含农户）下降0.04%。

中国5月城镇调查失业率为5.0%，环比持平，同比下降0.2个百分点；31个大城市城镇调查失业率为4.9%；全国企业就业人员周平均工作时间为48.7小时。

来源：国家统计局

2.2 5月一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.7%

事件：5月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比降幅略有扩大。一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.7%，降幅比4月扩大0.1个百分点，一线城市二手住宅销售价格环比下降1.2%，降幅扩大0.1个百分点；5月一线城市新建商品住宅销售价格同比下降3.2%，降幅扩大0.7个百分点；一线城市二手住宅销售价格同比下降9.3%，降幅扩大0.8个百分点。

中国1-5月房地产开发投资同比下降10.1%，1-4月降9.8%；新建商品住宅销售面积下降23.6%，销售额下降30.5%；房地产开发企业到位资金下降24.3%。5月份，国房景气指数为92.01。

来源：国家统计局

2.3 LPR连续4个月保持不变

事件：6月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%，均与5月持平，连续4个月保持不变

来源：央行

2.4 《关于深化科创板改革、服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》

事件：证监会发布《关于深化科创板改革、服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，进一步深化改革，提升对新产业新业态新技术的包容性，发挥资本市场功能，更好服务中国式现代化大局。针对市场反映较为集中的新股发行高价超募、活跃并购重组市场、加强上市公司监管等问题，《八条措施》作出相应安排，既积极回应市场关切，也为下一步全面深化资本市场改革积累经验、创造条件。下一步，证监会将按照稳中求进工作总基调，推动股票发行注册制走深走实，稳步推进深化科创板改革各项政策措施落地，动态评估优化相关制度规则，形成可复制可推广经验后，再平稳有序推向其他市场板块，持续深化资本市场服务高水平科技自立自强和新质生产力发展的功能。

来源：财联社

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 澳洲联储将现金利率维持在 4.35% 不变

事件：澳洲联储连续第五次会议将现金利率维持在 4.35% 不变，符合市场预期。澳洲联储表示，委员会不排除任何可能性。委员会坚决决心将 CPI 恢复至目标水平。通胀稳定在目标范围内还需要一段时间。通胀持续高于目标水平，表明存在持续性。委员会将依赖数据和风险评估。

澳洲联储主席布洛克表示，目前正处于周期的一个非常复杂阶段，需要更全面的 CPI 数据；委员会在会议上讨论了是否加息，但决定继续坚持政策路径；警惕通胀风险的上行。消费位于澳洲联储“警戒名单”上，能源转型并非导致通胀持续的原因。

来源：wind 资讯

3.2 欧元区 6 月制造业 PMI 初值 45.6

事件：欧元区 6 月制造业 PMI 初值 45.6，为 6 个月以来新低，预期 47.9，5 月终值 47.3；服务业 PMI 初值 52.6，为 3 个月以来新低，预期 53.5，5 月终值 53.2；综合 PMI 初值 50.8，为 3 个月以来新低，预期 52.5，5 月终值 52.2。其中，德国 6 月制造业 PMI 初值 43.4，预期 46.4，5 月终值 45.4；服务业 PMI 初值 53.5，预期 54.4，5 月终值 54.2；综合 PMI 初值 50.6，预期 52.7，5 月终值 52.4；法国 6 月制造业 PMI 初值 45.3，预期 46.8，5 月终值 46.4；服务业 PMI 初值 48.8，预期 50.0，5 月终值 49.3；综合 PMI 初值 48.2，预期 49.5，5 月终值 48.9。

来源：wind 资讯

3.3 日本 5 月 CPI 及制造业 PMI 初值出炉

事件：日本 5 月核心 CPI 同比升 2.5%，预期升 2.6%，前值升 2.2%；全国 CPI 同比升 2.8%，预期升 2.9%，前值升 2.5%。日本 6 月制造业 PMI 初值 50.1，5 月终值 50.4；综合 PMI 50，5 月终值 52.6；服务业 PMI 49.8，5 月终值 53.8。

来源：wind 资讯

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

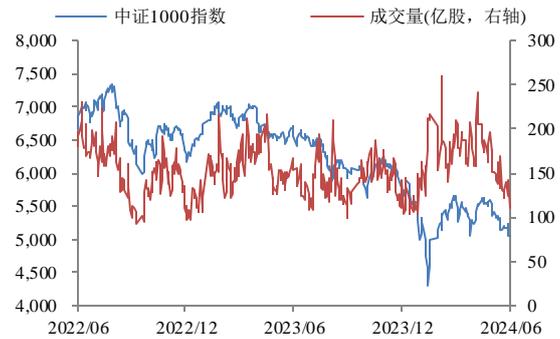
截至 2024 年 6 月 21 日，中证 500 指数收报 5102.33 点，周跌 2.12%；中证 1000 指数收报 5055.33 点，周跌 2.42%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2024 年 6 月 21 日，创业板指收报 1755.88 点，周跌 1.98%；恒生指数收报 18028.52 点，周涨 0.48%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

截至 2024 年 6 月 21 日，道琼斯工业平均指数收报 39150.33 点，周涨 1.30%；标准普尔 500 指数收报 5464.62 点，周涨 0.57%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

波罗的海干散货指数(BDI)：

2024 年 06 月 21 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1966.6 点，较上周增加 78.60 点。

CRB 商品价格指数：

2024 年 06 月 14 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 294.28 点，较上周增加 4.12 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

原油价格:

2024年06月21日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为85.12美元/桶,较上周上涨2.82美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

2024年06月21日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.0225%,较上周下降6BP。

图 9: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 财信证券

图 10: 美国通胀国债(%)



资料来源: Wind, 财信证券

5.2 国内经济增长

投资:

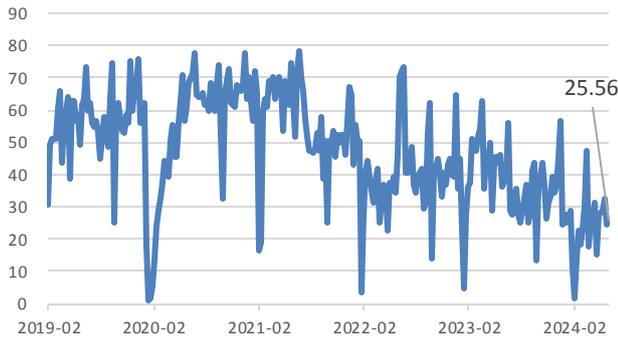
30大中城市商品房成交面积:

2024年06月16日30大中城市商品房周度日均成交面积为25.56万平方米,较上周增加0.83万平方米。

100大中城市成交土地占地面积:

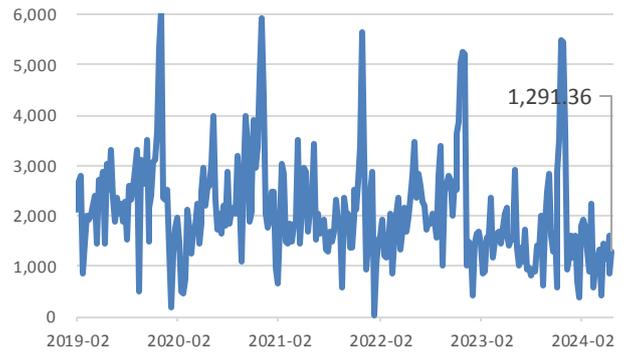
2024年06月16日100大中城市成交土地占地面积当周值为1291.36万平方米,较上周增加448.00万平方米。

图 11：30 大中城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

水泥价格指数：

2024 年 06 月 15 日水泥价格指数周度日均值为 117.35 点，较上周上涨 0.80 点。

石油沥青装置开工率：

2024 年 06 月 19 日中国石油沥青装置当周开工率为 22.2%，较上周减少 2.00 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）

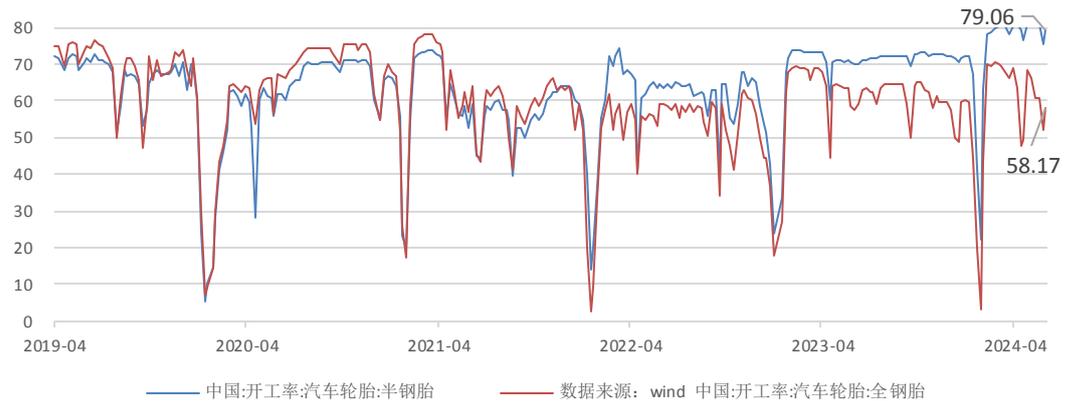


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2024 年 06 月 20 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 79.06%，较上周增加 3.42 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 58.17%，较上周增加 6.32 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

消费：

义乌小商品总价格指数：

2024 年 06 月 16 日义乌中国小商品总价格指数为 101.81 点，较上周增加 0.10 点。

柯桥纺织价格指数：

2024 年 06 月 17 日柯桥纺织价格指数为 104.85 点，较上周减少 0.34 点。

图 16：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 17：柯桥纺织价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

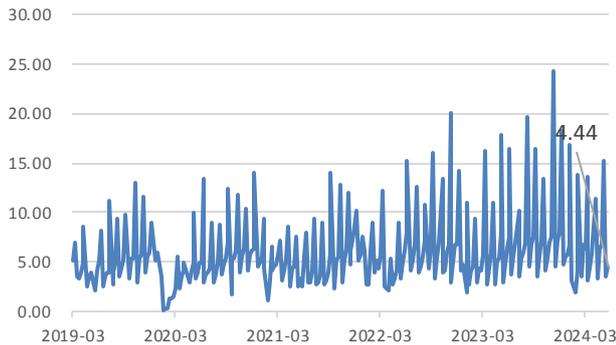
乘用车销量：

2024 年 06 月 16 日中国乘用车当周日均销量为 4.44 万辆，较上周增加 0.92 万辆。

电影票房收入：

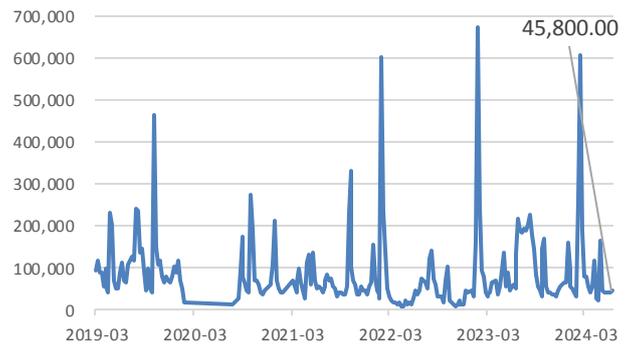
2024 年 06 月 16 日中国当周电影票房收入为 45800 万元，较上周增加 5000 万元。

图 18：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 19：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

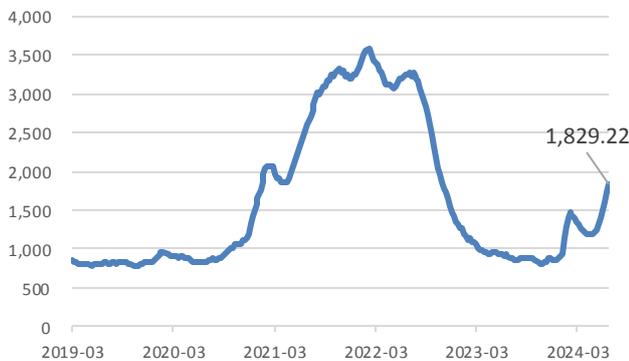
出口集装箱运价指数：

2024 年 06 月 21 日出口集装箱运价指数为 1829.22 点，较上周增加 95.75 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

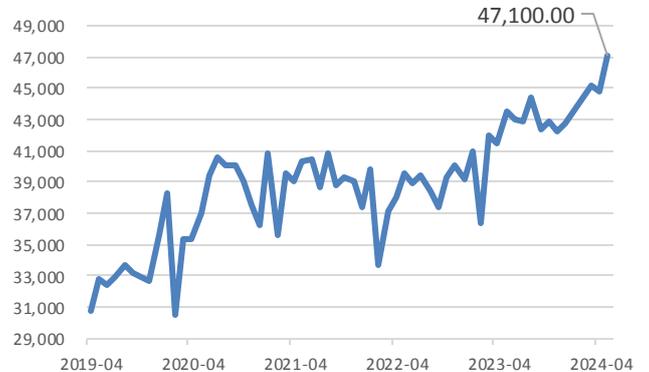
2024 年 05 月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为 47100 万吨，较去年同期增加 5175 万吨。

图 20：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 21：中国主要港口外贸货物吞吐量当月值（万吨）



资料来源：Wind，财信证券

5.3 国内通胀

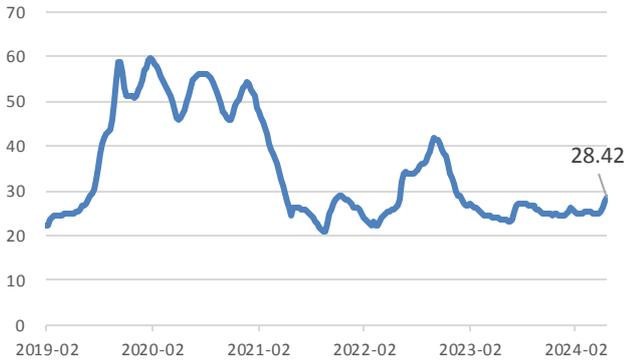
猪肉价格：

2024 年 06 月 13 日中国猪肉当周平均价为 28.42 元/公斤，较上周增加 0.93 元/公斤。

南华工业品指数：

2024 年 06 月 21 日南华工业品指数当周平均值为 4092.28 点，较上周减少 22.00 点。

图 22：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 23：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

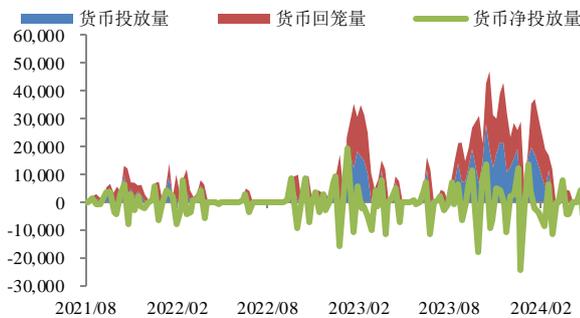
5.4 国内流动性

2024 年 06 月 21 日，当周货币投放量为 3980.00 亿元，货币回笼量为 80.00 亿元，货币净投放量为 3900.00 亿元，较上周增加 3920.00 亿元。

SHIBOR：

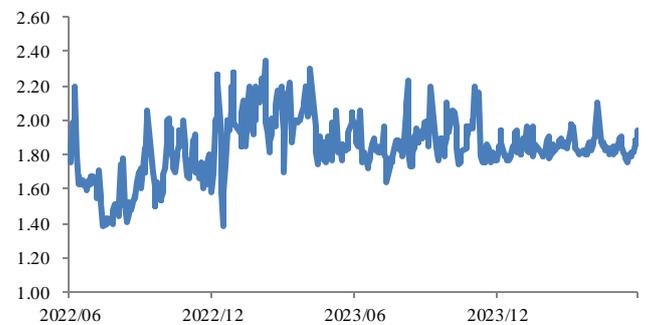
2024 年 06 月 21 日，1 周 SHIBOR 利率为 1.94%，较上周增加 7.70BP。

图 24：货币投放量（亿元）



资料来源：IFinD，财信证券

图 25：SHIBOR：1 周（%）



资料来源：IFinD，财信证券

6 风险提示

国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438