



四月经济数据呈现的特点对相关商品价格的影响

摘要

从带动经济的三驾马车分析四月经济数据，主要呈现以下特点。1、社零消费受假期天数减少及股市回调居民财富缩水拖累，虽然未来个税减税、稳定汽车消费等反弹，但居民部门杠杆率仍高后续消费回升受压制。2、固定资产投资略下滑，仍由房地产和基建支撑，制造业投资和民间投资继续探底。3、受全球经济回落和中美贸易纠纷影响，出口压力较大。

四月经济数据呈现的特点对相关商品价格的影响。

- 1、房地产投资继续上扬，仍然支撑像螺纹钢等相关商品价格的上扬。
- 2、当前经济还未企稳并且反弹的力度偏弱，经济增长预期下降，大部分工业商品会下拉，并且由于中美贸易纠纷的影响，避险情绪高涨，贵金属会快速上扬。

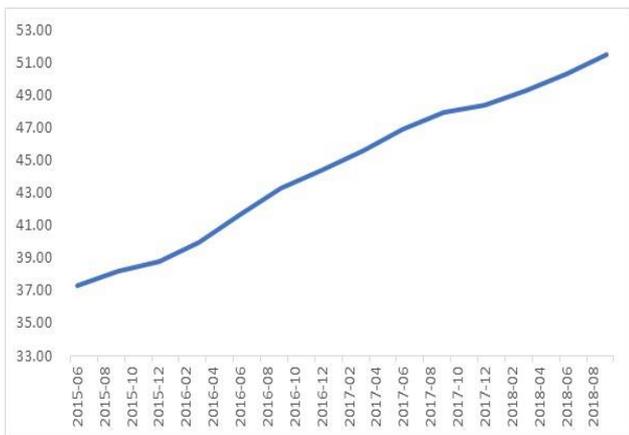
四月经济数据呈现的特点对相关商品价格的影响

从带动经济的三驾马车分析四月经济数据，主要呈现以下特点。

1、社零消费受假期天数减少及股市回调居民财富缩水拖累，虽然未来个税减税、稳定汽车消费等反弹，但居民部门杠杆率仍高后续消费回升受压制。

中国4月社零售零售总额同比增速7.2%，创2003年5月以来最低。从类别看，几乎所有细项增速均下滑，仅饮料、药品增速上升，汽车增速较3月回升但是仍为负增长。而统计局对消费数据大幅回落的解释是节假日减少因素，统计局同时表示，“如果把这个因素扣除掉的话，4月份当月社会消费品零售总额同比增速大概在8.7%左右”。除了节假日，我们认为还和股市缩水有关，4月初以来沪深股市整体处于回调状态，4月底较高点回落6.9%，财富缩水，居民消费减少。虽然未来个税减税、稳定汽车消费等反弹，但是，我国居民部门杠杆率持续上升，挤压消费。近年来我国居民部门杠杆率快速上升，2018年5月已达51.5%，因此消费反弹的幅度不大。

图 1、中国居民部门杠杆率



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、上证综合与沪深 300 指数



资料来源：WIND 资讯 南华研究

1、固定资产投资略下滑，仍由房地产和基建支撑，制造业投资和民间投资继续探底。

其中，基建（含水电燃气）投资同比3.0%，与1-3月持平；2019年

4月房地产投资同比上升0.1个百分点至11.9%，继续表现出较强的韧性，是投资主要支撑力量；但与此同时，制造业投资同比下降2.1个百分点至2.5%，是有数据以来的最低水平。

地产：地产主要是受较为宽松的货币环境影响，并且新开工同比上升，支撑房地产投资上行。房地产施工主要和资金可得性即货币环境有关，这意味着只要货币环境大致处于宽松区间，去年偏高的开工会陆续转化为今年的施工。4月房屋新开工面积同比上升至13.1%，较上月提高1.2个百分点，高于8.8%的施工面积增速，这意味着新开工对施工仍然有较强的支撑，第二季度房地产投资将继续表现出韧性。但是在开工节奏加快并且土地购置减少（4月房地产本年购置土地面积同比降幅进一步扩大至33.8%）的背景下，新开工面积增速将面临下行压力，后期新开工节奏的放缓可能给房地产投资带来下行压力。

制造业：外需疲软制约制造业投资，同时中美贸易纠纷影响出口，进而影响制造业。2018年Q3-2019年Q1出口增速分别为11.7%、3.9%、1.3%、4月增速又进一步下沉至-2.7%。年初以来，大致是房地产施工、基建开工带动建筑业产业链，出口下沉拖累制造业产业链。

图1、土地购置面积累计同比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图2、地产开发投资与新开工面积累计同比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

3、受全球经济回落和中美贸易纠纷影响，出口压力较大。

中国海关总署5月8日公布数据显示，以美元计，中国4月出口同比增速

为-2.7%，低于预期的3.0%，较前值14.2%回落；进口同比增速为4.0%，高于预期的-2.1%，较前值-7.6%回升，创6个月新高。

4月进口好转。4月进口同比增速的好转既有价的因素也有数量因素。比如原油、天然气等商品进口量增加；也存在价格因素，比较明显的是铁矿砂，4月单月进口7921万吨，创2017年10月以来新低；前4个月进口3.4亿吨，减少3.7%，进口均价为每吨555.4元，上涨18.8%。

出口数据下滑。出口数据的大幅波动主要受春节因素和增值税减税影响到企业的出口退税，造成抢出口等因素的叠加影响。1月及3月出口增幅较大，这主要因为春节在2月份导致出口被提前或者延后所致，即原本在2月的量提前或者延后至1月和3月。同时，4月开始的增值税减税影响到企业的出口退税，可能存在企业在减税政策落地之前“抢出口”的现象。

前4月对主要市场出口累计同比增速回落，进口累计同比增速提高。1-4月的进口同比分别为-1.6%，-5.2%，-7.6%，4.0%。进口增速明显好转，主要因素是内需企稳。1、中央鼓励扩大进口政策，扩内需，突出“内需”对稳增长贡献，提出“促进形成强大国内市场，提升国民经济整体性水平”，预计“内需”的发力点主要是“大基建”与“大消费”；2、减税降费扩内需，增值税的下调或扩消费税的增加；3、大宗商品价格上涨带动进口金额增加。

贸易顺差或继续扩大。预计未来贸易顺差继续扩大，进口金额或持续增加，出口金额或低迷，主要是中国扩内需及中美贸易战导致这个结果。

四月经济数据呈现的特点对相关商品价格的影响。

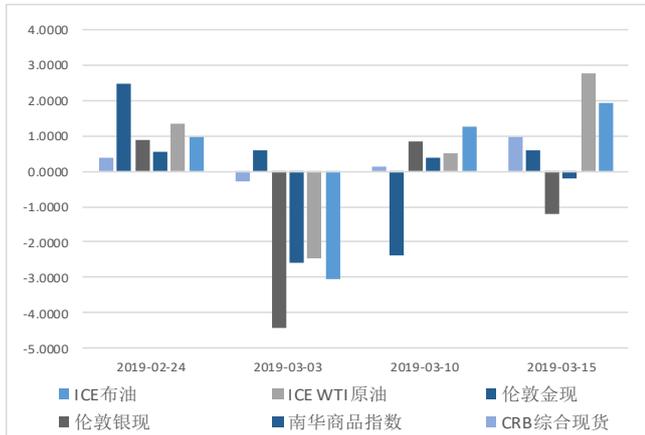
1、房地产投资继续上扬，仍然支撑像螺纹钢等相关商品价格的上涨。

2、当前经济还未企稳并且反弹的力度偏弱，经济增长预期下降，大部分工业商品会下拉，并且由于中美贸易纠纷的影响，避险情绪高涨，贵金属会快速上扬。

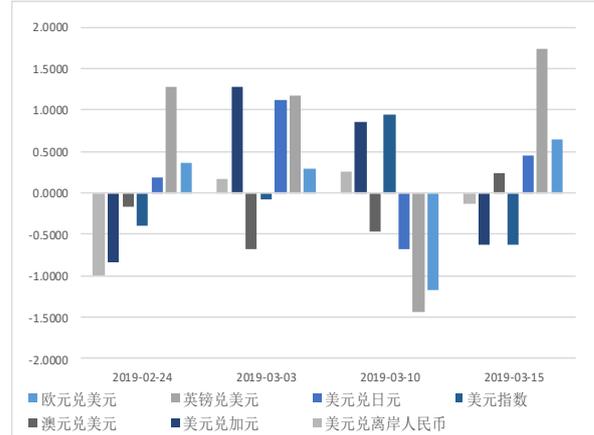
【本周全球大类资产表现】

2019年3月8日

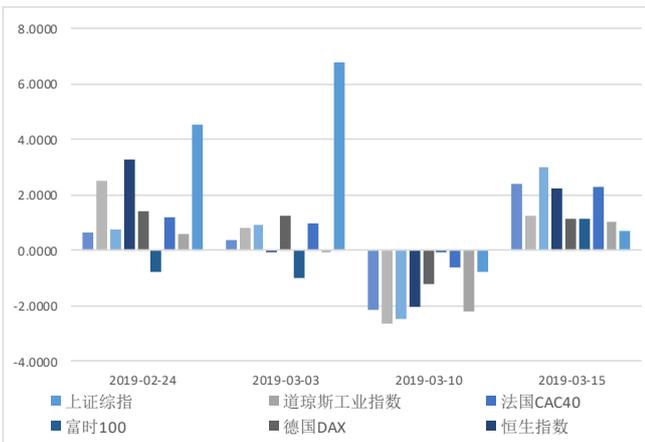
全球主要大宗商品涨跌幅



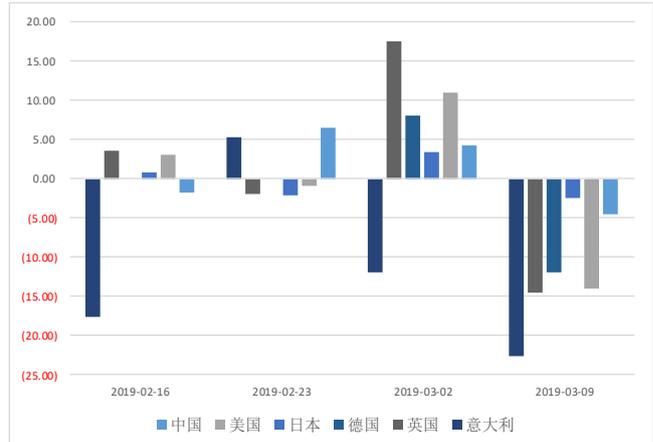
全球主要货币对涨跌幅



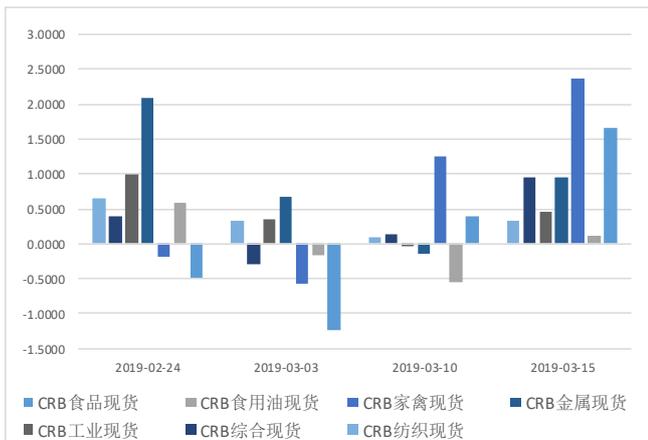
全球股指涨跌幅



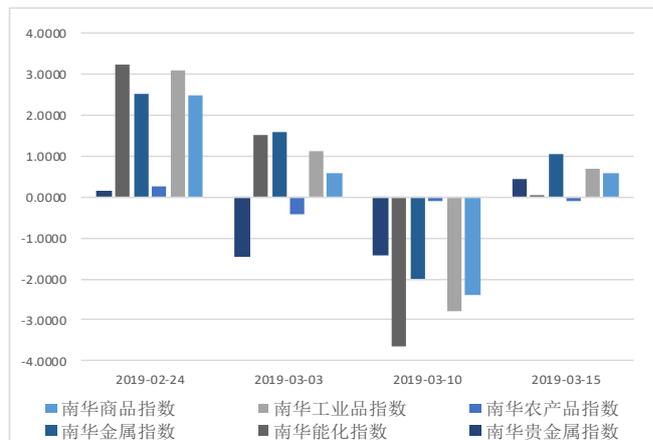
全球主要国家 10 年期国债涨跌幅基点



CRB 指数涨跌幅



南华大类指数涨跌幅



资料来源: WIND 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话：0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话：0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801
电话：0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话：0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话：0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路133号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话：0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号
电话：028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号
金地商务大厦11楼001号
电话：0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座
大连期货大厦第34层3401、3410号
电话：0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B803、B805室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B801、B802、B608、B609室
电话：010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号801、802、810室
电话：0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306室
电话：0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路2号1单元2501室
电话：0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号闽商总部大厦15层C室
电话：024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦A座1003
电话：022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路1155号嘉里城801-802单元
电话：021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路1155号嘉里城803-804单元
电话：021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、7楼
电话：021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室
电话：0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道68号环球都会广场2008单元
电话：020-38904626

合肥营业部

合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心3302

重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3
电话：023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路63号11楼
电话：0579-89292777

南通营业部

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

济南营业部

地址：山东省济南市历下区泺源大街102号祥恒广场15层1505室
电话：0531-80998121

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话：025-86209875

嘉兴营业部地址

嘉兴市南湖区文桥路505号融通商务中心3幢1801室
电话：0573-89997820

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net