

国内出口维持较好势头，美国 CPI 低于预期

宏观经济研究周报（07.08-07.12）

2024年07月14日

投资要点

- **本周观点:**国内方面，物价方面，受鲜菜、鲜果等食品价格季节性下跌影响，6月CPI低位震荡，食品价格对CPI的拉动作用微降。非食品方面，国内供强需弱导致家电、汽车价格下跌，加上国际油价回落，6月非食品价格环比处于低位。6月PPI环比转负，同比降幅则收窄至-0.8%，主要受国际油价下行和国内供强需弱影响，原油链、钢铁、中游行业价格环比下跌较多。出口方面，低基数和价格因素支撑6月出口增速回升，但环比仍弱于历史同期。对发达经济体出口增速回升，新兴经济体回落。初级产品如农产品、成品油、钢材等支撑出口，占比约六成的机电产品出口增速持平。价格因素对出口支撑增强，数量因素拖累。金融数据方面，社融方面，6月社融增量同比减少9283亿元，存量增速回落至8.1%，创历史新低。信贷方面，6月新增人民币贷款同比减少9200亿元，贷款余额增速回落至8.8%。货币供应方面，M2增速放缓至6.2%，M1增速连续三个月为负。金融“挤水分”、存款利率下行、债市火爆等因素影响M2增速。M1负增长反映资金活化程度低，稳定房地产仍是关键。**海外方面**，6月美国的CPI数据显示通胀率有所下降，同比上涨3%，略低于预期的3.1%，较5月的3.3%有所回落。环比下降0.1%，这是自2020年5月以来首次出现负增长。核心CPI同比上涨3.3%，低于预期的3.4%和5月的3.4%，环比上涨0.1%，预期和前值均为0.2%。具体来看，食品价格同比上涨2.2%，其中在家食品价格同比上涨1.1%，外出就餐价格同比上涨4.1%。能源价格同比仅上涨1.0%，其中汽油价格同比下降2.5%，能源商品价格同比下降2.2%，显示出整体通胀压力主要来自核心商品和服务价格。服务类价格涨幅较大，特别是医疗服务和住房。住房方面，房租和自有住房租金同比均上涨超过5%。医疗服务价格同比上涨3.3%，医院服务同比涨幅高达6.9%。另一方面，商品价格则较为温和甚至下降，例如新车价格同比下降0.9%，二手车和卡车价格同比下降10.1%。总体来看，6月的CPI数据表明美国通胀压力有所减轻，但核心通胀仍然较高，需要持续关注政策变化对经济和市场的影响。
- **国内热点:**一、上半年外贸数据出炉。二、上半年金融统计数据报告。三、6月物价数据出炉。
- **国际热点:**一、6月美国CPI同比上涨3%。二、韩国央行将基准利率维持在3.50%不变。
- **上周高频数据跟踪:**7月8日至7月12日，上证指数上涨0.72%，收报2971.30点；沪深300指数上涨1.20%，收报3472.40点；创业板指上涨1.69%，收报1683.63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	-1.87	-2.07	-7.76
沪深300	-1.99	-0.91	-10.26

叶彬 分析师

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

相关报告

- 1 宏观经济研究周报(07.01-07.05):财新制造业PMI平稳,美国非农数据略超预期 2024-07-08
- 2 经济金融高频数据周报(07.01-07.05) 2024-07-07
- 3 经济金融高频数据周报(06.24-06.28) 2024-07-01

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 上半年外贸数据出炉	5
2.2 上半年金融统计数据报告	5
2.3 6月物价数据出炉	6
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 6月美国 CPI 同比上涨 3%	6
3.2 韩国央行将基准利率维持在 3.50% 不变	6
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

国内出口维持较好势头，美国 CPI 低于预期。国内方面，物价方面，受鲜菜、鲜果等食品价格季节性下跌影响，6 月 CPI 同比低位震荡，食品价格对 CPI 的拉动作用微降。非食品方面，国内供强需弱导致家电、汽车价格下跌，加上国际油价回落，6 月非食品价格环比处于低位，核心 CPI 仍处“0”时代。预计 7 月 CPI 同比增长 0.2% 左右，全年同比增长约 0.4%。主要原因包括食品价格环比转正，猪肉价格继续正向拉动，出行旺季推动服务业价格，油价对 CPI 的支撑平稳，CPI 翘尾因素下降 0.2 个百分点。6 月 PPI 环比转负，同比降幅收窄至 -0.8%，主要受国际油价下行和国内供强需弱影响，原油链、钢铁、中游行业价格环比下跌较多。预计 7 月 PPI 同比降幅扩大至 -0.9% 左右，增速转正需等待。未来国际大宗商品价格高位震荡概率大，但走势或前高后低。设备更新和财政政策短期支撑国内工业品价格，但房地产疲弱和供需矛盾限制 PPI 环比上涨幅度，PPI 回升面临波折，转正可能需要等到年末。出口方面，低基数和价格因素支撑 6 月出口增速回升，但环比仍弱于历史同期。对发达经济体出口增速回升，新兴经济体回落。初级产品如农产品、成品油、钢材等支撑出口，占比约六成的机电产品出口增速持平。价格因素对出口支撑增强，数量因素拖累。在基数效应减弱，全球制造业扩张和美国补库存周期支撑外需，价格因素对出口拖累缓解共同作用下，预计全年出口增速中枢在 4% 左右，下半年走势前高后低，整体来看外贸环境不确定性增加，但短期影响不大。金融数据方面，社融方面，6 月社融增量同比减少 9283 亿元，存量增速回落至 8.1%，创历史新低。信贷方面，6 月新增人民币贷款同比减少 9200 亿元，贷款余额增速回落至 8.8%。主要由于信贷结构欠佳，票据融资连续四个月同比多增，居民和企业中长贷连续四个月同比少增，上半年住户贷款占新增贷款比重仅一成，反映居民资产负债行为收缩，房地产政策需提前应对，取消限制措施，加大刺激力度，财政政策应支持居民需求。货币供应方面，M2 增速放缓至 6.2%，M1 增速连续三个月为负。信贷有所放缓、金融“挤水分”、企业存款减少、存款利率下行、债市火爆等因素影响 M2 增速。M1 负增长反映实体经营有待提升、资金活化程度低，稳定房地产仍是关键。

海外方面，6 月美国的 CPI 数据显示通胀率有所下降，同比上涨 3%，略低于预期的 3.1%，较 5 月的 3.3% 有所回落。环比下降 0.1%，这是自 2020 年 5 月以来首次出现负增长。核心 CPI 同比上涨 3.3%，低于预期的 3.4% 和 5 月的 3.4%，环比上涨 0.1%，预期和前值均为 0.2%。具体来看，食品价格同比上涨 2.2%，其中在家食品价格同比上涨 1.1%，外出就餐价格同比上涨 4.1%。能源价格同比仅上涨 1.0%，其中汽油价格同比下降 2.5%，能源商品价格同比下降 2.2%，显示出整体通胀压力主要来自核心商品和服务价格。服务类价格涨幅较大，特别是医疗服务和住房。住房方面，房租和自有住房租金同比均上涨超过 5%。医疗服务价格同比上涨 3.3%，医院服务同比涨幅高达 6.9%。另一方面，商品价格则较为温和甚至下降，例如新车价格同比下降 0.9%，二手车和卡车价格同比下降 10.1%。总体来看，6 月的 CPI 数据表明美国通胀压力有所减轻，但核心通胀仍然较高，需要持续关注政策变化对经济和市场的影响。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 上半年外贸数据出炉

事件：上半年我国货物贸易进出口总值 21.17 万亿元人民币，同比增长 6.1%。其中，出口 12.13 万亿元，增长 6.9%；进口 9.04 万亿元，增长 5.2%；贸易顺差 3.09 万亿元，扩大 12%。从贸易规模看，上半年，我国进出口规模历史同期首次超过 21 万亿元。

上半年我国进出口总值 2.98 万亿美元，同比增长 2.9%。其中，出口 1.71 万亿美元，增长 3.6%；进口 1.27 万亿美元，增长 2%；贸易顺差 4350 亿美元，扩大 8.6%。数据显示，上半年我国出口机电产品 7.14 万亿元，同比增长 8.2%，占出口总值 58.9%。其中，自动数据处理设备及其零部件 6837.7 亿元，增长 10.3%；集成电路 5427.4 亿元，增长 25.6%；汽车 3917.6 亿元，增长 22.2%；手机 3882.8 亿元，下降 1.7%。

其中，中国 6 月出口（以美元计价）同比增长 8.6%，前值增 7.6%；进口下降 2.3%，前值增 1.8%；贸易顺差 990.5 亿美元，前值 826.2 亿美元。

中国 6 月出口（以人民币计价）同比增长 10.7%，前值增 11.20%；进口下降 0.6%，前值增 5.20%；贸易顺差 7037.3 亿元，前值 5864 亿元。

来源：海关总署

2.2 上半年金融统计数据报告

事件：6 月末，广义货币(M2)余额 305.02 万亿元,同比增长 6.2%。狭义货币(M1)余额 66.06 万亿元,同比下降 5%。流通中货币(M0)余额 11.77 万亿元,同比增长 11.7%。上半年净投放现金 4292 亿元。

6 月末，本外币贷款余额 255.32 万亿元，同比增长 8.3%。月末人民币贷款余额 250.85 万亿元，同比增长 8.8%。上半年人民币贷款增加 13.27 万亿元。分部门看，住户贷款增加 1.46 万亿元，其中，短期贷款增加 2764 亿元，中长期贷款增加 1.18 万亿元；企（事）业单位贷款增加 11 万亿元，其中，短期贷款增加 3.11 万亿元，中长期贷款增加 8.08 万亿元，票据融资减少 3440 亿元；非银行业金融机构贷款增加 3889 亿元。6 月末，外币贷款余额 6272 亿美元，同比下降 12%。上半年外币贷款减少 292 亿美元。

6 月末，本外币存款余额 301.68 万亿元，同比增长 6%。月末人民币存款余额 295.72 万亿元，同比增长 6.1%。上半年人民币存款增加 11.46 万亿元。其中，住户存款增加 9.27 万亿元，非金融企业存款减少 1.45 万亿元，财政性存款减少 2434 亿元，非银行业金融机构存款增加 2.21 万亿元。6 月末，外币存款余额 8365 亿美元，同比下降 0.1%。上半年外币存款增加 387 亿美元。

上半年银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 1044.8 万亿元，日均成

交 8.49 万亿元，日均成交同比增长 3%。其中，同业拆借日均成交同比下降 30.8%，现券日均成交同比增长 37.9%，质押式回购日均成交同比下降 0.3%。6 月份同业拆借加权平均利率为 1.87%，分别比上月和上年同期高 0.02 个和 0.3 个百分点。质押式回购加权平均利率为 1.89%，分别比上月和上年同期高 0.07 个和 0.22 个百分点。

来源：财联社

2.3 6 月物价数据出炉

事件：6 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.4%；食品价格下降 2.1%，非食品价格上涨 0.8%；消费品价格下降 0.1%，服务价格上涨 0.7%。1-6 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.1%。6 月份，全国居民消费价格环比下降 0.2%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.2%；食品价格下降 0.6%，非食品价格下降 0.2%；消费品价格下降 0.4%，服务价格持平。

6 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 0.8%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点，环比由上月上涨 0.2% 转为下降 0.2%；工业生产者购进价格同比下降 0.5%，环比上涨 0.1%。上半年，工业生产者出厂价格比上年同期下降 2.1%，工业生产者购进价格下降 2.6%。

来源：国家统计局

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 6 月美国 CPI 同比上涨 3%

事件：6 月美国 CPI 同比上涨 3%，涨幅较 5 月收窄 0.3 个百分点；6 月 CPI 环比下降 0.1%，是自 2020 年 5 月以来 CPI 首次出现环比下降。剔除波动较大的食品和能源价格后，6 月核心 CPI 环比上涨 0.1%，预期 0.2%，较 5 月环比涨幅收窄 0.1 个百分点；核心 CPI 同比上涨 3.3%，预期 3.4%。具体来看，6 月能源价格指数环比下降 2%，同比增长 1%，其中油价指数环比下降 3.8%，同比下降 2.5%；二手车价格指数环比下降 1.5%，同比大幅下降 10.1%；食品价格指数环比增长 0.2%，同比增长 2.2%；住房价格指数环比上涨 0.2%，同比上涨 5.2%。

来源：中国新闻网

3.2 韩国央行将基准利率维持在 3.50% 不变

事件：韩国央行将基准利率维持在 3.50% 不变，符合市场预期，为该央行连续第 12 次维持利率不变。韩国央行表示，将保持足够长时间的紧缩政策立场，将审查降息的时机，经济将继续保持适度增长，将监测通胀放缓的趋势，韩国核心 CPI 将与 5 月份预测的 2.2% 保持一致。该央行在政策声明中删除了“通胀预测的上行风险增加”这一语句。

韩国央行行长李昌镛表示，周四利率决定获得一致通过，需要评估降息对金融稳定影响，降息可能会对家庭债务增长产生不利影响，无法预测降息的时间，是时候准备转向降息，两名委员会成员表示他们可以考虑在接下来三个月内降息，4名委员预计未来3个月利率将维持在3.5%不变，市场对政策利率下调预期有点过度。

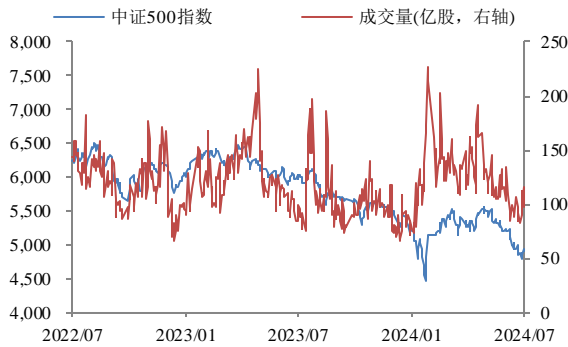
来源：wind 资讯

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

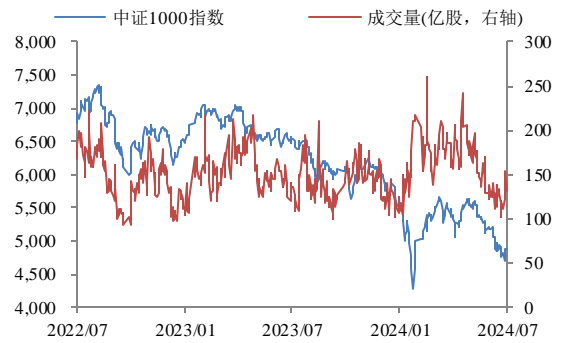
截至 2024 年 7 月 12 日，中证 500 指数收报 4919.36 点，周涨 1.09%；中证 1000 指数收报 4878.02 点，周涨 1.40%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

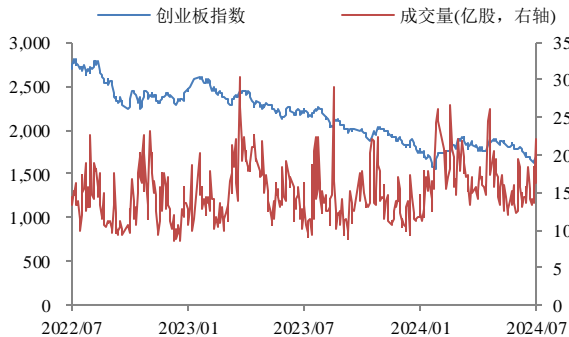
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

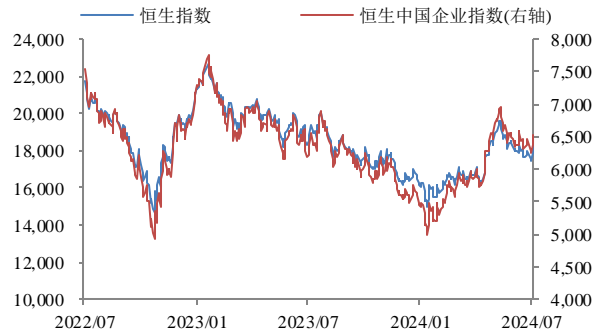
截至 2024 年 7 月 12 日，创业板指收报 1683.63 点，周涨 1.69%；恒生指数收报 18293.38 点，周涨 2.77%。

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 7 月 12 日，道琼斯工业平均指数收报 40000.90 点，周涨 1.59%；标准普尔 500 指数收报 5615.35 点，周涨 0.87%。

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

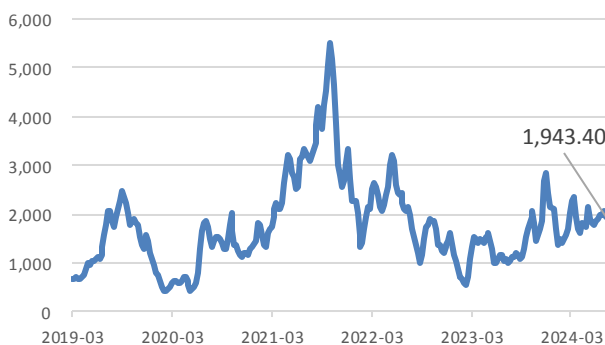
波罗的海干散货指数(BDI)：

2024 年 07 月 12 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1943.4 点，较上周减少 134.20 点。

CRB 商品价格指数：

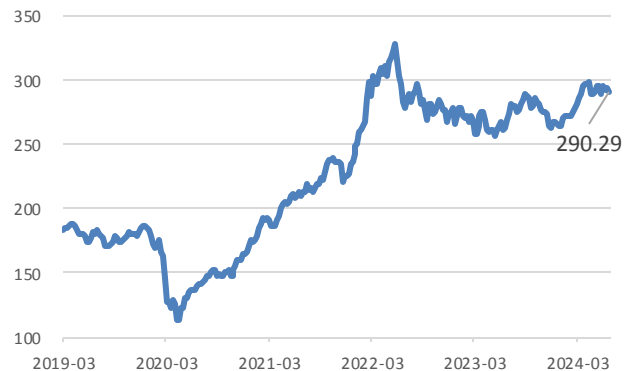
2024 年 07 月 12 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 290.29 点，较上周减少 2.55 点。

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07月12日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为85.18美元/桶,较上周下降1.65美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

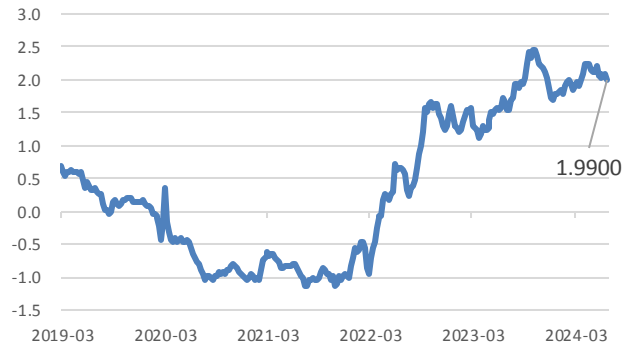
2024年07月12日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为1.99%,较上周下降11BP。

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:

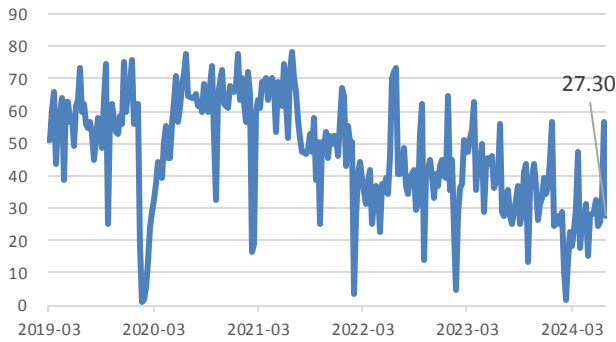
30大中城市商品房成交面积:

2024年07月07日30大中城市商品房周度日均成交面积为27.30万平方米,较上周减少29.47万平方米。

100大中城市成交土地占地面积:

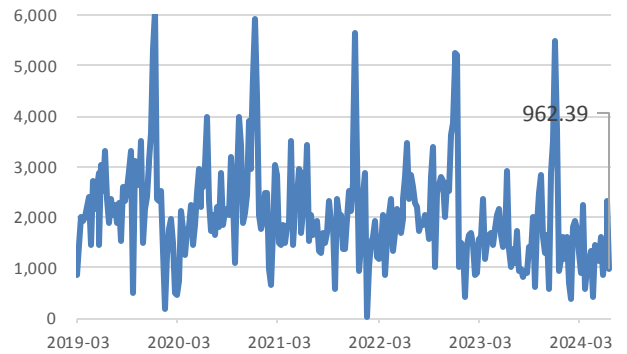
2024年07月07日100大中城市成交土地占地面积当周值为962.39万平方米,较上周减少1367.00万平方米。

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 07 月 06 日水泥价格指数周度日均值为 117.09 点，较上周下降 0.49 点。

石油沥青装置开工率：

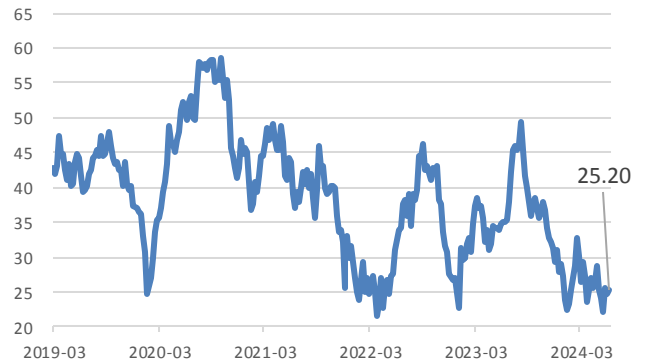
2024 年 07 月 10 日中国石油沥青装置当周开工率为 25.2%，较上周增加 0.60 个百分点。

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（%）

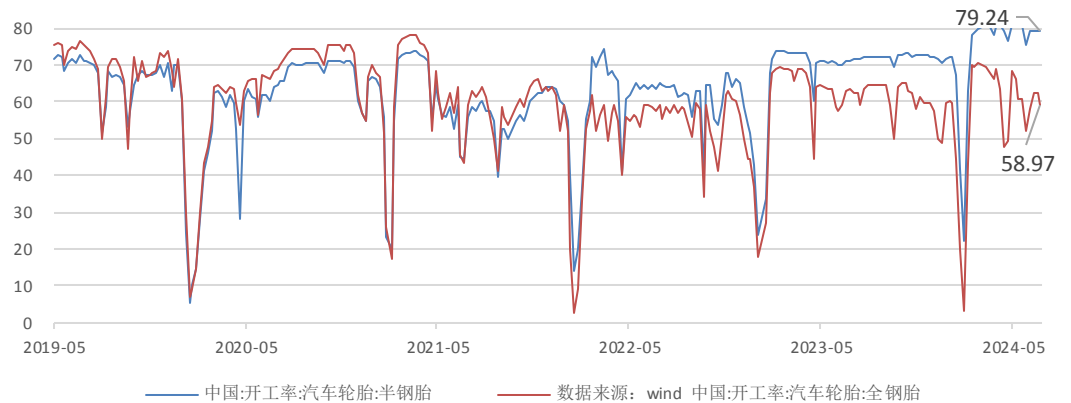


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2024 年 07 月 11 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 79.24%，较上周减少 0.15 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 58.97%，较上周减少 3.23 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

消费：

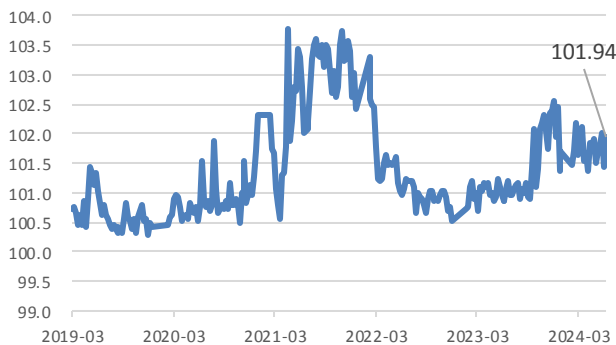
义乌小商品总价格指数：

2024 年 07 月 07 日义乌中国小商品总价格指数为 101.94 点，较上周增加 0.51 点。

柯桥纺织价格指数：

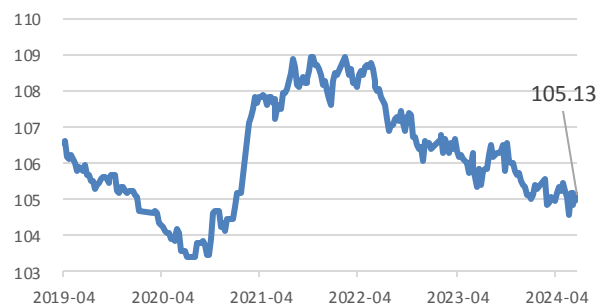
2024 年 07 月 08 日柯桥纺织价格指数为 105.13 点，较上周增加 0.18 点。

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

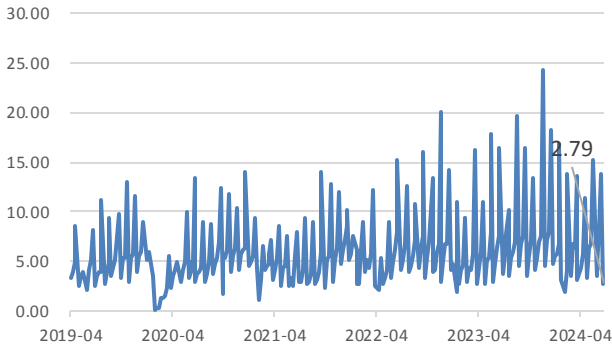
乘用车销量：

2024 年 07 月 07 日中国乘用车当周日均销量为 2.79 万辆，较上周减少 10.94 万辆。

电影票房收入：

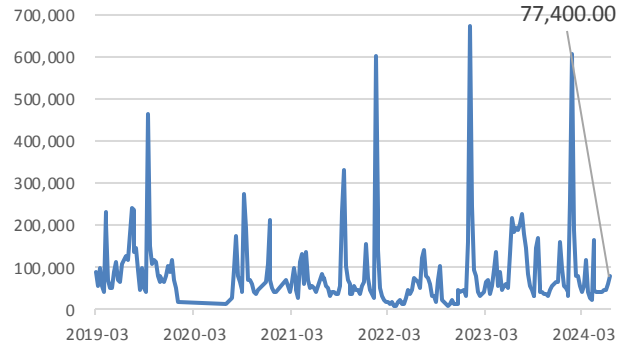
2024 年 07 月 07 日中国当周电影票房收入为 77400 万元，较上周增加 17600 万元。

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：

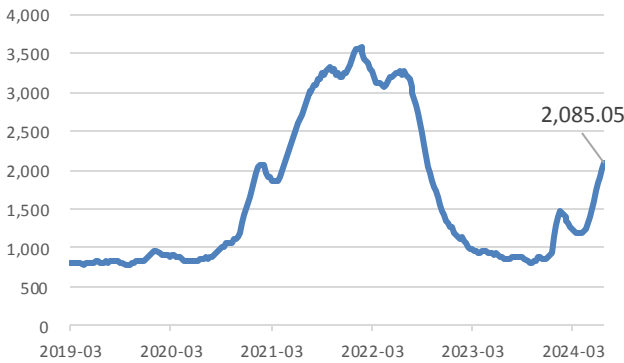
出口集装箱运价指数：

2024 年 07 月 12 日出口集装箱运价指数为 2085.05 点，较上周增加 73.72 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

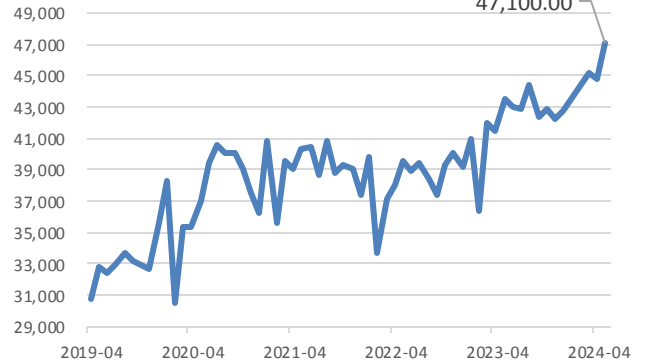
2024 年 05 月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为 47100 万吨，较去年同期增加 5175 万吨。

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

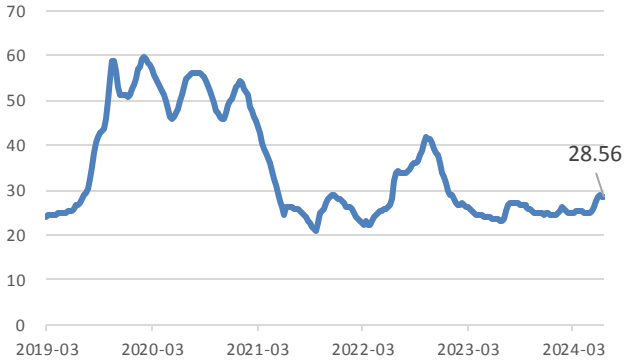
猪肉价格：

2024 年 07 月 04 日中国猪肉当周平均价为 28.56 元/公斤，较上周减少 0.01 元/公斤。

南华工业品指数：

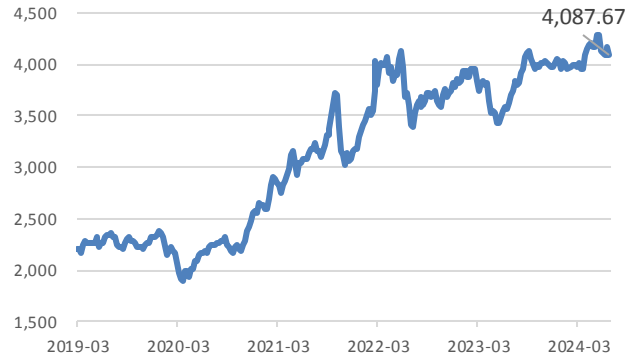
2024 年 07 月 12 日南华工业品指数当周平均值为 4087.67 点，较上周减少 79.94 点。

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

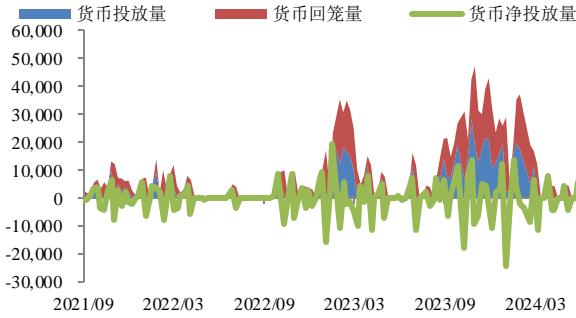
5.4 国内流动性

2024 年 07 月 12 日，当周货币投放量为 100.00 亿元，货币回笼量为 100.00 亿元，货币净投放量为 0.00 亿元，较上周增加 7400.00 亿元。

SHIBOR：

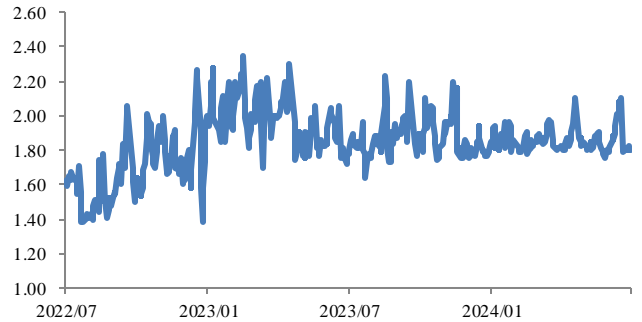
2024 年 07 月 12 日，1 周 SHIBOR 利率为 1.80%，较上周减少 1.90BP。

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